

Service postal et intérêt de retard : que faire si l'on ne s'est pas acquitté d'une facture qu'on n'a pas reçue ? p.15

### ■ Cash cash |

## Gare au flop industriel

Commentaire Yves Cavalier

Qu'il le veuille ou non, l'investisseur, l'épargnant que vous êtes, reste soumis aux lois du marché. Après avoir vécu le pire en découvrant il y a cinq ans que le risque financier était une réalité et que toutes les banques n'avaient pas la solidité du chêne ou la souplesse du roseau, on s'est assez logiquement tourné vers le moindre risque. On espérait que les Etats, quant à eux, respecteraient bien la règle qui veut qu'un pays ne tombe jamais en faillite. Et puis voilà qu'on a découvert la Grèce sous une autre facette que celle du soleil et du ciel bleu, et tout s'est effondré. En ultime recours, on aurait pu se tourner vers les comptes d'épargne au rendement rongé par l'inflation ou alors vers la Bourse, mais avec une conjoncture des plus incertaines... C'est pourquoi, pas mal d'investisseurs professionnels et privés se sont tournés vers le monde industriel et vers les obligations d'entreprises. Une sorte de compromis qui permet de miser sur le dynamisme d'un secteur sans prendre le risque des fluctuations boursières et le rendement en plus, tant il est vrai que les intérêts payés sont parfois des multiples de ce qu'offrent les bons d'Etat.

Cela dit, il ne faudrait pas que cette diversification se transforme en fuite en avant. Le secteur industriel peut aussi réserver des surprises. Que l'on ait appris la fermeture du haut fourneau de Carsid à Charleroi ne surprend sans doute pas ceux qui considèrent que la sidérurgie traditionnelle a peu d'avenir chez nous. Par contre, dans un autre registre, l'incident – on ne parle pas encore d'accident –, survenu sur la plate-forme de Total au large de l'Ecosse en mer du Nord, doit faire réfléchir. Alors que les prix du pétrole sont historiquement élevés, alors que les compagnies pétrolières enregistrent des bénéfices record, voilà qu'un incident de parcours sème le trouble. On peut même parler d'un début de panique en Bourse. C'est un coup de semonce : le risque industriel se cache aussi là où on l'attend le moins.

### ■ Placements | Tendances

# Ratings contre Etats

► Les relations entre les Etats et les agences de notation ont évolué.

Pendant longtemps, les agences de notation ont servi de référence pour les autorités de marchés, alors qu'elles ne faisaient l'objet d'aucune réglementation particulière. Aux Etats-Unis, elles bénéficiaient même du premier amendement de la Constitution qui leur octroyait, comme à la presse, la liberté d'expression. L'Etat imposait leur utilisation, en particulier pour les investissements dans des fonds de placement américains, mais ne les réglementait pas.

Avec la crise des dettes souveraines, nous nous sommes retrouvés dans une situation où l'on avait assigné aux agences de notation un rôle et un pouvoir politiques au-delà de leur expertise financière.

### Epingle

#### Analyse trop confiante

**Il est aussi regrettable de voir à quel point les acteurs sur les marchés se sont un peu trop vite contentés de la seule analyse crédits des agences de notation et n'ont plus effectué une des tâches essentielles qui leur incombait, à savoir, une analyse en interne des risques crédits en les faisant valider ensuite par des agences externes. Finalement, une piste de réflexion à explorer serait, sans doute, de recréer des départements de gestion des risques crédits au sein des banques. Il faudrait redonner un contre-pouvoir à ces départements crédits. "Une multitude de départements crédits constituerait une concurrence accrue et permettrait de réintégrer, dans les banques, le contrôle des risques qui avait été délégué, alors qu'il s'agit d'une activité essentielle des banques", note Bruno Colmant. (I. de L.)**



*"Les agences de rating déterminent la couverture des actifs bancaires par les capitaux propres; donc, la vitesse avec laquelle les banques commerciales font tourner la masse monétaire. De surcroît, ces mêmes agences de rating déterminent les conditions de réescompte des obligations d'Etat à la BCE. Elles donnent aussi un rating au Fonds européen de Stabilité financière. Leur rôle a donc dépassé la sphère privée pour pénétrer la politique monétaire qui leur est, en partie, déléguée. Une baisse de rating souverain reflète, bien sûr, les paramètres de l'économie réelle, mais elle crée des chocs sur la politique monétaire et la cohésion de l'euro", note Bruno Colmant, professeur à l'UCL.*

Aujourd'hui, les autorités européennes ont pris des mesures, ont édicté des recommandations et effectué des contrôles sur ces agences. Ces directives sont applicables dans les Etats membres. Les agences de notation sont obligées de s'enregistrer et sont soumises à un contrôle. Et demain ? Nous pourrions nous orienter vers trois types de scénario. Soit les Etats arrivent à réguler les agences de notation qui seraient, en quelque sorte, inféodées aux Etats. Dans un autre scénario, les agences de notation pourraient refuser de s'enregistrer et, de ce fait, ne seraient pas soumises aux réglementations européen-

nes. Dans ce cas, il faudrait voir ce que le coût d'une sortie d'un système réglementé suppose pour elles. Le troisième scénario serait celui d'un combat juridique. "Il faut aussi voir dans quelle mesure les autorités ont, ou non, les moyens d'effectuer le contrôle de ces agences. Les agences pourraient continuer à jouer leur rôle en toute légitimité au point d'équilibre entre la liberté d'opinion et la réglementation des Etats. Le Parlement européen pourrait aussi interdire la publication de notations et de perspectives de notations souveraines non sollicitées", estime Gregory Lewkowicz, Chargé de cours à l'ULB.

Une autre question peut aussi être soulevée. Dans quelle mesure les agences de notation sont-elles nécessaires ? "Un monde sans agence de notation offrirait moins de qualité aux créanciers dans la mesure où ces agences procurent une information plus fluide, plus condensée et plus agrégée sur les crédits. Ces agences n'ont pas un caractère prédictif, elles synthétisent l'information sur les marchés. Les alternatives à la situation oligopolistique actuelle seraient soit d'avoir plus d'agences ou de ne plus en avoir. Dans ce dernier cas, le marché s'organiserait spontanément pour reconcentrer l'information", constate Bruno Colmant.

Isabelle de Laminne