

Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia»

[COM(2011) 747 final — 2011/0361 (COD)]

(2012/C 181/13)

Ponente: **Viliam PÁLENÍK**

El 13 de diciembre de 2011 y el 30 de noviembre de 2011, respectivamente, de conformidad con los artículos 114 y 304 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, el Consejo y el Parlamento Europeo decidieron consultar al Comité Económico y Social Europeo sobre la

«Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia»

COM(2011) 747 final — 2011/269 (COD).

La Sección Especializada de Unión Económica y Monetaria y Cohesión Económica y Social, encargada de preparar los trabajos en este asunto, aprobó su dictamen el 7 de marzo de 2012.

En su 479º Pleno de los días 28 y 29 de marzo de 2012 (sesión del 29 de marzo de 2012), el Comité Económico y Social Europeo aprobó por 118 votos a favor, 32 en contra y 15 abstenciones el presente dictamen.

1. Conclusiones y recomendaciones

1.1 El presente Dictamen se ha redactado en relación con la aprobación de la propuesta de la Comisión dirigida a eliminar las principales deficiencias en materia de transparencia, independencia, conflicto de intereses y calidad de los procedimientos utilizados a la hora de realizar calificaciones y de los propios procedimientos de calificación. El CESE celebra que el reglamento propuesto tenga por objeto eliminar estos problemas, pero cree que la Comisión ha reaccionado tarde ante la situación y que sus fines no son suficientemente ambiciosos.

1.2 Las agencias de calificación crediticia desempeñan un papel importante en los mercados financieros mundiales porque los participantes en el mercado emplean sus calificaciones. Por tanto, dichas agencias ejercen una influencia considerable en la realización de inversiones informadas y la adopción de decisiones financieras. Por este motivo, es fundamental que la calificación crediticia se lleve a cabo de conformidad con los principios de integridad, transparencia, responsabilidad y buena gobernanza, a los cuales ya contribuye significativamente el actual Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia.

1.3 A juicio del CESE, los mercados por sí mismos son incapaces de autorregularse, así que resulta fundamental introducir las normas más estrictas posibles, acompañadas de una aplicación y un control acordes. Sin embargo, la propuesta no indica claramente cómo se debe aplicar el reglamento. Además, el CESE tiene muchas dudas de que solo mediante un endurecimiento de la reglamentación se puedan obtener los resultados esperados. Más bien, ello contribuiría todavía más a reducir la responsabilidad de los distintos organismos de supervisión, precisamente cuando éstos deberían, por el contrario, incrementar su intervención en la evaluación de las calificaciones que emiten las agencias.

1.4 El CESE opina que la dimensión europea tal y como se expone en el reglamento propuesto tiene que afianzarse lo máximo posible mediante las negociaciones en el seno del G-20

con el fin de que los países miembros de este grupo apliquen normas similares para garantizar una coherencia a escala mundial.

1.5 A fin de asegurar una variedad más amplia de calificaciones crediticias, la propuesta establece una rotación obligatoria de las agencias que las proporcionan. Sin embargo, el CESE se pregunta si efectivamente la adopción de esta norma dará el resultado deseado.

1.6 A juicio del Comité, uno de los problemas fundamentales es la credibilidad de las calificaciones facilitadas por las agencias, afincadas en su mayoría en los Estados Unidos de América y expuestas a múltiples conflictos de interés. Por esta razón, el CESE reclama a la Comisión una agencia de calificación crediticia europea independiente, que pueda calificar deuda soberana atendiendo al interés común. Las agencias de calificación crediticia tienen un historial de fallos a la hora de prever acontecimientos, lo cual también ha menoscabado su credibilidad. Pese a los claros indicios que ofrecían el mercado y las tendencias económicas, dichas agencias carecían de la capacidad o la voluntad necesarias para detectar los riesgos de inversión a tiempo y, en muchos casos, no han cumplido con su función esencial

1.7 Precisamente por su incapacidad para pronosticar debidamente acontecimientos futuros y, sobre todo, porque las calificaciones crediticias tienen algo de profecía que propicia su propio cumplimiento, es necesario examinar más detenidamente la escasa transparencia de los métodos empleados por las agencias a la hora de efectuar sus calificaciones.

