

Après Dexia, à qui le tour ?

Alors que Dexia poursuit son démantèlement à marche forcée, d'autres banques ne sont pas à l'abri de la faillite. Subiront-elles le même sort que «notre» ancien fleuron? Seule certitude: le temps presse pour l'Europe si elle veut éviter une crise bancaire généralisée.

SÉBASTIEN BURON

Dexia qui coule, des actionnaires qui pleurent, des épargnants qui paniquent, un plan d'aide massif au secteur bancaire européen... Tout cela a un air de déjà-vu. C'était en octobre 2008. Un peu partout en Europe, les Etats se mobilisent pour sauver leurs banques, à coup de milliards. Chez nous, le groupe Fortis s'effondre avant d'être nationalisé et vendu

par morceaux. Quant à Dexia, il échappe de justesse à la faillite grâce à une recapitalisation de 6,4 milliards d'euros et à la garantie apportée par les gouvernements belges, français et luxembourgeois.

La suite, on la connaît. En 2009 et 2010, les banques ont largement profité du financement bon marché de la Banque centrale européenne (BCE) pour dégager de confortables marges

sur leurs crédits aux particuliers et aux entreprises. A l'image de Dexia qui a aligné deux années dans le vert (1,01 milliard d'euros de bénéfices en 2009 et 723 millions en 2010), elles ont engrangé des bénéfices, distribué des dividendes... et des bonus. Quelque 600.000 euros l'an dernier pour Pierre Mariani, l'actuel CEO du groupe.

Sauvetage national express

Pendant ce temps-là, la crise partie d'Athènes s'est propagée. Elle a contaminé les Etats du cœur de la zone euro mais aussi leurs banques qui, gorgées de dette publique de pays en difficulté (grecque, italienne, espagnole, etc.), sont à nouveau vulnérables. Pour ne pas dire «structurellement affaiblies», insiste Etienne de Callatay, économiste en chef à la Banque Degroof. Au point pour Dexia de se voir aujourd'hui affublée de l'étiquette, peu glorieuse, de première banque européenne fauchée par cette interminable crise de la dette souveraine.

A tort pour certains qui, comme Roland Gillet, professeur à la Sorbonne ainsi qu'à l'ULB et expert au niveau international, rappellent que sur la vingtaine de milliards de dette souveraine que Dexia détient en portefeuille, il n'y a jamais que 3,8 milliards de prêts à l'Etat Grec. «La chute de Dexia, estime-t-il, est avant tout due à un important portefeuille d'actifs plus ou moins toxiques de 75 milliards d'euros dont

l'essentiel provient de prêts aux collectivités locales en France, avec pour certains des clauses de remboursement indexés sur le cours de devises étrangères comme le franc suisse.» Une spéculation qui se retourne aujourd'hui contre ces mêmes collectivités locales suite à la flambée de la monnaie suisse. Et donc indirectement aussi contre Dexia, souvent condamné à dédommager ces dernières par le bais de coûteux

gestes commerciaux. Il est aussi question d'un désastreux système de couverture (*swaps* d'intérêts pour une quarantaine de milliards d'euros) qui aurait étouffé Dexia avec la chute des taux allemands durant l'été.

Pas étonnant dès lors que la crise de 2008 repasse les plats. Avec comme résultat une reprise par l'Etat du pôle bancaire belge (Dexia Banque Belgique). Montant du chèque: 4 milliards ➤



MONTAGE THINKSTOCK/REPORTERS

Cinq ans de drames bancaires

OCTOBRE. Northern Rock, la banque britannique spécialisée dans le crédit immobilier, victime de retraits massifs de ses clients, sera nationalisée en février 2008.



PHOTOS: PG

MARS. La Banque américaine d'investissement Bear Stearns au bord de la faillite est reprise par JP Morgan Chase avec l'aide de la Fed.



SEPTEMBRE. Faillite de la banque américaine d'investissement Lehman Brothers.

SEPTEMBRE. Merrill Lynch, autre grande banque d'affaires américaine, est reprise en catastrophe par Bank of America.



