



Bruxelles, le 7 octobre 2008

**POUR UNE REELLE REGULATION
DU MONDE DE LA FINANCE**

ET

UNE MEILLEURE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES

30 PROPOSITIONS CONCRETES DU PS

I. STOPPER LES DERIVES DE LA FINANCE :

20 PROPOSITIONS CONCRETES

La crise financière mondiale que nous subissons aujourd'hui de plein fouet est le résultat manifeste d'une insuffisance de régulation des marchés financiers.

La financiarisation massive de l'économie, déconnectée des échanges économiques réels, la globalisation de l'économie, la complexité des produits financiers, l'opacité des véhicules financiers de type « *hedge funds* », l'absence de régulation mondiale ou européenne intégrée et opérationnelle, l'insuffisance dans de nombreux pays des législations protectrices en matière de crédit, sont autant de facteurs qui ont rendu inévitable cette crise.

Elle est aussi la conséquence d'une idéologie ultra-libérale qui voit dans l'intervention des pouvoirs publics dans la sphère financière, une ingérence contre-productive.

Le marché, pensent-ils, règle tout et produit ses propres antidotes.

La crise que nous connaissons est d'abord la faillite de cette vision messianique de l'économie.

Le drame profond de cette économie qui marche sur la tête est qu'à chacune de ses crises, les spéculateurs qui ont crû pouvoir s'en nourrir indéfiniment ne sont pas les seuls à en subir les conséquences.

Les crises de la finance dérégulée contaminent l'économie réelle : le crédit devient plus cher, les investissements des entreprises en subissent les conséquences, l'emploi diminue et la croissance ralentit.

Tels sont les constats dressés par la plupart des économistes et que confirment les prévisions les plus récentes du Bureau du Plan.

En définitive, ce sont les Etats, les finances publiques, en clair les populations, qui doivent injecter par centaines de milliards d'euros, les fonds nécessaires à éviter que l'ensemble du système bancaire ne s'écroule.

Cette situation ne peut que légitimer, dans le chef des États, la prise de mesures de régulation de nature à prévenir de nouvelles crises financières et à replacer la finance à sa juste place : servir et non détruire l'économie réelle.

LE PS PROPOSE :

AU NIVEAU BELGE

1. ***Une garantie illimitée des dépôts d'épargne (actuellement limitée à 20 000 euros) et son extension à certains produits d'assurance-épargne, financées par les banques et les compagnies d'assurance.***
2. ***Le retour des banques à leur métier de base : la collecte de l'épargne et le crédit.***

Il convient d'imposer une séparation stricte, financière et légale, entre les activités de dépôt/crédit et les activités de « banque d'affaires ».

3. ***L'obligation d'évaluation des risques directs et indirects pris par les banques.***

Ceci suppose l'ajout aux rapports annuels des établissements financiers et des rapports transmis à la Commission bancaire d'un rapport détaillé et approuvé tant par les administrateurs que par les commissaires-réviseurs auprès des banques, quant aux risques directs et indirects pris par les banques.

Complémentairement, un débat obligatoire en conseil d'administration sur les risques doit s'opérer au moins quatre fois par an.

Il importe que la CBFA vérifie et discute systématiquement avec les administrateurs délégués des banques ce rapport sur les risques approuvé par le conseil d'administration.

4. ***Le renforcement du rôle du Conseil de surveillance de la CBFA*** afin qu'il devienne un véritable pouvoir de contrôle sur la la CBFA ¹.

Il s'indique de garantir l'indépendance des directeurs de la CBFA, par rapport au secteur.

¹ Actuellement, l'article 48 § 1^{er} de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, confie au conseil de surveillance de la CBFA, une mission d'échanges de vue sur les questions générales relatives aux compétences dévolues à la CBFA (1°), d'avis au sujet des priorités générales de la CBFA (2°), de la préparation et de l'exécution de la politique de la CBFA et de toutes propositions relatives aux domaines de surveillance confiée à la CBFA (3°) et la surveillance générale du fonctionnement de la CBFA (4°). L'article 48 §1^{er},8° de la même loi permet au conseil de surveillance de charger un ou plusieurs de ses membres de mener une enquête pour s'assurer du bon fonctionnement de la CBFA. **La proposition formulée ici vise à renforcer le rôle du conseil de surveillance en amont ;**

Il convient aussi d'associer des représentants des organisations de défense des consommateurs au Conseil de surveillance de la CBFA.

