

ENTRETIEN AVEC GEORGES UGEUX

PDG de Galileo Global Advisors, ancien Executive Vice

President International du New York Stock Exchange (1996-2003)

« Nous avons besoin d'une réforme des mentalités »

PROPOS RECUEILLIS PAR CHARLOTTE CABATON

La crise a-t-elle envoyé un signal suffisamment fort pour que le monde de la finance se réforme profondément et durablement ?

Georges Ugeux : Je l'espère. La crise a permis de voir un nombre relativement substantiel de faiblesses du système. Il existe une opportunité de le réformer profondément et durablement. La déception de toute une série d'acteurs relativement à certaines pratiques et à une forme d'usurpation des bénéfices de l'entreprise à des fins personnelles est puissante. Mais ces acteurs seront-ils assez forts pour imposer une véritable remise en question ? Car d'autres ont tout intérêt au statu quo.

Certains sujets sont plus sensibles que d'autres, et donc plus ou moins susceptibles d'être affrontés. La confrontation se fera sur tous les terrains. Chaque fois qu'un projet de réforme sera proposé, on essaiera d'expliquer qu'il n'a pas de sens.

Ce dont nous avons besoin, c'est d'une réforme des mentalités. C'est à cela qu'il faut avant tout travailler aujourd'hui.

Les projets de mesures correctives vous semblent-ils aller dans le bon sens ? Les problèmes les plus graves sont-ils traités en priorité ?

GU : Les réformes vont dans la bonne direction. Il n'y a pas aujourd'hui de réforme régressive. Ce qui est plutôt rassurant en comparaison de ce qu'on a connu sous l'administration Bush. Mais beaucoup reste à faire concernant le crédit, certains systèmes de rémunération. D'autres problèmes, moins visibles, notamment de type comptable, restent également à aborder.

Je ne suis pas sûr qu'il existe un consensus sur les problèmes les plus graves.

On a attaqué les paradis fiscaux. Mais cela ne sert à rien. Parce que les paradis fiscaux sont ici. C'est ici qu'on autorise.

Parce que l'avidité a constitué un élément et un moteur de cette crise, j'ai tendance à penser qu'une des priorités est de s'attaquer à la réforme des systèmes de rémunération et notamment à focaliser l'attention sur les organes qui prennent – ou pas – des décisions en la matière. Je pense notamment aux conseils d'administration.

Or, il existe dans ce domaine une profonde ambivalence des acteurs ; comme disent les Américains : « *You don't ask a turkey to vote for Thanksgiving.* » La réforme doit venir du législateur, mais avant tout des actionnaires. Traditionnellement, les investisseurs institutionnels ont hésité à entrer en guerre sur ce thème.

Ne faudrait-il pas rétablir une forme de démocratie d'entreprise en commençant par réformer les assemblées générales ? Aujourd'hui, le système de vote y est très archaïque et les protocoles plutôt décourageants : on se réjouit quand 25, 30 % des actionnaires s'expriment. Est-il par ailleurs normal qu'ils n'aient pas leur mot à dire quant à la nomination des administrateurs ? Il n'est pas certain que ces derniers mois aient fait la preuve de l'efficacité des modes de gestion par cooptation.

Un conseil d'administration doit être le lieu où l'on discute de la stratégie de l'entreprise ; pas celui où l'on couvre par principe le management.

Sans doute faudrait-il également plus clairement et systématiquement distinguer les fonctions de président et de directeur général. Afin que le premier

puisse être le gardien de la vocation de l'entreprise et puisse si nécessaire rappler le second à l'ordre lorsqu'il perd le sens des réalités.

L'Europe est-elle en position de jouer un rôle dans la refonte de la réglementation ?

GU : Incontestablement. Mais elle est trop désorganisée. La voix de l'Europe est utile, nécessaire, parfaitement bienvenue, mais au rythme où la concertation a lieu sur ces sujets-là, les suggestions ne pourront être que vagues et tardives. Elle aura peu de chances de peser le poids qu'elle mérite.

Les États-Unis sont déjà occupés à sortir des chapitres entiers de réglementation qui tiennent compte des erreurs commises. Londres suivra ce qu'ils préconiseront. Puis l'Europe fera quelque chose qui aura l'air d'être une initiative européenne, mais personne ne sera dupe.

Elle aurait tout intérêt à dépolitiser le problème. À le traiter au niveau d'une SEC¹ européenne. Dix commissariats de police intelligents et bien connectés ne feront jamais Scotland Yard.

L'Europe aurait-elle intérêt à procéder à des stress tests ?

GU : Je crois qu'elle ne comprend pas la crise de confiance dans laquelle nous sommes. Pire, en ne faisant rien, elle

1. La Securities and Exchange Commission (SEC) est l'organisme fédéral américain qui réglemente et contrôle les marchés financiers (Ndlr).

aggrave le problème. Les stress tests ont eu aux États-Unis un réel pouvoir rassurant. De quoi l'Europe a-t-elle peur ? Il s'agit du meilleur moyen d'objectiver la santé financière de ses banques vis-à-vis du marché... à moins que leurs bilans n'aient pas été totalement nettoyés.

Il y a à l'origine de cette crise un défaut d'éthique. Y accorde-t-on selon vous l'attention nécessaire ?

GU : Ce déficit d'éthique se retrouve à tous les niveaux dans nos sociétés. Dans le secteur public comme dans le secteur privé. On ne peut donc pas uniquement compter sur les États pour y remédier. Et je ne crois pas que, sans sanction, on

parviendra à venir à bout des comportements indélicats et de l'absence d'intégrité qui ont été caractéristiques du déclenchement de cette crise.

Il faudrait dans un premier temps donner aux actionnaires le pouvoir de sanctionner les actions et performances des dirigeants. Il faudrait ensuite mettre en place un système au niveau européen qui définisse les infractions aux réglementations et les sanctions qui les accompagnent. Il faudrait enfin que ces sanctions aient un volet financier.

Je veux croire que nous allons voir émerger des entreprises qui choisiront volontairement de devenir des modèles d'intégrité et de gouvernance. Et les marchés les soutiendront.

PARCOURS

GEORGES UGEUX

Belge, Georges Ugeux est diplômé de l'université de Louvain. Économiste et juriste, il a été vice président du New York Stock Exchange (NYSE), la Bourse de New York. Il a commencé sa

carrière à la Générale de Banque avant de rejoindre Morgan Stanley à Londres, en charge notamment du département « fusions et acquisitions ». Il est PDG de Galileo Global Advisors.