1.8 El CESE tiene serias dudas acerca de la independencia de las calificaciones ofrecidas, especialmente si se tiene en cuenta el mecanismo «el emisor paga». Es más, está convencido de su falta parcial de independencia. Está claro que todo el interés del emisor estriba en conseguir la calificación más alta posible, lo cual plantea dudas acerca de la independencia de la calificación dada, pues tras ella suele esconderse una maniobra especulativa dictada, como mínimo, por un efecto de anuncio

1.9 Es absolutamente fundamental que todos los puntos abordados en la propuesta se adopten en la práctica y que se actúe de acuerdo con ellos. Hay que garantizar que realmente se respeten tanto en el plano de la UE como en el nacional. En opinión del Comité, habrá que dotar a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) de los medios necesarios para asegurar dicho cumplimiento.

1.10 En ese sentido, el CESE aplaude las modificaciones relativas a la responsabilidad civil de las agencias de calificación y exhorta a la Comisión para que se mejore la efectiva protección de los consumidores de productos financieros, creando eficaces vías de recurso que les permitan ejercitar sus derechos y acceder a indemnizaciones, sin menoscabo de las sanciones que imponga a la agencia el órgano supervisor.

1.11 El conflicto de intereses sigue siendo un problema fundamental y la propuesta contiene una serie de medidas para abordarlo. Sin embargo, el CESE hace hincapié de nuevo en que dichas medidas no bastan para garantizar el objetivo perseguido. El motivo de ello es el modelo «el emisor paga», sobre todo cuando se trata de publicar calificaciones realizadas por encargo y calificaciones de países. Las calificaciones y las perspectivas de calificación negativas de la deuda soberana benefician a los compradores de las obligaciones emitidas, elevando los tipos de interés y las primas de riesgo. En algunos casos, si estos compradores son las mismas entidades emisoras que contratan a las agencias de calificación crediticia para calificar sus instrumentos financieros, podría producirse un conflicto de intereses.

1.12 El CESE acoge con beneplácito no solo el esfuerzo realizado para acabar con una serie de problemas (transparencia, conflicto de intereses, independencia y competencia) y hacer más estricto el control del modo en que operan las agencias de calificación crediticia (agentes clave en los mercados financieros), sino también el hecho de que el reglamento de 2011 incorpore asimismo otros asuntos importantes, especialmente la creación de un marco europeo para supervisar a las agencias de calificación crediticia ⁽¹⁾.

1.13 El CESE considera, no obstante, que la cuestión de las agencias de calificación crediticia no es únicamente de carácter jurídico, sino más bien político. Por consiguiente, la mejor manera de proteger la deuda soberana de las consecuencias financieras nefastas de las calificaciones acordadas por las agencias, aparte de establecer reglas mejores y restringidas, sería:

- prohibirles emitir calificaciones sobre la deuda soberana;
- ampliar el mandato del BCE, equiparándolo al del resto de los bancos centrales del mundo para eliminar sus desventajas actuales;
- mejorar la gestión actual de la deuda soberana de la zona del euro (véase el dictamen ECO/307- CESE 474/2012).

⁽¹⁾ Dictamen del CESE sobre las agencias de calificación crediticia, DO C 54 de 19.2.2011, p. 37.

