

ACTU > LES MARCHÉS > ACTU > GÉNÉRAL

INTERVIEW

# Georges Ugeux: "Sans régulation du short selling, on aura d'autres GameStop"

- TWITTER
- FACEBOOK
- WHATSAPP
- LINKEDIN
- E-MAIL
- SAUVER
- OFFRIR CET ARTICLE
- RÉAGIR



Le Belge Georges Ugeux, ancien dirigeant de la Bourse de New York, estime qu'il faut limiter le pourcentage de positions vendeuses qu'un investisseur peut prendre. ©Aaskia vanderstichele

PHILIPPE GALLOY | 04 février 2021 16:51

**Il faut interdire aux investisseurs de dépasser un certain pourcentage de positions vendeuses en bourse, estime Georges Ugeux (Galileo Global Advisors).**

**G**eorges Ugeux, président de Galileo Global Advisors et professeur à l'université Columbia, a suivi de près les récents soubresauts des marchés. La vente à découvert en tant que telle "ne bénéficie absolument pas à l'économie", juge ce Belge qui a exercé la vice-présidence du New York Stock Exchange de 1996 à 2003.

**Avec l'affaire GameStop à Wall Street, la vente à découvert fait à nouveau débat. Quelle est votre position à l'égard du "short selling"?**

Je fais une distinction entre le "short trading" qui vise à couvrir les risques et les activités de "naked short" (vente à découvert à nu, NDLR), qui sont une pratique purement financière. Dans le premier cas, la vente à découvert peut avoir du sens pour certains investisseurs qui veulent couvrir des risques, qu'il s'agisse d'entreprises ou d'investisseurs financiers. Dans le second cas, on sort complètement de la vocation d'origine des opérations "short" parce que, depuis très longtemps, ces investisseurs font de ces opérations une activité en elle-même.

**"Les responsables boursiers avancent que la valeur ajoutée du short selling est l'augmentation de la liquidité. Or, ça bénéficie essentiellement aux traders, pas à l'économie et certainement pas aux entreprises."**

Partager sur Twitter

## En quoi est-ce problématique?

Il y a deux problèmes fondamentaux. Le premier est de savoir quelle est la valeur ajoutée de cette activité. Or, la seule valeur ajoutée avancée régulièrement par les responsables boursiers est que cela augmente la liquidité. Mais ça bénéficie essentiellement aux traders, absolument pas à l'économie. Et ça ne bénéficie certainement pas aux entreprises. Il faudrait donc se demander si, finalement, une limitation des opérations "short" n'aurait pas du sens. Je ne parle pas d'interdiction, mais d'une limitation à un certain pourcentage. Certains fonds se limitent à 20% de positions "short" pour 80% de positions "long" (achats de titres, NDLR). Pourquoi ne pas interdire ceux qui ne font que du "short" ou qui vont au-delà d'un certain pourcentage?

**"Il est temps de se demander si ce type d'innovation n'a pas fondamentalement profité à la spéculation tout en n'ayant plus aucune valeur sociale ajoutée."**

Partager sur Twitter

## Quel est le second problème?

Pour que les opérations "short" puissent se faire, il faut qu'un investisseur qui détient un titre le prête à celui qui veut vendre à découvert. Or, d'où vient ce prêt? De grands investisseurs institutionnels. Mais cette opération a pour effet de diminuer la valeur de l'action alors que l'investisseur qui prête le titre va retrouver cette action en fin de course. Il se tire donc une balle dans le pied!

**CONSEIL**

Que s'est-il passé aujourd'hui sur les marchés financiers et dans votre portefeuille d'investissements?

Lisez-le dans **La Bourse Aujourd'hui**.

Encodrez votre adresse e-m...

Envoi quotidien (lu-ven) par e-mail - Désinscription en un seul clic

## Que faudrait-il faire pour y remédier?

Cette activité de prêt de titres devrait être complètement interdite à certains types d'investisseurs institutionnels, comme par exemple tout le secteur public, les fonds de pension, etc. Bref, ça devrait être interdit à ceux qui réalisent des activités financières qui ont une vocation sociale. Je crois qu'il est temps de se demander si ce type d'innovation n'a pas fondamentalement profité à la spéculation tout en n'ayant plus aucune valeur sociale ajoutée.

## Des fonds spécialisés dans le "short selling" ont tout de même mis en lumière des fraudes dans certaines sociétés.

La question est de savoir si l'activisme que vous évoquez est bien servi par des opérations de ce type-là. Pour ma part, je crois que l'activisme a sa place, mais qu'il doit se dérouler dans le cadre des procédures des entreprises, telles que les assemblées générales, les discussions avec les dirigeants, etc.

## Pourquoi?

Ajouter l'épée de Damoclès de l'opération "short", c'est fondamentalement décider que l'entreprise vaut moins que le cours auquel elle se traite. Or, ce cours dépend de la bourse ou de l'entreprise elle-même. Si des investisseurs interviennent à cet égard via du "short selling", je ne suis pas contre le principe, mais cela devrait être encadré.

## À certains moments, il y a eu des interdictions de vendre à découvert. N'est-ce pas suffisant?

Il y a eu des périodes d'interdiction suivies de périodes où le "short selling" était à nouveau possible, etc. Les allers et retours ne servent pas à grand-chose, si ce n'est d'aboutir à augmenter la pression, comme on l'a vu dans l'affaire GameStop.