SEPTEMBRE. Washington Mutual, sixième banque US, est déclarée d'office en faillite par les autorités américaines.

OCTOBRE. Le groupe belgo-néerlandais Fortis est nationalisé, il sera ensuite racheté par BNP Paribas.

OCTOBRE. Dexia est sauvée de la faillite par la France, la Belgique et le Luxembourg.

OCTOBRE. La banque bavaroise Hypo Real Estate, spécialisée dans l'immobilier et les collectivités locales, est sauvée de la faillite grâce à une aide du gouvernement allemand de 50 milliards d'euros.

OCTOBRE. Le gouvernement de sa Majesté devient actionnaire majoritaire de la banque britannique RBS.



OCTOBRE. Faillite de la banque islandaise Kaupthing.

OCTOBRE. L'Etat néerlandais vole au secours d'ING en injectant 10 milliards dans le capital du bancassureur.



DÉCEMBRE. UBS, plombée par les subprimes, reçoit le soutien de la BNS, la banque centrale suisse.

JANVIER. Nationalisation de l'Anglo Irish Bank, une des trois grandes banques irlandaises.

JANVIER. Commerzbank reçoit 18,6 milliards d'euros de l'Etat allemand qui prend 25 % de son capital.



FÉVRIER. Nationalisation partielle de Citigroup, l'une des plus grosses banques américaines.
MARS. Troisième plan de sauvetage pour le bancassureur flamand KBC.

Les faillites de banques régionales se multiplient aux Etats-Unis.

LUNDI 3 OCTOBRE. Dexia annonce son démantèlement.



IMAGEGLOBE

d'euros. «Un prix intéressant», juge un observateur privilégié. Auquel s'ajoutent la prise en charge des 60,5 pour cent des garanties accordées à la *bad bank* (banque résiduelle où reste logée une centaine de milliards d'actifs à risque ainsi que certaines filiales comme la banque turque DenizBank), soit un montant garanti par la Belgique de 54 milliards d'euros. Un montant que certains considèrent comme trop élevé. Mais qui permet de «sauver» les actionnaires belges que sont Arco, le Holding communal et Ethias... eux aussi en grande difficulté.

Le coup de grâce de Moody's

D'accord, pas d'accord? La question à se poser est de savoir si tout ceci était prévisible. Car un certain ménage a été fait. Depuis trois ans, le groupe s'est engagé dans une restructuration (mais sans doute pas assez vite ni suffisamment en profondeur): il a réduit sa voilure, revendu sa filiale américaine FSA, a diminué son besoin de financement à court terme, est sorti du système de garantie des Etats, etc. En juillet dernier, Dexia avait aussi réussi haut la main les *stress tests* de l'autorité bancaire européenne (EBA). Quant à Jean-Luc Dehaene, président du conseil, il affirmait encore récemment qu'une scission

du groupe n'était pas d'actualité.

Rien, *a priori*, ne laissait donc présenter une fin aussi brutale pour «notre» ancien fleuron bancaire. Outre des soucis de circonstance, partagés par beaucoup d'institutions financières en Europe, Dexia ne s'est du reste jamais attaqué à la racine de ses problèmes: un modèle de fonctionnement peu optimal. Avec d'un côté une banque classique (en Belgique) et de l'autre un pôle (français) qui ne dispose pas d'un réseau d'agences pour financer ses activités de prêts aux pouvoirs locaux.

Dans ce contexte, le coup de grâce est venu de l'agence de notation Moody's, le lundi 3 octobre, quelques heures avant le conseil d'administration du groupe qui, dans la nuit, allait annoncer le démantèlement du groupe. «En menaçant d'abaisser une nouvelle fois la note de Dexia, situe Roland Gillet, Moody's a mis encore un peu plus sous pression son coût de financement à court terme. Au point de l'amener à des niveaux insoutenables dans la mesure où un assèchement, au cours de l'été, des liquidités pour les banques européennes avait déjà fortement fragilisé le groupe. Raison pour laquelle les responsables politiques ont pris les choses en main. Histoire d'éviter le pire mais aussi de devoir agir dans une totale ur-

gence comme ce fut le cas avec Fortis en 2008.» Là est sans doute la grande leçon tirée de l'éclatement du groupe de la rue Royale et de la bataille judiciaire qui s'en est suivie.