2. Justificación

2.1 La crisis crediticia actual, cada vez más profunda, está relacionada con la crisis bancaria anterior, que vino provocada por graves fallos en la regulación y supervisión de las instituciones financieras, y a la que la Comunidad Europea reaccionó con rapidez y de manera adecuada aprobando el Reglamento (CE) n° 1060/2009. Esta nueva crisis pone de relieve la necesidad de introducir nuevas mejoras en la efectividad de una serie de actividades en el ámbito de la regulación y supervisión de las instituciones financieras. El Reglamento (CE) n° 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia establece normas estrictas de conducta para estas agencias, con el fin primordial de mitigar posibles conflictos de intereses y garantizar la alta calidad y transparencia de las calificaciones y los procesos de calificación.

2.2 No se debe olvidar que las agencias de calificación crediticia son incapaces de predecir acontecimientos futuros reales, lo que significa que tienen un impacto totalmente perjudicial en las economías de los países. El catálogo de agencias de dudosa reputación es amplio. Estas son tan solo algunas de ellas:

- En 1975, la ciudad de Nueva York recibió una calificación muy favorable la víspera del anuncio de quiebra (suspensión de pagos).
- Un poco más tarde, Standard and Poor's aseguró a los inversores que la economía del condado de Orange (California) estaba saneada y bien gestionada, a pesar de que 2 000 millones de dólares estadounidenses se habían esfumado por culpa de la especulación con derivados. Posteriormente, la agencia tuvo que hacer frente a una serie de pleitos ⁽²⁾.
- Se produjeron casos similares con el fondo de alto riesgo Long Term Capital Management, el Banco de Crédito y Comercio Internacional (BCCI), la quiebra de las cajas de ahorros estadounidenses y las quiebras fraudulentas de Enron, Worldcom, Tyco y Lehman Brothers, entre otros ⁽³⁾.
- Antes de la crisis financiera, las agencias estaban dando una calificación de AAA incluso a los derivados hipotecarios más sospechosos (de alto riesgo), lo que convenció a los inversores –incluidos los fondos de pensiones– para comprarlos en grandes cantidades ⁽⁴⁾.
- Antes de que estallase la crisis financiera en 2008, las agencias de calificación crediticia concedían unánimemente la mejor calificación a bancos y fondos que poseían los títulos de menor valor –diseñados por los especuladores–, como en el caso de la compañía aseguradora estadounidense AIG ⁽⁵⁾.
- En diciembre de 2009, por ejemplo, Standard and Poor's dio a la deuda griega una calificación de A- –la misma que a Estonia, que en aquel entonces se preparaba para entrar en la zona del euro– ⁽⁶⁾.

⁽²⁾ Ibrahim Warde, «Ces puissantes officines qui notent les Etats», Le Monde diplomatique, febrero de 1997.

⁽³⁾ Marc Roche, «Le capitalisme hors la loi», Éditions Albin Michel 2011, p. 70.

⁽⁴⁾ Joseph E. Stiglitz, «Le triomphe de la cupidité», Les limes qui libèrent 2010, p. 166.

⁽⁵⁾ Hervé Kempf, «L'oligarchie ça suffit, vive la démocratie», Éditions du Seuil, Paris 2011, p. 72.

⁽⁶⁾ Ídem.

2.3 Ahora, cuando toda Europa languidece en una crisis de deuda y algunos países están al borde de la quiebra, será sumamente importante que la Comisión haga todo lo que esté en su mano para propiciar la reactivación de la economía. La presente propuesta es un instrumento muy adecuado para fortalecer dicho empeño, pero tiene que ser más ambiciosa.

2.4 Presenta deficiencias en su enfoque de las calificaciones de la deuda soberana, por no mencionar que el sentido de estas calificaciones es en sí cuestionable, ya que hay países que, aun teniendo la misma calificación, terminan pagando tipos de interés diferentes. A raíz de esto, también se plantea la cuestión –todavía en el aire– del valor político de las calificaciones de estas agencias.