**"Les régulateurs devront gérer la résurgence des particuliers qui font du "day trading", qui n'ont pas nécessairement un matelas de sécurité en capital, ce qui peut représenter un risque pour le marché."**

Partager sur Twitter

## Comment faudrait-il réglementer le "short selling"?

Il faut retourner à la case départ et se poser la question de ce qu'on cherche à faire. Ça implique d'avoir une discussion avec les investisseurs. Il faut leur demander quel est leur objectif. Car il est toujours possible de faire des opérations de ce type à travers les produits dérivés. En achetant des options "call" ou "put" (options d'achat ou de vente, soit des engagements d'acquiescer ou de céder une action dans le futur à un prix déterminé, NDLR), vous pouvez prendre des positions sur le comportement de l'action dans l'avenir, à trente ou nonante jours par exemple.

## Réglementer la vente à découvert empêchera-t-il un nouveau GameStop?

En tout cas, si l'activité de pur "short selling" n'est pas encadrée, nous allons vers des aberrations telles que celle-là. Mais les régulateurs doivent aussi se poser la question de la manière dont elles vont gérer la résurgence des investisseurs particuliers et surtout de ceux qui font du "day trading" (investissement au jour le jour, NDLR), qui n'ont pas nécessairement un matelas de sécurité en capital, ce qui peut représenter un risque pour le marché. Il y a beaucoup de sujets sur la table des régulateurs. Celui-ci est certainement un élément fondamental.

- Lire plus**
- Les pour et les contre de la vente à découvert
  - Qui sont les traders derrière le phénomène GameStop?
  - L'autre Belge de New York
  - Georges Ugeux: "Ce sont les épargnants et les retraités qui paient la note"

Source: L'Echo

## LIRE EGLEMENT

LES MARCHÉS **CHRONIQUE**

### Et si les marchés chutaient de 50%?

Une chute de 50 à 65% des marchés d'actions, c'est le scénario catastrophe retenu pour les stress tests bancaires européens.

LES MARCHÉS

### L'euro retombe sous 1,20 dollar

L'optimisme croissant à l'égard de l'économie américaine soutient le billet vert et pèse sur l'euro, qui est repassé ce jeudi sous la barre symbolique de 1,20 dollar.

LES MARCHÉS

### Il existe une autre méthode pour contrer les "shorteurs"

Il y a quelques années, Deminor a fait piler un hedge fund, en bloquant le prêt des titres d'investisseurs institutionnels. Cela pourrait-il inspirer une réglementation belge?

PHARMA & BIOTECHNOLOGIE **EDITO**

### Argenx vaut deux Colruyt, est-ce bien raisonnable?

La folle ascension d'une biotech belge. Et ses risques.

LIVE BLOG **LIVE**

### Le Bel 20 poursuit son ascension | L'euro sous 1,20 dollar | Apple proche d'un accord avec Hyundai

Les marchés européens sont repartis à la hausse, après une ouverture prudente. Wall Street dans le vert grâce à l'emploi US. De nombreux résultats d'entreprises ont animé la ten...

LIVE BLOG **LIVE**

### Semestre parfaite pour le Bel 20 | L'euro se relance face au dollar | Spéculations sur Melexis

Les indices européens ont terminé en ordre dispersé, les investisseurs reprenant leurs billes en fin de séance après une semaine positive. Wall Street s'essouffle aussi. Nouveau cour...

6 de 100

EN MONTRER D'AVANTAGE

## MESSAGES SPONSORISÉS



Echo Connect offre aux organisations l'accès au réseau de L'Echo. Les partenaires impliqués sont responsables du contenu.



**Podcast | "Une équipe responsable, c'est l'arme absolue contre le micromanagement"**  
Le Managing Director Filip Franck qui lève le voile sur la culture d'entreprise de Granutools. La suite



**Podcast | Vers un service client "agile"**  
Comment mettre en place un processus plus personnalisé et plus efficace pour améliorer l'expérience et l'engagement client? La suite



Partner Content offre aux organisations l'accès au réseau de L'Echo. Les partenaires impliqués sont responsables du contenu.

**"La bande ultralarge est the next big thing"**  
"Nous sommes en pourparlers avec Tesla autour de notre technologie"... →

**Les "Fallen Angels", ces milieux de terrain du portefeuille obligataire**  
"À envisager si vous voulez rendre votre portefeuille un peu plus défensif en... →

**Fenêtres ouvertes sur l'avenir**  
Autrefois, les fenêtres n'étaient que des ouvertures dans la façade qui servaien... →

## MESSAGES SPONSORISÉS

Ces messages ont été soumis, les investisseurs sont responsables pour le contenu.

SHAREHOLDER

UCB Announces Launch of Nile AI, Inc., (a Digital Health Company Set to Transform the Course of Epilepsy)

par ucb →

SHAREHOLDER

Home Invest Belgium accélère sa croissance avec un nouveau projet à Bruxelles

par home invest belgium →

SHAREHOLDER

Acquisition d'un centre de services de soins et de logement à développer en Espagne

par care property invest →

**L'actualité en un coup d'œil avec nos newsletters**

Mordu d'actu ou investisseur chevronné, abonnez-vous à nos newsletters.

**GÉREZ VOS NEWSLETTERS**

**Votre portefeuille encore plus intelligent**

Avec les nouvelles fonctionnalités de l'outil portefeuille, vous suivez encore mieux vos investissements.

**CONSULTEZ VOTRE PORTEFEUILLE**

**Lisez L'Echo sur votre smartphone et tablette**

Téléchargez gratuitement notre application.

Apple App Store

Google Play Store