Négligence, indigence, immobilisme...

Car pour le reste, on ne peut pas dire que l'on ait beaucoup appris de son premier sauvetage chez Dexia. Au contraire. «Rien n'excuse l'indigence et la négligence du monde politique et des actionnaires belges dans ce dossier», fustige un familier du groupe. Exagération? De toute évidence, les responsabilités sont partagées entre la direction, largement française, et les 18 administrateurs (9 belges et 9 français) qui ne pouvaient pas ne pas être au courant de ce qui se profilait à l'horizon. «A plusieurs reprises, affirme Luigi Franco délégué syndical Secta chez Dexia Banque, nous les avons mis en garde à propos des transferts de risque, du manque de transparence dans la stratégie du groupe et du danger d'une gestion trop centralisée des décisions.»

Dans ce contexte, il semble en effet que le conseil d'administration n'ait pas été au premier rang de l'information. A preuve, lors du fameux conseil d'administration de six heures qui s'est tenu dans la soirée du lundi 3 octobre, plusieurs administrateurs, leur iPad en mains, découvraient sur le site Internet de *La Tribune*, les informations qu'on commençait à leur donner. D'autant plus regrettable que du côté de la direction du groupe et de ses actionnaires français, où on s'appuie sur les conseils de grandes banques d'affaires internationales (Goldman Sachs, JP Morgan et Morgan Stanley), on planche sur un démantèlement depuis un certain temps. «Rien de tout cela côté belge», pointe un banquier d'affaires faisant allusion à l'arrivée tardive de Petercam en soutien de la banque Leonardo dans le volet belgo-belge du dossier.

Effet domino?

Passons! Pleurer sur le lait renversé n'arrangera rien. Dexia n'est pas un cas isolé. D'autres banques en Belgique et à l'étranger ne sont pas à l'abri d'une déroutante. Un effet domino est-il déjà en route dans la zone euro? «Espérons que

Les autres grandes banques «belges» dans le sillage de Dexia?

Pour Christophe Nijdam, analyste chez AlphaValue, basé à Paris, la situation financière des autres grandes enseignes du pays n'est pas comparable à celle de Dexia. A commencer par celle de KBC, dernier joyau de la finance du royaume, qui apparaît comme plus solide que Dexia. Selon ses calculs, l'exposition aux pays de la zone euro en difficulté (Portugal, Italie, Irlande, Grèce et Espagne) ne représente «que» la moitié (43%) des fonds propres de KBC alors que pour Dexia elle équivaut à deux fois et demi (253%) ses capitaux propres, ou encore 62% pour BNP Paribas (la maison mère de l'ex-Fortis Banque). Par ailleurs, le groupe flamand ne connaît pas les mêmes difficultés que Dexia sur le terrain du besoin de financement à court terme. Les dépôts des clients représentaient près de la moitié (48%) du bilan de KBC à fin 2010, contre 22% chez Dexia. «Le problème de liquidité est donc moins prégnant», juge Christophe

Nijdam. D'autant que KBC a réduit ses activités les plus risquées et se concentre davantage sur son métier traditionnel de banquier. Elle a notamment réduit son portefeuille de *trading* de plus de la moitié entre 2007 et 2010: ses activités de marché ne représentent plus que 18% de son bilan contre un bon tiers à l'époque. Bref, «KBC est six fois moins vulnérable que Dexia en termes de solvabilité liée aux PIIGS et deux fois moins fragile d'un point de vue liquidité». Quant à BNP Paribas, la banque s'est engagée à faire maigrir son portefeuille de *trading* d'ici fin 2012 pour l'amener en dessous de la barre des 40% (contre 55% en 2007), «tandis que la reprise de Fortis l'a aidée à faire passer les dépôts de ses clients d'un petit cinquième à près de 30% dans son bilan 2010», conclut Christophe Nijdam, sans toutefois se prononcer aussi radicalement sur la santé financière de la banque française que sur celle de KBC.

non, lance Roland Gillet. Mais, le temps presse. Les clignotants sont presque au rouge. Une recapitalisation coordonnée des banques européennes les plus fragiles me semble inévitable. Peu importe les montants du moment qu'ils soient réalistes et suffisants!» Qu'il s'agisse de 140 milliards d'euros selon une récente note de la banque Morgan Stanley ou de 200 milliards d'euros selon le Fonds monétaire international, «mieux vaut le faire avant que l'orage n'éclate», insiste encore Roland Gillet.