2.5 En su documento de consulta (7), que fue el resultado de un ejercicio de consulta pública realizado en el transcurso de 2010, la Comisión Europea estableció opciones para resolver problemas relacionados con la excesiva dependencia de los participantes en el mercado respecto de las calificaciones y llamó la atención sobre la necesidad de introducir una evaluación independiente de los riesgos crediticios por parte de las sociedades de inversión, apoyo a una mayor competencia en el mercado de la calificación crediticia, la atribución de responsabilidad civil a las agencias de calificación crediticia y las opciones para resolver los posibles conflictos de intereses resultantes del uso del modelo «el emisor paga».

2.6 Varios encuestados en la consulta pública organizada por la Comisión Europea entre el 5 de noviembre de 2010 y el 7 de enero de 2011 expresaron su preocupación por la dependencia excesiva o incluso mecánica respecto de las calificaciones crediticias y también estaban a favor de una reducción gradual de las referencias a las calificaciones crediticias en la legislación. Al mismo tiempo, destacaron que encontrar instrumentos adecuados que las sustituyan sería una parte importante de la búsqueda de una solución apropiada.

2.7 El Parlamento Europeo, que dictó una resolución no legislativa sobre las agencias de calificación crediticia el 8 de junio de 2011 (8), también refrendó la necesidad de mejorar el marco reglamentario para las agencias de calificación crediticia y de adoptar medidas adecuadas para reducir la dependencia excesiva respecto de las calificaciones crediticias.

2.8 El Consejo Europeo del 23 de octubre de 2011 (9) concluyó que el fortalecimiento de la regulación financiera seguía siendo una prioridad fundamental para la UE y celebró lo mucho que se había logrado desde 2008 con la reforma del marco reglamentario y de supervisión, si bien instó a seguir esforzándose por identificar y abordar las deficiencias del sistema financiero para prevenir futuras crisis.

2.9 En el plano internacional, en octubre de 2010, el Consejo de Estabilidad Financiera estableció unos principios para reducir la dependencia de las autoridades y las instituciones financieras respecto de las calificaciones de las agencias de calificación crediticia (10). Estos principios fueron refrendados por la Cumbre del G-20 celebrada en Seúl en noviembre de 2010 e instan a eliminar o sustituir las referencias a dichas calificaciones en la legislación en aquellos casos en que se disponga de otros

patrones de solvencia alternativos adecuados y a exigir que los inversores realicen sus propias evaluaciones de solvencia.

2.10 Por estos motivos, fue necesario modificar el Reglamento (CE) n° 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia, especialmente para reducir los posibles riesgos asociados con la excesiva dependencia de los participantes en el mercado respecto de las calificaciones crediticias, el alto grado de concentración en el mercado de la calificación crediticia, el establecimiento de la responsabilidad civil de las agencias de calificación crediticia ante los inversores, los conflictos de intereses relacionados con el modelo «el emisor paga» y la estructura de las agencias de calificación crediticia articulada en torno a los accionistas.

3. Síntesis de las modificaciones del Reglamento (CE) n° 1060/2009

3.1 Ampliación del ámbito de aplicación del Reglamento para incluir las perspectivas de calificación crediticia

3.1.1 La propuesta de la Comisión amplía el ámbito de aplicación de las normas relativas a las calificaciones crediticias para abarcar también, cuando proceda, estas «perspectivas». La importancia de las perspectivas de calificación crediticia para los inversores y los emisores, así como su impacto en el mercado, es comparable a la importancia y los efectos de las calificaciones crediticias y, por tanto, se exige en particular a las agencias que den a conocer el horizonte temporal en el que se prevé un cambio de calificación crediticia.

3.2 Modificaciones en relación con la utilización de las calificaciones crediticias

3.2.1 La propuesta de reglamento sobre las agencias de calificación crediticia también incorpora una disposición que obliga a determinadas instituciones financieras a realizar su propia evaluación del riesgo crediticio, con el fin de reducir la dependencia excesiva o incluso mecánica únicamente de las calificaciones crediticias externas a la hora de evaluar la solvencia de activos.

