

▼ ANALYSE

Les banques européennes restent créatrices de valeur

Selon une étude d'AlphaValue, les établissements bancaires conservent de bonnes perspectives de rentabilité qui pourraient être confortées par le rééchelonnement de la dette grecque.

PAR SÉVERINE SOLLIER

La baisse de rentabilité des banques est un faux problème. « Oui, les banques seront moins rentables mais elles seront moins risquées et elles continueront à créer de la valeur économique », affirme Christophe Nijdam, analyste actions chez AlphaValue qui présentait mardi une étude sur les banques européennes. Alors qu'avant la crise, le taux considéré comme « normal » de rendement des fonds propres (ROE, return on equity) s'établissait à 15 %, le nouveau taux « normal » s'établirait à 12,5 %. Un niveau jugé « accessible » par AlphaValue qui rejoint ainsi l'analyse réalisée en fin d'année par McKinsey selon laquelle l'applica-

tion des règles Bâle III au secteur bancaire aurait pour conséquence d'amputer leur ROE de 4 points, mais que les actions correctives pour restructurer les bilans, réviser les portefeuilles d'activités et adapter la stratégie permettraient de regagner 1,5 point (soit au final : 15-4+1,5 = 12,5 % de ROE).

Le profil moins risqué des banques « abaissera aussi le coût des fonds propres », selon Christophe Nijdam. Une précision importante car la surenchère des régulateurs nationaux en matière de solvabilité dans certains pays (Grande-Bretagne, Irlande, Espagne, Portugal, Italie, Suède et Suisse) a pour conséquence d'augmenter les besoins en fonds propres des banques. Au lieu des 7 % ratio de fonds propres Core tier 1 exigés par Bâle III à l'horizon 2018, ou du ratio de 5 % qui sera exigé des banques européennes dans le ca-

dre des tests de résistance (stress tests) du 4 juin prochain, AlphaValue préfère fixer la barre à 9 % (voir graphique ci-contre).

■ ÉVÈNEMENT CATALYSEUR

À ce niveau, le besoin en fonds propres des onze banques considérées s'élèverait au total à 39 milliards d'euros, dont 12 milliards pour les quatre banques françaises. Un montant très éloigné des 150 milliards que Michel Pébereau, président de BNP Paribas prédisait, en septembre 2010, comme nécessaires aux banques hexagonales pour se conformer à Bâle III.

Pour l'analyste Christophe Nijdam, BNP Paribas fera face « sans problème » à son besoin estimé de fonds propres de 3 milliards d'euros. Le Crédit Agricole dont le besoin estimé s'élèverait à

Les estimations des besoins en fonds propres des banques européennes en 2013

Société	Besoin de fonds propres pour atteindre un Core Tier One à 9 % en millions d'euros	
	Situation de Core Tier One en 2013	
Société Générale	8,9 %	376
BNP Paribas	8,6 %	3.088
Banca Monte Dei Paschi Siena	8,5 %	560
Deutsche Postbank	8,1 %	617
Crédit Agricole	7,8 %	5.084
UniCredit	7,8 %	6.789
Santander	7,7 %	9.953
Banco Espírito Santo	7,5 %	1.252
Banco Comercial Portugues	7,2 %	1.156
Natixis	7,1 %	3.595
Commerzbank	6,6 %	7.182
Total	-	39.652

Source: AlphaValue

Le besoin en fonds propres des onze banques considérées s'élèverait au total à 39 milliards d'euros, dont 12 milliards pour les quatre banques françaises.

5 milliards pourrait trouver des solutions techniques comme la «garantie switch», une procédure intra-groupe déjà utilisée par la banque et approuvée par l'Autorité de contrôle prudentiel. «L'autre possibilité pour le Crédit agricole serait de réduire l'activité», indique Christophe Nijdam. Quant à Natixis, et à son besoin théorique de 3,5 milliards, l'analyste «ne croit pas à une augmentation dilutive du capital» dans la mesure où la banque est ados-

sée au groupe BPCE. La vraie question reste, selon lui, celle de la liquidité. Il pense d'ailleurs que «les stress tests attendus en juin ne donneront pas d'informations sur la liquidité des banques».

Pour AlphaValue, le secteur bancaire reste sous-évalué en Bourse et aurait besoin d'un événement catalyseur pour retrouver un niveau de valorisation raisonnable. Cet événement pourrait être le rééchelonnement de la dette grecque (lire p. 3). «Un rééchelonnement de la dette grecque n'aurait pas d'impact sur le bilan des banques ou sur leurs comptes de résultat», compte tenu de son mode de traitement comptable, explique Christophe Nijdam soulignant qu'un rééchelonnement a été appliqué à la dette LBO (emprunt avec effet de levier) de certains dossiers, sans générer de pertes pour ces établissements.

