

Analyse

A large graphic of a human eye. The left side of the eye is in grayscale, while the right side is covered by a solid green oval. A red line graph, resembling a stock market trend, is drawn across the eye. It starts on the left, fluctuates slightly, then rises sharply to an arrowhead pointing towards the text on the right.

Sauver les banques,
à quel prix ?

Réseau Financement
Alternatif

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

« L'État belge a gagné beaucoup d'argent en sauvant les grandes banques belges. » Ce discours a parfois été entendu ces dernières semaines, suite à la plus-value réalisée par le gouvernement belge grâce à la vente de sa participation de 25 % dans BNP Paribas Fortis. Ainsi, l'ancien Premier ministre Yves Leterme (qui menait les opérations lors du sauvetage des banques par les pouvoirs publics en 2008) s'est félicité de cette opération, « une nouvelle illustration que le dossier bancaire peut rapporter beaucoup d'argent ». Mais qu'en est-il réellement ?

1 Introduction

En octobre 2008, les trois grandes banques Fortis, Dexia et KBC, ainsi que l'assureur Ethias, trop exposés dans la crise des subprimes à laquelle ils ont participé, sont au bord de la faillite. Les pouvoirs publics sont contraints d'intervenir pour « sauver » ces banques avec des dizaines de milliards d'euros publics. Et cela, en les recapitalisant (en devenant actionnaire), en se portant garant (pour qu'elles puissent continuer à se financer sur les marchés) ou en leur prêtant purement et simplement de l'argent.

**32,6
milliards
d'euros
alloués
depuis 2008
aux banques
par l'Etat**

Les pouvoirs publics n'eurent pas d'autre choix que d'intervenir. En effet, l'État garantit les dépôts privés sur les comptes bancaire à hauteur de 100.000 euros en cas de faillite d'une banque¹. Par conséquent, les coûts d'une recapitalisation de certaines banques pour les finances des pouvoirs publics belges étaient de loin inférieurs à ceux d'une faillite.

Au total, le montant alloué par les pouvoirs publics belges à ces institutions financières sur la période 2008-2012 a atteint environ 32,6 milliards d'euros.

À ce jour, la revente de certaines participations (dans Fortis par exemple), le remboursement du prêt par la KBC et les commissions obtenues sur les garanties d'État ont permis de récupérer une partie de ce montant. En parallèle, les pouvoirs publics sont toujours actionnaires de plusieurs banques.

Alors que 5 ans ont passé depuis ces sauvetages bancaires, quel bilan peut-on en tirer en termes de coûts pour les pouvoirs publics et, à travers eux, pour les contribuables ?

1 L'objectif de cette garantie est d'assurer une stabilité financière en évitant que les déposants en viennent à retirer massivement leurs dépôts en cas de problème, ce qui aurait des conséquences économiques sévères. Avant la crise, cette garantie s'élevait à 20 000 euros en Belgique.

2 Historique

Petit tour de vue des épisodes qui ont marqué la crise et ses conséquences au sein des quatre entités.

2.1 Situation de Dexia

Entre 1996 et 2008, Dexia n'a pas cessé de s'agrandir, s'ouvrant progressivement aux marchés internationaux, dont les États-Unis. C'est à travers sa filiale américaine FSA que Dexia est touchée de plein fouet par la crise des *subprimes*.

Le 30 septembre 2008, les gouvernements français, belge et luxembourgeois viennent à la rescousse de Dexia, qui peine à se financer au jour le jour et dont l'action a plongé. La **banque sera recapitalisée** à hauteur de 6,4 milliards d'euros et ses emprunts sur les marchés garantis par les États. Du côté belge, **3 milliards d'euros** sont apportés (de façon équilibrée) par le gouvernement belge, les trois régions du pays (Flandres, Wallonie et Bruxelles), et les trois holdings déjà actionnaires (holding communal, Arcofin, Ethias).