3.3 Modificaciones en relación con la independencia de las agencias de calificación crediticia

3.3.1 La independencia de las agencias de calificación crediticia de acuerdo con el actual modelo «el emisor paga» tiene que fortalecerse de tal manera que aumente el nivel de credibilidad de las calificaciones crediticias.

3.3.2 Una manera de reforzar la independencia, eliminando conflictos de intereses, consiste en la norma según la cual ningún accionista o miembro de una agencia de calificación crediticia que sea titular de una participación de al menos un 5 % en dicha agencia puede ser titular de una participación de un 5 % o más en ninguna otra agencia de calificación crediticia, a menos que las agencias en cuestión sean miembros del mismo grupo.

3.3.3 Se introduce una norma de rotación para las agencias de calificación crediticia contratadas por el emisor para calificar bien al propio emisor, bien a sus instrumentos de deuda. La agencia de calificación crediticia saliente también está obligada a entregar todos los documentos que contengan información pertinente a la agencia de calificación entrante.

(7) http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/summary-responses-cra-consultation-20110704_en.pdf

(8) <http://www.europarl.europa.eu/oel/FindByProcnum.do?lang=en&procnum=INI/2010/2302>

(9) http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdta/en/ec/125496.pdf

(10) http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101027.pdf

3.3.4 Al mismo tiempo, se introducen ajustes en la norma relativa a la rotación interna del personal para evitar que los analistas se lleven a otra agencia de calificación crediticia el archivo de un cliente.

3.3.5 Ninguna agencia debería publicar calificaciones crediticias en aquellos casos en que haya conflictos de intereses creados por la participación de particulares que son titulares de más del 10 % del capital o de los derechos de voto en la agencia o que ocupan otro puesto importante.

3.3.6 A los particulares titulares de más del 5 % del capital o de los derechos de voto en la agencia de calificación crediticia y a los particulares que ocupen otros puestos importantes no se les debería permitir que presten servicios de consultoría o asesoramiento a la entidad calificada.

3.4 *Modificaciones en relación con la divulgación de información sobre los métodos de las agencias, las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia*

3.4.1 Se proponen procedimientos para la elaboración de nuevos métodos de calificación o la modificación de los existentes, y también debe integrarse en ese proceso la consulta a los accionistas. Como autoridad competente, la AEVM evaluará la conformidad de los nuevos métodos propuestos con los requisitos existentes, y el uso de dichos métodos solo se permitirá una vez que los haya aprobado la AEVM.

3.4.2 Si se detectan errores en los métodos, las agencias de calificación crediticia deberían estar obligadas a eliminarlos y a informar de ellos a la AEVM, a las entidades calificadas y al público en general.

3.4.3 Habrá que informar al emisor de las razones principales de la evaluación al menos con un día laborable entero de antelación respecto de la publicación de una calificación o unas perspectivas de calificación, para darle la oportunidad de detectar posibles errores en la evaluación de la calificación.

3.4.4 Las agencias de calificación crediticia deberían divulgar la información sobre todas las entidades o instrumentos de deuda que se les ha presentado para el examen inicial o para la calificación preliminar.

3.5 *Modificaciones en relación con las calificaciones soberanas*

3.5.1 En un esfuerzo por mejorar la calidad de las calificaciones crediticias soberanas, se reforzarán las normas relacionadas con este tipo de calificaciones y se incrementará su frecuencia de evaluación al menos hasta una vez cada seis meses.

3.5.2 Con el fin de incrementar la transparencia y elevar el nivel de comprensión entre los usuarios, las agencias de calificación crediticia deberían estar obligadas a publicar un informe técnico completo cuando proporcionen y modifiquen calificaciones soberanas.

3.5.3 Las agencias de calificación crediticia también facilitarán datos desglosados sobre su volumen de negocios, incluyendo datos sobre los honorarios generados por cada clase diferente de activos. Esta información debería permitir que se realice una evaluación de hasta qué punto las agencias de calificación crediticia utilizan sus recursos para publicar calificaciones soberanas.