5. ***La distinction du contrôle prudentiel de celui de la protection des consommateurs au sein de la CBFA.***
6. ***La limitation des dettes dans les établissements financiers*** par l'adoption d'un ratio de dettes (par rapport aux fonds déposés) en plus du ratio de solvabilité.
7. ***Une séparation nette entre la fonction de courtage et la fonction de conseil aux clients, au niveau des banques et de tout autre intermédiaire financier.***
8. ***L'amélioration drastique de l'information, laquelle doit être écrite***, fournie par les banques aux investisseurs et aux épargnants, notamment ***quant au risque encouru*** et à la manière dont la banque se rémunère.

AU NIVEAU EUROPÉEN ET MONDIAL

Un plan européen de régulation et de contrôle de la finance

9. ***La première étape doit être la mise en œuvre de la résolution votée par le Parlement européen le 23 septembre 2008.***

Cette résolution demande une surveillance communautaire des agences de notation, des règles précises d'évaluation des instruments financiers, l'augmentation des exigences de fonds propres des sociétés de courtage, des informations préalables pour les produits financiers et les fonds d'investissement, l'information et la consultation des salariés lors d'une prise de participation d'un fonds d'investissement, des exigences de fonds propres dans les fonds d'investissement liés au risque encouru, l'intégration des crédits titrisés dans les bilans des banques pour que l'exigence de fonds propres en tienne compte.

10. ***La création d'agences publiques de notation des crédits et des organismes financiers.***

Il est dangereux, dans le domaine de l'évaluation des risques, que le privé évalue le privé (d'autant que les agences de notation actuelles sont payées par ceux qu'elles évaluent...).

11. ***La surveillance de toutes les institutions financières (banques et assurances) d'Europe chargées de collecter l'épargne des citoyens, par la BCE.***

La BCE serait responsable du contrôle et de la surveillance de l'ensemble des secteurs de services financiers (marchés de capitaux, titres, secteur des assurances et secteur bancaire).

Dans une économie globalisée, la simple concertation entre organismes nationaux est insuffisante et, on l'a vu, inopérante.

L'Europe doit prendre l'initiative de le proposer.

12. ***La définition d'un cadre international, et à tout le moins européen, de protection des ménages dans le domaine du crédit*** pour bannir les produits de type subprimes.

13. ***Un « screening » préalable de tous les fonds d'investissement*** avant leur entrée et leur diffusion sur les marchés financiers européens.

Le PS demande la ***création d'un cadre communautaire européen pour l'enregistrement et l'agrément de ces véhicules d'investissement*** avec point d'entrée unique en Europe.

Les informations suivantes devraient au minimum être fournies :

- l'identification complète des administrateurs du fonds et la localisation du siège social et du siège opérationnel du fonds ;
- la stratégie générale d'investissement et une notification immédiate de toute modification de celle-ci,
- le coefficient d'endettement/exposition à la dette,
- les commissions globales et la ventilation des commissions (y compris les éventuels « stock options ») accordées aux employés,
- l'origine et le montant des fonds mobilisés,
- les résultats passés,
- le système de gestion des risques et les méthodes d'évaluation des portefeuilles.

Les fonds d'investissement localisés dans des paradis fiscaux doivent être bannis ².

² 39 % des *hedge funds* résident dans les Iles Caïman et 11 % dans les Iles Vierges ;
Pour une analyse plus précise, avec une ventilation par paradis fiscaux, voyez
http://www.ifsl.org.uk/upload/CBS_Hedge_Funds_2007.pdf

Dans le même ordre d'idée **un « screening » des sociétés de gestion des fonds d'investissement.**

Le PS demande la création d'un cadre communautaire européen pour l'enregistrement et l'agrément d'entités qui gèrent les investissements des fonds d'investissement (les sociétés de gestion), qui devraient fonctionner sur la base d'un point d'entrée unique.

A défaut d'agrément, les entités concernées ne pourraient pas exercer leurs activités dans l'Union européenne.

Les informations suivantes seraient notamment exigées : l'identité des gérants, les bénéficiaires de la société et les primes, les rémunérations des directeurs, des cadres supérieurs et autres membres du personnel responsables des investissements.