Malgré la vente de sa filiale américaine (en novembre 2008), la banque franco-belge – qui possède un gigantesque portefeuille obligataire – est frappée par la crise de la dette. En octobre 2011, un second sauvetage est nécessaire. Les gouvernements belge et français se portent garant de la banque et décident son démantèlement. Dexia est scindée : les actifs toxiques sont isolés et regroupés dans la « bad bank » Dexia S.A. Dans le même temps, la **Belgique rachète la filiale belge Dexia Banque Belgique** à Dexia **pour 4 milliards d'euros** – un prix probablement trop élevé au vu de la valeur de la filiale. Dexia Banque Belgique sera rebaptisée Belfius quelques mois plus tard.

L'État belge est actionnaire à 100 % de Belfius.

Dexia S.A. continue toutefois à subir des pertes profondes. En novembre 2012, l'ancien groupe bancaire est à nouveau au bord du gouffre. En cours de dissolution, le holding résiduel a vu fondre ses fonds propres au cours des derniers mois. En cause, le coût des garanties consenties par les États et les lourdes pertes réalisées sur diverses cessions de filiales. Pour la troisième fois, les États belges et français volent à son secours. Il est décidé de **recapitaliser Dexia** pour un montant de 5,5 milliards d'euros, dont la Belgique assumera 53 %, soit près de **2,9 milliards d'euros**.

Alors que son démantèlement devrait encore prendre plusieurs années, les pertes de Dexia continuent en 2013... Parallèlement, la garantie d'État sur les actifs de cette bad bank est toujours d'application. Le plafond de cette **garantie** s'élève à 85 milliards d'euros, dont 43,7 milliards pour la Belgique (soit 51,4 %).

Dans ce dossier (Dexia S.A.), les chances sont donc réelles que l'État soit encore mis à contribution dans les années à venir.

2.2 Situation de Fortis

Fortis a quant à elle péché par sa mégalomanie. En octobre 2007, ABN Amro est racheté par un consortium composé des banques Fortis, RBS et Santander. Le rachat d'ABN AMRO constitue la plus grande acquisition jamais réalisée dans le secteur bancaire avec un montant de 70 milliards d'euros – dont 24 milliards pour Fortis.

Cet énorme investissement entraîne Fortis dans les problèmes. Avec la crise financière, Fortis rencontre de grandes difficultés à se financer. Parallèlement, le groupe bancaire est fortement exposé aux « subprimes ». Un an après l'acquisition d'ABN Amro, Fortis chute.

Acte 1 :

Début octobre 2008, Fortis est contraint de revendre (au rabais) ABN Amro à l'État néerlandais. Le 6 octobre, **l'État fédéral belge acquiert la totalité de Fortis Banque** pour la somme de 9,4 milliards d'euros.

Après plusieurs mois de négociation avec BNP Paribas et de multiples rebondissements, **l'État belge échange 75 % des parts de Fortis Banque avec BNP Paribas** contre 121 millions d'actions de BNP valorisées à environ 2,8 milliards d'euros. L'État devient par ce biais le premier **actionnaire de BNP Paribas, dont il détient un peu plus de 10 % du capital**. L'État conserve également 25 % des parts de Fortis Banque.

Cette transaction fut-elle bénéfique financièrement ? Au vu des montants déboursés quelques mois plus tôt par l'État fédéral belge pour reprendre la banque, les pertes semblent importantes. Le coût du rachat de 100 % de Fortis Banque par l'État belge s'élevait à 9,4 milliards d'euros. Si le prix de revente à BNP Paribas s'était avéré identique, les 75 % de Fortis cédés auraient dû coûter 7,05 milliards à BNP (75 % de 9,4 milliards) au lieu d'actions valorisées à 2,8 milliards d'euros. Toutefois, la valeur des actions de BNP est repartie à la hausse depuis lors, et il est difficile de prévoir quel prix l'État serait susceptible de recevoir pour ses actions au cas où il souhaiterait revendre ses parts dans le futur. En attendant, des dividendes sont perçus².

2 Entre 2008 et 2012, l'État belge a perçu 634 millions d'euros de dividendes en tant qu'actionnaire de BNP Paribas et 148,6 millions d'euros de dividendes comme actionnaire de BNP Paribas Fortis.