3.6 *Modificaciones en relación con la comparabilidad de las calificaciones crediticias y los honorarios recibidos por la prestación de servicios de calificación crediticia*

3.6.1 Todas las agencias de calificación crediticia tendrán la obligación de comunicar sus calificaciones a la AEVM, que

publicará las calificaciones disponibles para los instrumentos de deuda en forma de un índice europeo de calificación crediticia (EURIX).

3.6.2 La AEVM podrá desarrollar proyectos de normas técnicas para la Comisión con arreglo a una escala de calificación armonizada. Todas las calificaciones seguirán las mismas normas en torno a esa escala, lo que facilitará la comparación entre ellas.

3.6.3 Los honorarios por la provisión de evaluaciones de calificación no deberían ser discriminatorios ni estar condicionados a nada, es decir, habida cuenta de los costes reales y la fijación transparente de precios, y no deberían depender del resultado de la evaluación. Las agencias de calificación crediticia deberían proporcionar una lista anual de los honorarios cobrados a los clientes por cada uno de los servicios.

3.6.4 La AEVM también debería llevar a cabo actividades de supervisión en relación con la concentración en el mercado, los riesgos derivados de la concentración y la repercusión en la estabilidad global del sector financiero.

3.7 *Modificaciones en relación con la responsabilidad civil de las agencias de calificación crediticia frente a los inversores*

3.7.1 En las nuevas disposiciones, la Comisión propone que sea posible presentar una reclamación de indemnización por daños y perjuicios causados por el incumplimiento, intencionado o gravemente negligente, de las obligaciones derivadas del reglamento sobre las agencias de calificación crediticia, en aquellos casos en que tal incumplimiento haya afectado a una calificación crediticia en la que el inversor ha puesto su confianza.

3.8 *Otras modificaciones*

3.8.1 En determinados puntos relacionados con las agencias de calificación crediticia, el reglamento se amplía según convenga para incluir a las agencias de calificación crediticia «certificadas» establecidas en terceros países.

4. **Comentarios generales**

4.1 La propuesta de la Comisión introduce modificaciones apropiadas en el actual Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo (CE) n° 1060/2009, particularmente en relación con la excesiva dependencia de los participantes en el mercado respecto de las calificaciones crediticias, el elevado grado de concentración en el mercado de la calificación crediticia, la responsabilidad civil de las agencias frente a los inversores, los conflictos de intereses que plantean el modelo «el emisor paga» y la estructura accionarial de las agencias. Sin embargo, el Comité observa que el reglamento debería ser más detallado en determinados puntos y que algunos de sus pasajes resultan poco claros. Confía en que, en la medida de lo posible y deseable, la versión final del reglamento sea más concreta, más clara y menos ambigua.

4.2 El CESE tiene dudas acerca de la veracidad real que en el futuro tendrán las evaluaciones crediticias elaboradas por las propias partes interesadas y la consiguiente confianza en dichas evaluaciones. Esto se debe a que, tal y como están las cosas, las calificaciones que inspiran más confianza son las ofrecidas por agencias afincadas fuera de la UE. Si las instituciones financieras siguen confiando en las calificaciones de aquellas, el reglamento propuesto está condenado a fracasar. Al mismo tiempo, la manera en que la Comisión pretende obligar a que se realicen tales evaluaciones sigue siendo discutible.

4.3 Otro tanto cabe decir de la norma de rotación propuesta: aunque esta norma propiciara que una nueva agencia ampliase el abanico de opiniones, cabe esperar que esta nueva agencia en sí misma se deje influir por las opiniones de las agencias establecidas y que, por tanto, la diversidad de opiniones prevista no llegue a materializarse.