14. **Une certification européenne des produits financiers** diffusés en Europe (afin notamment de porter une appréciation sur les risques encourus par les investisseurs et de pouvoir par ce biais agir en amont, avant qu'un produit de type *subprime* ne puisse voir le jour). Les produits pourraient être répertoriés dans un registre public.

Les produits financiers « toxiques » doivent être bannis.

15. **L'interdiction de la pratique du prêt de titres qui permet dans les faits la vente à découvert** (*short selling*) facteur de spéculation agressive sur la bourse.

16. **La mise en place d'un registre public (informatique) international ou à tout le moins européen des garanties financières consistant en titres** (il apparaît que certains titres servent à garantir au même moment plusieurs opérations financières à la fois, ce qui ne permet pas d'évaluer correctement le degré de risque de ces opérations).

17. **L'instauration d'un prélèvement sur les transactions boursières purement spéculatives**, lequel financerait un fonds mondial pour la coopération au développement.

Il s'agit ainsi de freiner les bulles spéculatives

18. ***L'abandon des règles comptables IFRS qui favorisent la spéculation en ce qu'elles retiennent la valeur de marché pour l'évaluation des actifs dans les comptes des sociétés***³.
19. ***La création d'un Interpol financier*** à l'échelle internationale, chargé de traquer les abus de marché et la fraude financière afin de parer aux risques de manipulations sur les marchés financiers.
20. ***La signature d'un traité mondial de régulation et de contrôle des marchés financiers (« Kyoto de la Finance »).*** Ce traité mettrait en place un dispositif placé sous l'autorité de l'ONU, chargé notamment de veiller à la stabilité des marchés financiers.

L'Europe doit prendre l'initiative de le proposer.

³ Les normes internationales d'information financière, plus connues au sein de la profession comptable et financière sous leur nom anglais de International Financial Reporting Standards ou **IFRS** sont des normes comptables, élaborées par le Bureau des standards comptables internationaux, destinées aux entreprises cotées ou faisant appel à des investisseurs afin d'harmoniser la présentation de leurs états financiers ; pour certains observateurs, le passage aux normes comptables IFRS expose les sociétés à une très forte volatilité aussi bien de leur compte de bilan que de leur compte de résultats. Ils pointent en particulier, s'agissant des actifs financiers, la norme dite de la « juste valeur » (fair value) qui prévoit que le montant de l'actif repris au bilan doit être celui pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. Cela correspond en somme à la valeur de marché. **S'agissant d'actifs financiers, titres ou autres, cela peut donc correspondre au cours de bourse...** Certains députés américains vont plus loin et considèrent que **la « juste valeur » est un facteur d'aggravation de la crise financière, et en réclament la suspension** voir B. MENOUS, « *Le SEC concède un assouplissement du principe de la « fair value* », in AGEFI, 1^{er} octobre 2008 » (NB : le SEC dont il s'agit ici est la « Securities and exchange commission » (<http://www.agefi.fr/articles/La-SEC-concede-un-assouplissement-du-principe-de-la-fair-value-1052486.html>))

II. RENFORCER LA BONNE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES

10 PROPOSITIONS CONCRETES

La crise financière actuelle ne manque pas de faire resurgir la question de la Corporate Governance : est-elle utile ?, quelles formes doit – elle revêtir ?, quelles règles doit-elle contenir ?, etc.

En effet, au-delà de la question du contrôle des marchés financiers (CBFA) se pose également la question de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE), car c'est bien au nom de cette responsabilité sociétale que le gouvernement belge est intervenu dans le sauvetage de Dexia et de Fortis. On l'a vu dans cette crise, les entreprises n'ont pas seulement une responsabilité vis-à-vis de leurs actionnaires (shareholders), elles ont également une responsabilité vis-à-vis des autres parties prenantes (stakeholders) que sont les travailleurs, les fournisseurs, les créanciers, les collectivités locales, bref, tout acteur directement concerné par les décisions de l'entreprise.

La Corporate Governance permet la mise en place de mécanismes de contre-pouvoir pour éviter que certains groupes d'individus ne servent leurs intérêts particuliers au détriment de l'intérêt de la société. La crise actuelle démontre que ces mécanismes n'ont pas été appliqués par les entreprises concernées.

