

# Les leçons d'UBS

**L**e conseil d'administration d'UBS peut se réjouir du succès de son assemblée générale extraordinaire, relative à la recapitalisation acceptée. L'actionnaire peut également en être satisfait. Les leçons à tirer de cet événement sont de plusieurs ordres, nous essayerons d'en retenir les principales.

La plus importante est que le respect des actionnaires a fonctionné quant à la prise en compte de leurs droits à se prononcer, développer leurs arguments et décider. En effet, ce ne sont pas moins de 52 interventions qui ont été développées pour 6454 actionnaires présents.

La demande d'un audit général a été repoussée à 65,41%. Il faut dès lors admettre que l'actionnaire tient une place de plus en plus importante dans la participation active aux décisions stratégiques du développement des sociétés cotées. Les fonds de pensions ont largement été représentés. Cette décision contraste avec les 87,18% d'actionnaires qui ont accepté l'augmentation du capital et les 95,16% qui ont donné leur

**L'INVITÉ**  
OLIVIER FERRARI  
CONICO WEALTH MANAGEMENT SA

accord à un dividende en actions au titre de l'exercice 2007.

Il faut y voir une volonté de disposer d'informations plus spécifiques afin de mieux apprécier les responsabilités de telle ou telle décision pour pouvoir blâmer les bonnes personnes. En effet, si le conseil d'administration est l'organe suprême de la SA, il convient d'admettre que le principe de délégation dans une société mondiale, occupant près de 80 000 personnes, nécessite des paliers de responsabilité et qu'il est impossible d'approcher le risque zéro. L'acceptation de l'augmentation de capital a largement passé la rampe car elle offre tout autant d'opportunité pour UBS de se positionner stratégiquement sur le marché asiatique via son nouvel actionnaire. L'avantage économique a eu raison des considérations philosophiques.

Une des autres leçons de l'exercice est que même un établissement de première qualité, ayant introduit un système de contrôle de risque qui fait référence dans le milieu bancaire, ne peut éviter les aléas de la conjoncture et peut être aussi d'un cannibalisme capitalistique. Peut-être initié par ses propres actionnaires.

## Les limites du capital cannibale

Dans le courant des années 80, les sociétés suisses désireuses de se faire coter sur le marché américain devaient montrer un bilan sans réserves latentes et autres provisions non justifiées. Le début du capitalisme cannibale était né. En effet, fort de ces restrictions venues une fois de plus de l'Amérique, les actionnaires ont réalisé d'importantes plus-values suite aux modifications des comptes qui ont fait ressortir toutes ces réserves «cachées». Par la suite, l'actionnaire a fait valoir qu'il était important d'être interventionniste auprès des conseils d'administration

plutôt que de vendre des actions en Bourse (ce qui faisait plonger les cours... et qui n'a peut-être pas changé). Cet interventionnisme devait conduire à une plus grande transparence et à une meilleure valorisation des actions. Un nouveau gain non négligeable était réalisé. Poursuivant sur la lancée, il fallait que ces mêmes sociétés soient de plus en plus compétitives et que, même si l'économie allait mal, les bénéfices restent croissants, à n'importe quel prix! Et encore une troisième source de gains boursiers non négligeables pour les actionnaires.

Cet acharnement capitalistique s'est développé en même temps que la Bourse en ligne ou tout un chacun y va de sa spéculation pour capitaliser un maximum de profits boursiers. Comme point d'orgue, les fonds de pensions ont adopté des règles de comptabilisation qui font que même des investissements immobiliers deviennent potentiellement, en terme comptable, des valeurs mobilières. Et l'économie dans tout cela? ■