4.4 El CESE tiene muy serias dudas acerca de la independencia de las calificaciones facilitadas, especialmente debido al mecanismo «el emisor paga», también en el caso de las calificaciones de países, las cuales influyen en los tipos de interés que los países soberanos pagan a las instituciones financieras y otros compradores de su deuda. El CESE propone, por tanto, que la Comisión empiece a abordar el funcionamiento de los mercados financieros en su conjunto y la regulación más estricta de estos.

4.5 El CESE apoya que se supervise la remuneración de cada uno de los analistas y la desvinculación de dicha remuneración respecto de los resultados de la calificación. Sin embargo, con respecto a este punto, no está claro qué medidas desearía adoptar la AEVM para supervisar el cumplimiento de esa propuesta. Por consiguiente, el Comité propone que esta cuestión se examine con mayor detalle.

5. Comentarios específicos

5.1 El CESE reitera la observación de que la conformidad con lo dispuesto debe garantizarse por medio del marco jurídico establecido, particularmente imponiendo sanciones a los directores y gerentes de las autoridades europeas e internacionales de supervisión de los mercados que incumplen sus obligaciones, dado el perjuicio que dicho incumplimiento causa a los bancos y al correcto funcionamiento del sistema financiero, así como a la economía, las empresas y los particulares.

5.2 El CESE acoge con beneplácito el mayor esfuerzo realizado para proteger a los consumidores de productos financieros mediante la introducción de la responsabilidad civil de las agencias de calificación crediticia, con respecto a lo cual el Parlamento Europeo y el Consejo han tenido en cuenta un dictamen anterior del CESE ⁽¹¹⁾. Considera, no obstante, que esa parte del asunto debería abordarse con mayor detalle y aclararse mucho más. También debería relacionarse claramente con las sanciones que la AEVM puede imponer.

5.3 El CESE tiene algunas dudas acerca de la intención del reglamento de generar más competencia en el mercado de la calificación crediticia mediante la introducción de una escala de calificación armonizada. Sin embargo, apoya la iniciativa en la medida en que persigue que se facilite la comparación entre las distintas calificaciones.

5.4 El CESE estima que, al intentar mejorar la calidad, la transparencia, la independencia, la pluralidad de opiniones y la competencia a la hora de ofrecer calificaciones, la Comisión tiene que establecer una agencia de calificación europea independiente que publique calificaciones independientes sobre deuda soberana, para así defender el interés común.

5.5 El CESE está de acuerdo con la necesidad de limitar la propiedad de las agencias de calificación para garantizar que se las perciba como independientes, pero preferiría alguna garantía

de su independencia absoluta. Al mismo tiempo, hay que garantizar que ningún inversor sea titular –ni siquiera de manera indirecta– de más de un determinado porcentaje del capital de la agencia.

5.6 El CESE teme que ni siquiera disponiendo que los participantes en el mercado financiero elaboren sus propias calificaciones y reduciendo la dependencia respecto de calificaciones externas se garantizará la objetividad de las decisiones adoptadas por los participantes en el mercado financiero o un abanico más amplio de opiniones. Al mismo tiempo, el Comité alberga dudas sobre si las instituciones financieras más pequeñas disponen de los medios necesarios para establecer unidades de análisis que realicen estas calificaciones.

5.7 El CESE siente algo de inquietud con relación a la aplicación de la responsabilidad civil a las agencias de calificación, ya que estas han publicado calificaciones erróneas en numerosas ocasiones sin haber tenido que asumir ninguna responsabilidad hasta la fecha por sus errores, salvo en muy contadas excepciones. Por tanto, el CESE no está convencido de que el reglamento propuesto pueda cambiar esta situación. Al mismo tiempo, el CESE cree que sería apropiado reforzar la responsabilidad civil de la forma más coherente y efectiva posible para las instituciones que utilizan las calificaciones a la hora de prestar determinados servicios, como por ejemplo la responsabilidad de los bancos cuando proporcionan asesoramiento en materia de inversiones.

