

# Les analystes financiers en panne de crédibilité

• LE MONDE ECONOMIE | 08.07.02 | 17h07

AWall Street, la bulle Internet et l'affaire Enron ont porté le discrédit de la profession jadis réputée d'analyste financier à un niveau inégalé dans l'histoire de la finance new-yorkaise. Une dizaine de professionnels et les principales banques sont aujourd'hui visés par des enquêtes de la Securities and Exchange Commission (SEC), le gendarme du marché, et de la justice de l'Etat de New York, pour de possibles conflits d'intérêt. Une quarantaine de professionnels est également l'objet d'une enquête de la Bourse de New York ou de l'association des courtiers (NASD). Il leur est reproché de possibles conflits d'intérêt entre leur activité d'analyste supposé indépendant des comptes des sociétés et des prestations lucratives réalisées pour le département de banque d'affaires de leur banque. Voire des conflits d'intérêt beaucoup moins subtils entre leur activité professionnelle et leur propre portefeuille boursier. Les analystes ont été fortement mis en cause, ces derniers mois, pour avoir recommandé les actions du courtier américain en énergie Enron, jusqu'aux semaines précédant sa faillite. Certains actionnaires de sociétés Internet ont aussi déposé des recours en justice contre les banques qui avaient introduit ces entreprises en Bourse, et dont les analystes avaient continué, contre toute logique financière traditionnelle, à recommander l'achat à leurs clients.

En juillet 2001, la banque Merrill Lynch a accepté de verser 400 000 dollars à un client qui s'estimait trompé par les conseils de l'analyste vedette des valeurs Internet, Henry Blodget. Certaines procédures ont cependant été jugées abusives par la justice américaine, notamment à l'encontre de Mary Meeker, l'analyste des valeurs Internet chez Morgan Stanley Dean Witter.

Mais le reproche ne se limite pas à Wall Street. Il touche également le fonctionnement du marché en Europe et en Asie.

## **SURVEILLANCE ACCRUE**

En Allemagne, la polémique a rebondi à propos des analystes qui ont recommandé les jeunes valeurs technologiques du Neuer Markt, dont une cinquantaine ont fait faillite sans avoir éveillé beaucoup de soupçons. Boucs émissaires injustement accusés après la chute du marché, ou stars de la finance ayant manqué d'indépendance et de déontologie, selon leurs détracteurs, les analystes financiers sont passés sous la surveillance accrue des autorités de régulation des marchés, qui ont lancé, récemment, des pistes de réforme. Aux Etats-Unis, la justice a imposé à

Merrill Lynch une amende de 100 millions de dollars, et a obligé la banque à modifier le système de rémunération des analystes, afin que celle-ci soit déconnectée de leur participation à des missions de banque d'affaires (introductions en Bourse, conseil aux sociétés, etc.). Il est apparu, maintenant que la banque doit préciser ses liens avec les sociétés étudiées par ses analystes. On constate que les titres des entreprises clientes sont recommandés à 66 % à l'achat, contre 52 % en moyenne pour l'ensemble des entreprises suivies.

En France, le Conseil des marchés financiers (CMF) a intégré à son règlement général une interdiction de détenir des actions des sociétés étudiées, et a créé une carte professionnelle pour mieux surveiller l'activité. Cette modification a pris du retard en raison du calendrier électoral, elle a finalement été approuvée le 2 mai par Laurent Fabius avant son départ du ministère des finances. D'autres mesures ont été adoptées, dans une décision du 27 mars 2002 : interdiction de communication entre les équipes de banque d'affaires et les analystes financiers, interdiction de verser une rémunération distincte aux analystes qui travaillent aussi sur des dossiers d'introduction en Bourse ou de conseil de la banque, transparence des relations entre la banque et les sociétés étudiées.

**Adrien de Tricornot**

• ARTICLE PARU DANS L'EDITION DU 09.07.02