Dans le cadre des discussions avec BNP Paribas, la décision est prise d'isoler les actifs à risques dans une « bad bank » (soit une structure juridique *ad hoc*) réunissant Ageas, l'État belge (43,5%) et BNP Paribas. Fin 2008, la **S.A. Royal Park Investments** est créée. La prise de participation de l'État belge est de 740 millions. Un prêt de 5 milliards d'euros a également été accordé à Royal Park Investments. Ce prêt sera entièrement remboursé en 2009³. – avec une perte de 356 millions d'euros (due à l'évolution du taux de change).

Acte 2 :

En mai 2012, l'État belge procède à la **vente** du portefeuille d'investissement de **Royal Park Investments**, pour 1,1 milliard d'euros. Il réalise une plus-value de plus de 270 millions d'euros sur son investissement, selon le ministre des finances Koen Geens.

Acte 3 :

Le 14 novembre 2013, **l'État belge revend les 25 % de parts de Fortis** (devenu BNP Paribas Fortis) **restantes au groupe BNP Paribas** – ce dernier devient ainsi l'actionnaire unique de BNP Paribas Fortis. L'État empoche 3,25 milliards d'euros dans la transaction, ce qui représente une plus-value de 900 millions d'euros par rapport aux coûts consentis en 2008 pour acquérir Fortis⁴.

L'objectif de cette cession était de permettre à la Belgique de maintenir la dette publique sous la barre symbolique des 100 % du PIB.

Situation actuelle

En résumé, l'État belge a revendu ses participations dans BNP Paribas Fortis et Royal Park Investment avec une plus-value. Il reste actionnaire du groupe BNP Paribas, dont il continue à percevoir des dividendes. Le bilan du sauvetage de Fortis sur les finances publiques belges dépendra du gain obtenu par l'État en cas de revente de ses parts dans BNP Paribas – et donc de l'évolution de la valeur des actions de BNP Paribas.

L'État belge est toujours actionnaire de BNP Paribas.

3 Avec une perte de 356 millions d'euros (due à l'évolution du taux de change).

4 L'État belge a payé 9,4 milliards d'euros pour reprendre Fortis à 100 %. 25 % de Fortis ont donc coûté 2,35 milliards. Comme ces parts ont été revendues à 3,25 milliards, la plus-value est de 0,9 milliard d'euro (3,25 – 2,35).

2.3 Situation d'Ethias

La troisième victime de la crise bancaire et financière après Dexia et Fortis n'est autre que le bancassureur Ethias, sur lequel les pouvoirs publics se penchent en octobre 2008. L'État fédéral, la Région wallonne et la Région flamande interviennent chacun à hauteur de 500 millions euros pour **recapitaliser** le bancassureur belge – soit **1,5 milliards d'euros** au total. Avec cette recapitalisation, les trois entités sont chacune actionnaires à 25% (+ 1 action) d'Ethias, ce qui leur permet de disposer d'une minorité de blocage.

Bien qu'il ait été précisé au moment du sauvetage que le portage par les pouvoirs publics serait limité dans le temps (vraisemblablement 3 ans)⁵, la situation n'a pas évolué depuis.

Les pouvoirs publics sont toujours actionnaires d'Ethias.

2.4 Situation de KBC

Entre octobre 2008 et mai 2009, le groupe KBC fera appel à trois reprises aux pouvoirs publics. **L'État fédéral injecte 3,5 milliards d'euros** à l'automne 2008. Début 2009, le **gouvernement flamand intervient également** pour renforcer le capital de KBC. Le montant prêté (délivré en deux temps) est de **3,5 milliards d'euros**.

Par ailleurs, le gouvernement fédéral accorde également une **garantie** à hauteur de 22,5 milliards d'euros sur un portefeuille de titres à risque de KBC (des crédits structurés ou CDO). En échange, KBC s'engage à verser des commissions annuelles sur ces garanties (de plus de 300 millions d'euros).

Pour compenser ces aides, la Commission européenne obtient du groupe un plan de restructuration prévoyant qu'il réduise son bilan d'ici 2013 – ce qui sera notamment fait à travers la vente de la filiale Centea.

KBC a déjà procédé à la majeure partie de son remboursement fin 2012 (dont la totalité des aides reçues par l'État fédéral).