5.8 A juicio del Comité, hay que centrar la atención en revisar la supervisión de las agencias de calificación, que en este momento no es lo bastante amplia y debería hacerse sistemática, coherente y tan amplia como sea posible.

5.9 El CESE cree que las normas propuestas en relación con el conflicto de intereses son esenciales, pero considera la propuesta demasiado imprecisa en los puntos pertinentes. Estos deben desarrollarse con mayor detalle, especialmente cuando se trata de definir las obligaciones de las diferentes instituciones que supervisan el cumplimiento de lo dispuesto.

5.10 El CESE llega a la misma conclusión en relación con los aspectos técnicos y la manera en que el índice europeo de calificación crediticia (EURIX) se define en la práctica, y a este respecto también se pregunta si un índice de este tipo realmente puede proporcionar alguna información adicional.

5.11 La propuesta hace referencia a las calificaciones crediticias de países, pero no se da ninguna definición precisa de lo que se entiende por «país». Esto es importante porque la situación financiera de un país también viene determinada por sus fondos destinados a fines sociales o sanitarios, los cuales guardan relación, directa o indirecta, con el presupuesto nacional. La población tiene derecho a saber si se está poniendo en riesgo la cobertura de sus necesidades sanitarias o sociales.

5.12 Las calificaciones de países deben definirse con mucho cuidado, ya que pueden influir en muchos aspectos relacionados con el modo en que un país opera en los mercados financieros. La Comisión ha de prestar mayor atención, por tanto, a las calificaciones de la deuda soberana e idear una respuesta más detallada.

⁽¹¹⁾ Dictamen del CESE sobre las agencias de calificación crediticia, DO C 54 de 19.2.2011, p. 37.

5.13 Uno de los principales asuntos pendientes de resolver sigue siendo la falta de independencia de las agencias de calificación crediticia, derivada en particular del uso del modelo «el emisor paga», que hace que las calificaciones beneficien al emisor en lugar de satisfacer las necesidades del inversor. El CESE estima que la introducción de la norma de rotación no será una medida reglamentaria suficiente para hacer mella en el principio «el emisor paga». Por tanto, propone considerar otros medios para limitar las oportunidades que tienen los emisores de elegir una agencia de calificación que se adecue a sus propios objetivos.

5.14 En opinión del CESE, la norma de rotación, en la forma propuesta, no tiene un alcance que le permita responder a las expectativas que alimentaría su introducción, en particular en lo relativo a la creación de nuevas oportunidades de mercado en grado suficiente. Por este motivo, el Comité considera que el Reglamento debería fijar períodos cortos durante los cuales el emisor podría recurrir a los servicios de la misma agencia de calificación y períodos más largos durante los cuales no podría hacerlo. Otra posible solución sería la elección de las agencias de calificación por sorteo. Asimismo, el CESE propone que la palabra «consecutivamente» se suprima de la frase «en caso de que califique consecutivamente más de diez instrumentos de deuda del emisor», en los artículos pertinentes.

Bruselas, 29 de marzo de 2012.

El Presidente
del Comité Económico y Social Europeo
Staffan NILSSON

ANEXO

al DICTAMEN del Comité Económico y Social Europeo

La propuesta de enmienda siguiente, que obtuvo más de un cuarto de los votos emitidos, fue rechazada en el transcurso de los debates:

Punto 5.4

«5.4 El CESE estima que, al intentar mejorar la calidad, la transparencia, la independencia, la pluralidad de opiniones y la competencia a la hora de ofrecer calificaciones, la Comisión tiene que establecer una agencia de calificación europea independiente que publique calificaciones independientes (las cuales pagaría el emisor), pero que no ofrezca calificaciones soberanas, con el fin de eludir toda acusación de conflicto de intereses.»

Se rechaza el texto del dictamen de la Sección por 78 votos en contra, 55 a favor y 13 abstenciones.