La voie de l'auto-régulation et la Commission de Corporate Governance a aujourd'hui clairement montré ses limites. Comme le PS l'avait déjà plaidé à la sortie du Code Lippens en 2005, il faut y préférer **la régulation**. On ne peut plus laisser le monde des affaires faire comme si de rien n'était.

Seule la loi peut organiser les pouvoirs au sein d'une société en vue d'un meilleur équilibre entre les instances de direction, les instances de contrôle et les actionnaires et cela dans l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes. Le législateur doit renforcer les mécanismes de contre-pouvoir pour éviter que certains groupes d'individus ne servent leurs intérêts particuliers au détriment de l'intérêt de la société.

Certaines règles de bonne gouvernance sont tellement importantes qu'elles doivent être dès à présent intégrées dans la loi (le code des sociétés ici). **Pour le reste, les entreprises peuvent continuer à appliquer des codes de bonne gouvernance**, mais ces codes doivent faire l'objet d'un **suivi au sein du Conseil Central de l'Économie**, et le **non respect de ces codes doit pouvoir engager la responsabilité des administrateurs défaillants**.

LE PS PROPOSE :

- **QUE CERTAINES RÈGLES DE BONNE GOUVERNANCE SOIENT INTÉGRÉES DANS LA LOI :**

Rémunérations et participations

1. ***La limitation de la partie fixe de la rémunération des tops managers des sociétés cotées à un maximum fixé par les autorités de surveillance***
La partie variable doit être limitée à 30% de la partie fixe. Cette partie variable doit être liée aux performances réelles de l'entreprise et non plus aux cours de bourse.
2. ***Un vote de l'assemblée générale*** des actionnaires sur l'ensemble ***des éléments de la rémunération et autres avantages directs et indirects*** des tops managers.

L'application du régime fiscal des salaires aux plans d'option sur actions (stocks options).
3. ***La limitation de la hauteur des indemnités de rupture*** des dirigeants d'entreprises sur base de la ***grille Claeys*** qui s'applique aux employés.
4. ***L'amélioration de la publicité des opérations réalisées sur les titres de la société par les dirigeants d'entreprises.***

Management/conduite de l'entreprise

5. ***La désignation des administrateurs indépendants après avis du Conseil d'entreprise.***

Il faut mettre fin aux cooptations « entre amis du monde des affaires » des administrateurs indépendants. Leur rôle serait alors d'une importance cruciale. Ils auraient un regard objectif parce qu'externe sur la stratégie et les perspectives de développement de l'entreprise.

6. ***L'extension de la notion d'intérêt social de l'entreprise actuellement limitée aux seuls actionnaires (shareholders), aux autres parties prenantes (stakeholders).***

Dans de nombreux cas, seul l'intérêt des actionnaires semble intéresser les dirigeants d'entreprises, or d'autres acteurs sont directement concernés par les décisions de l'entreprise (travailleurs, clients, fournisseurs, créanciers, collectivités locales, etc..).

Une décision prise dans l'intérêt des actionnaires pourra être remise en cause si elle provoque dans le chef des autres parties prenantes un dommage hors de toute proportion avec l'avantage qui en est retiré par les actionnaires.

Communication tant vers l'intérieur que vers l'extérieur de l'entreprise

7. La mise à disposition par les sociétés de toutes les informations ***permettant aux actionnaires d'exercer leurs droits***
8. ***Un contrôle et une maîtrise accrue des systèmes informatiques dont dépend l'organisation des entreprises, afin d'en optimiser la transparence (IT Governance).***

▪ QUE LE CONTRÔLE DES AUTRES RÈGLES SOIT RENFORCÉ :

9. ***L'extension de la responsabilité solidaire des administrateurs des sociétés cotées au non respect des prescriptions du code de gouvernance d'entreprise*** ou de conduite que la société choisit d'adopter et qu'elle annexe à ses statuts.

Dès lors qu'une société décide de suivre des règles de bonne gouvernance, cela crée nécessairement des attentes dans le chef des tiers. Le non respect de ces attentes engagerait la responsabilité des administrateurs.

10. La mise en place, au sein du Conseil Central de l'Economie, d'une ***Commission de suivi des règles de bonne gouvernance***.

Les règles de bonne gouvernance adoptées par les entreprises doivent faire l'objet d'un suivi par un organe indépendant, paritaire et représentatif.

Cet organe fera également des propositions sur les règles de bonne gouvernance qui doivent être inscrites dans la loi.