À celui-ci s'ajoutent les primes et versements d'intérêts d'une part et les commissions sur les garanties accordées par l'État d'autre part. L'opération réalisée avec KBC a dès lors été considérée comme fructueuse pour le gouvernement. Selon le bancassureur, « lorsque KBC aura remboursé toutes les aides publiques le total des

5 <http://www.7sur7.be/7s7/fr/1536/Economie/article/detail/458983/2008/10/20/Ethias-Flandre-Wallonie-federal-mettrent-500-millions-d-euros-chacun.dhtml>

remboursements, paiements de coupons et primes de garantie sur CDO atteindra au minimum 13 milliards d'euros »⁶, soit un montant bien supérieur aux 7 milliards d'euros d'aides publiques accordés.

3 Des opérations gagnantes ou perdantes pour l'Etat ?

Bien que plusieurs années se soient écoulées depuis l'apparition de la crise financière, il est encore trop tôt pour tirer des conclusions définitives et chiffrées quant aux coûts du sauvetage bancaire pour les pouvoirs publics. Si certaines opérations réalisées semblent intéressantes, tels que les prêts accordés à KBC ou le sauvetage de Fortis, trois raisons au moins doivent nous inciter à tempérer l'optimisme affiché par les politiciens.

Des raisons de rester prudent

Premièrement, **l'État belge est toujours actionnaire à 10,8 % du groupe français BNP Paribas et à 100 % de Belfius**, la filiale belge du groupe Dexia, nationalisée en 2011. Difficile de prédire si la revente éventuelle de ces participations générera une bonne ou une mauvaise affaire par rapport à l'investissement réalisé.

Deuxièmement, **la situation du groupe franco-belge Dexia S.A., en liquidation, est très préoccupante**. Les pouvoirs publics belges sont intervenus à plusieurs reprises (en 2008 et en 2012) pour recapitaliser cette bad bank⁷, qui détient des actifs risqués. Les pertes sur ces investissements risquent d'être importantes. La Belgique garantit également le financement de Dexia S.A. à hauteur de 43,7 milliards d'euros. Cette somme serait automatiquement activée en cas de faillite.

Troisièmement, **les recettes évoquées ne tiennent pas compte du coût de financement de l'intervention publique**. Ces sauvetages bancaires ont été intégralement financés via une augmentation de la dette publique, avec paiement d'intérêts à la clé. Ainsi, la dette publique belge est passée de 84,2 % du PIB en 2007 à 96,2 % en 2009. Près de la moitié de cette hausse est imputable au sauvetage des banques par l'État⁸. Des dépenses qui ont certainement nécessité des réajustements budgétaires, avec la mise en place de mesures d'austérité.

6 <http://www.lalibre.be/economie/actualite/kbc-rembourse-1-17-milliard-d-euros-d-aides-publiques-flamandes-51d3c74435708c786994ca13>

73 milliards d'euros ont été investis en 2008 et 2,9 milliards d'euros en 2012.

8 La dette publique belge a augmenté de 44 milliards d'euro entre ces deux dates. Dans le même temps, les pouvoirs publics belges se sont endettés pour un peu plus de 20 milliards d'euros afin de financer le sauvetage bancaire. Ce montant représente 45 % de l'augmentation de la dette publique.

Au final, il serait illusoire de croire que les pouvoirs publics belges, et à travers eux les contribuables, sortent gagnant de ces sauvetages bancaires. Et les coûts liés au ralentissement de l'activité économique suite à la crise financière ne sont même pas encore considérés ici.

Si les discours optimistes ont fleuri ces derniers temps, c'est avant tout pour cacher les erreurs commises par le passé : en accordant une trop grande liberté aux banques, les pouvoirs politiques ont également eu leur part de responsabilité dans la crise financière. Pour ne pas répéter ces fautes à l'avenir, il convient de mieux réguler les activités bancaires, mais aussi de s'assurer que les contribuables n'auront plus à payer à l'avenir pour réparer les risques inconsidérés pris par les banques.

Par ailleurs, au vu du poids de ce sauvetage sur la dette publique, ne conviendrait-il pas de fournir aux citoyens une information claire et transparente sur l'évolution de ces coûts sur une base régulière ?

*Retrouvez toutes
nos analyses sur
www.financite.be*

*Arnaud Marchand
Novembre 2013*