▼ BANQUE

La Commission européenne voit rouge dans le dossier Dexia

La banque est sommée d'accélérer sa restructuration.

LETON MONTE entre la Commission européenne et le groupe Dexia. L'Europe exige en effet du groupe franco-belge qu'il se mette en conformité avec ses promesses de restructuration. Cette sommation contraste avec les discours de Pierre Mariani se vantant d'être en avance dans les plans de restructuration financière, le délai pour la vente de Crediop et Sabadell, ses filiales spécialisées sur le financement des collectivités locales en Italie et en Espagne, courant jusqu'en 2012 et 2013.

■ « MESURES COMPENSATOIRES »

La Commission a envoyé mi-avril aux états belge, français et luxembourgeois, actionnaires de Dexia, une lettre leur faisant part de son mécontentement quant au non-respect du plan de restructuration arraché à Dexia en février 2010. « Les relations entre Dexia et la Commission sont loin d'être faciles depuis deux ans, voire conflictuelles avec des

montées d'adrénaline comme ces derniers temps », entend-on.

« Les relations entre Dexia et la Commission sont loin d'être faciles depuis deux ans. »

D'après nos informations, la missive porte sur cinq points. D'abord sur le financement à long terme. Dexia, qui pour son financement à long terme souhaite utiliser d'autres instruments que les covered bonds, se heurte au refus de la Commission. Un autre reproche porte sur la réduction du bilan. Selon Bruxelles, Dexia ne prend pas en compte l'évolution du taux de change et du taux d'intérêt. Deux éléments qui, pris en considération, situeraient Dexia sous les objectifs fixés. Les trois autres reproches concernent la vente d'Adinfo à NRB (filiale d'Ethias), le coupon mandataire sur les instruments hybrides et les prêts du segment Public and Wholesale Banking. Selon nos informations, si Dexia ne respecte pas ses engagements, il devra faire face à des « mesures compensatoires ».

DOMINIQUE LIESSE ET BERT BROENS (L'ÉCHO)

La justice new-yorkaise lance une nouvelle enquête sur les crédits immobiliers des banques

Le procureur général de New York enquête sur la titrisation des prêts hypothécaires.

LES PRÊTS HYPOTHÉCAIRES à l'origine de la crise financière rattrapent à nouveau les grandes banques américaines. Pressées de tourner cette page peu glorieuse et particulièrement préjudiciable pour leur image, elles font désormais face à une vaste enquête de la justice new-yorkaise, selon des sources proches du dossier citées dans les médias américains.

Le nouveau procureur général de New York, Eric Schneiderman, devrait ainsi convoquer les dirigeants de Bank of America, de Goldman Sachs et de Morgan Stanley. Poursuivant les investigations de son prédécesseur Andrew Cuomo, élu en novembre dernier au poste de gouverneur de l'Etat, le nouveau « shérif de Wall Street » s'intéresse à la titrisation de ces prêts hypothécaires. Aucune précision sur les faits examinés n'est pour l'instant connue.

Ces pratiques de titrisation ont déjà fait l'objet de plusieurs poursuites au civil, dont certaines ont débouché sur des accords et des pénalités financières. Goldman Sachs a, par exemple, accepté l'an passé de verser 550 millions de dollars d'amende auprès de la



Le nouveau procureur général de New York, Eric Schneiderman.

Securities & Exchange Commission pour solder l'enquête sur son fonds Abacus.

■ ACCUSÉES DE NÉGLIGENCE

Des plaintes ont également été déposées par des investisseurs et des rehausseurs de crédits estimant avoir été floués sur la qualité des actifs vendus en masse par les banques jusqu'en 2008. Plusieurs d'entre elles, notamment Bank of America, la première du pays, a accepté de dédommager financièrement

ces plaignants. Et les grandes banques américaines bataillent désormais sur un autre front, celui des saisies immobilières irrégulières. Incapables de gérer l'avalanche des défauts de paiement, elles sont accusées de négligence lors du traitement de milliers de dossiers visant à déloger les mauvais payeurs. Un accord est actuellement en négociation avec les autorités fédérales et locales, prévoyant la mise en place de nouvelles procédures. Les cinq principaux établissements américains de crédit auraient en outre proposé, la semaine dernière, de payer 5 milliards de dollars de pénalités. Mais les discussions patientent depuis plusieurs semaines maintenant.

Pour Eric Schneiderman, cette proposition est de toute façon inacceptable. Depuis sa prise de fonctions en janvier, il a répété, à plusieurs reprises, sa détermination à condamner les responsables de la crise financière. Car les services du procureur général de New York, toujours très agressifs vis-à-vis de Wall Street, cherchent encore une première victoire.

JÉRÔME MARIN, À NEW-YORK