Pas étonnant dans ces conditions de voir Paris et Berlin accorder leurs violons sur une recapitalisation des banques en Europe. C'est que le plan d'aide décidé le 21 juillet dernier n'a pas ramené la confiance sur les marchés. Surtout la Grèce ne redresse pas ses comptes comme promis. Or, organiser un défaut de paiement de la nation hellène ne peut se concevoir sans une recapitalisation des banques, censée contenir une grave crise bancaire généralisée. Et le temps presse, effectivement. Plusieurs indices le suggèrent.

Les CDS (*credit default swap*) pour se couvrir d'un défaut de paiement de certaines banques françaises (Natixis,...) et allemandes (Commerzbank,...) ont fortement augmenté ces derniers temps. Les dépôts bancaires auprès de la BCE sont fortement repartis à la hausse, pour franchir la barre des 200 milliards

pas le schéma espéré. Priorité aux investisseurs privés. En cas d'échec, les Etats agiront en dernier recours. Sans doute sous forme d'obligations convertibles, pour éviter une dilution des actionnaires existants. Sûr en tout cas que l'«on entre dans un monde bancaire inconnu», estime Bruno Colmant, professeur à la Vlerick Management School et à l'UCL. Un monde, dit-il, qui est plus proche de la nationalisation que de l'économie de marché. «C'est un constat désolant pour la zone euro. La monnaie se fragmente, les taux d'intérêt dans la zone euro divergent dangereusement, les banques doivent être recapitalisées par des Etats dont les dettes souveraines deviennent parfois douteuses et la BCE doit injecter sans cesse des liquidités dans le système.»

Mais il est un élément encore plus fondamental qui retient l'attention de notre chroniqueur. «Les Etats, avance-t-il, vont essayer de canaliser l'épargne de leurs citoyens vers le financement de leurs propres dettes. A raison, cela permet aux Etats de garder un bon *rating*, sans quoi les taux d'intérêts et les impôts augmentent. Cela passera par un contrôle de plus en plus étroit des banques afin qu'elles se désinternationalisent. Bref, le grand marché des capitaux des capitaux est en train de se contracter, ce qui est la négation de l'euro.» Dans ce contexte, il est capital, pour la capacité d'emprunt de la Belgique et la bonne santé de son économie que notre épargne ne file pas à l'étranger. Ce n'est un secret pour per-

«On entre dans un monde bancaire inconnu. Un monde plus proche de la nationalisation que de l'économie de marché», estime Bruno Colmant.

d'euros par jour. Et sur 90 banques européennes testées par l'EBA en juillet dernier, 16 avaient réussi de justesse et 8 avaient échoué. Du coup, les regards se tournent chez nous vers KBC (*lire encadré et dossier en pages 40 à 42*).

Le tableau final

Va-t-on dès lors vers une vague de nationalisations bancaires en Europe? Ce n'est pas impossible. Mais ce n'est

sonne: celle récoltée par ING s'exporte en partie vers Amsterdam, et peut-être ailleurs aussi. Tout comme celle engrangée par BNP Paribas Fortis prend la direction de l'Hexagone. Il est donc d'autant plus important que l'épargne collectée par Dexia Banque reste en Belgique. Une autre bonne raison sans doute d'en revenir à une banque publique comme l'était le Crédit Communal de papa il y a 15 ans. ©



ANGELA MERKEL ET NICOLAS SARKOZY
Pas étonnant dans ces conditions de voir Paris et Berlin accorder leurs violons sur une recapitalisation des banques en Europe.