



- > S'abonner au magazine
- > Lire le magazine
- > S'inscrire à la newsletter
- > Espace abonnés



ACTUALITES FORUMS BOURSE BILANS MAGAZINE CARRIERES CLASSEMENTS ATLAS ECO IMMOBILIER AUTOMOBILE ANNONCES

ARGENT CARRIÈRE ET EMPLOI IMMOBILIER CONSO SPÉCIAL



Le stress test des banques
 Le mercredi 15 juillet de 17h00 à 18h30
David Grinsztajn et Christophe Nijdam
 Analystes de AlphaValue, premier bureau d'analyse indépendant européen.

A LA UNE

16.07.2009 | 18:30

La réforme de La F devant le Parleme

La CGT, Sud, FO et la CFTC une nouvelle journée nationale manifestations dès le mois de

Question de : Tintin

A quoi servent tous ces calculs puisque les banques vont régulièrement dans le mur ?

Réponse : Bienvenue dans ce forum. Nous sommes ensemble pour une heure et demi et nous nous efforcerons de répondre aussi vite et aussi clairement que possible à vos questions.

A l'instar d'une automobile, le stress test n'a pas pour objet de supprimer le mur mais de permettre d'éviter le mur ou de minimiser les conséquences en cas de choc. L'équivalent du mur pour une banque c'est la crise économique et/ou financière dont la gestion incombe aux autorités monétaires et non aux superviseurs bancaires.

Question de : Valérie

C'est bizarre que la Société Générale s'en sorte mieux que la BNP. Explications SVP ?

Réponse : C'est la conclusion du modèle qui s'applique de façon identique à tous les établissements, en évitant toute subjectivité liée à l'image que peut véhiculer chacun d'eux. Vous auriez pu faire la même remarque concernant HSBC vis-à-vis de Barclays.

Concernant la SocGen, elle s'en sort mieux que la BNP car son coût du risque sur 2009-2010, simulé à partir des six derniers mois (4ème trimestre 2008 et 1er trimestre 2009), est inférieur de 8,5 points de pourcentage (exprimés en pourcentage de fonds propres réglementaires Tier 1 de chacune des banques – voir le tableau de Challenges, 8ème colonne intitulée « coût du risque », -32,2% pour BNP contre « seulement » -23,7% pour SocGen dans le scénario de base). Pour le scénario stressé (où le coût du risque est doublé par rapport au scénario de base), l'écart passe donc à 17% entre les deux banques (2 x 8,5%). De plus, le besoin en fonds propres étant estimé par rapport à un ratio Tier 1 de 8%, l'excédent de fonds propres de SocGen (+8,8% au 31/12/2008, auxquels s'ajoutent 5,6% de fonds propres supplémentaires levés au 31/05/2009, soit +14,4% au total) par rapport au léger déficit de départ de la BNP (-1% au 31/12/2008, plus 12% de fonds propres supplémentaires levés au 31/05/2009, soit +11% au total) explique le solde de la différence entre les €3bn de besoins pour la SocGen et les €10bn de besoins pour la BNP.

Attention de ne pas mal interpréter ces résultats : on n'a pas dit que la BNP était moins solide que la SocGen ! Dans notre « scénario de base », qui est le scénario central d'AlphaValue, les deux banques françaises n'ont pas de besoin supplémentaire. Le « scénario stressé » est seulement une mesure de la sensibilité de chacune des banques, compte tenu de leurs risques « embarqués », à un environnement économique sensiblement plus dégradé que les prévisions actuelles pour 2009 et 2010.

Enfin, il ne faut pas oublier que les banques ont plusieurs options pour combler ces besoins : émissions d'hybrides, réduction de la taille des engagements (cas de BNP au 1er trimestre 2009), cession d'actifs (cas de Barclays au 2ème trimestre 2009), compression des charges d'exploitation pour augmenter la capacité bénéficiaire, etc.

Question de : Votre nom

Je suis patron de PME et client de Natixis. Pensez vous que cette banque puisse encore faire faillite ?

Réponse : Tout dépend de la définition que l'on donne au terme « faillite ». La faillite peut résulter du risque d'insolvabilité et/ou du risque de liquidité.

Si vous définissez le terme « faillite » comme l'insolvabilité dans son sens le plus communément admis, c'est-à-dire quand une entreprise a une situation nette négative (synonyme de capitaux propres négatifs, autrement dit avoir des passifs dus envers des tiers plus importants que le montant de ses actifs), il faudrait donc que les pertes nettes à venir de Natixis soient supérieures à ses capitaux propres comptables de €15,6bn à fin 2008 (part du groupe, hors actions de préférence et intérêts minoritaires et avant recap' entre le 1er janvier 2009 et aujourd'hui). Ca n'est pas le scénario que nous prévoyons aujourd'hui.

Par contre, si vous définissez la « faillite » comme l'impossibilité réglementaire de poursuivre son activité bancaire sans procéder à des augmentations de capital supplémentaires (et/ou des cessions d'actifs, et/ou la réduction de son bilan et/ou la compression drastique de ses charges d'exploitation) pour maintenir un ratio Tier 1 à 8%, alors là – effectivement – notre scénario de base prévoit un besoin de l'ordre de €2bn sur les deux années à venir (€7bn dans le scénario stressé, qui n'est qu'une illustration de la sensibilité de Natixis à une très forte dégradation de l'environnement économique par rapport aux prévisions actuelles pour 2009 et 2010). Dans le « scénario de base », il suffirait que la Commission bancaire relâche la pression en n'exigeant qu'un ratio Tier 1 à 6% pour que le besoin de €2bn disparaisse. Par contre, à 6%, Natixis conserve un

▼ PUBLI

OFFRE DÉCOU

13 N° du

le nouvel Observat

ABONNEZ-VOU

Action Natixis

Consultez l'évolution Natixis
www.Boursereflex.com

Cortal Consors Lux

Bénéficiez de notre e internationale de l'épa
www.bnpparibas-personalinv

Solution Surendette

Etude d'un refinancer
 Notre Sélection.
Surendettement.Bookmarks.E



BLOGS



CHANGES & MA
Reprise en W c
 La monnaie uniq
 fonds de novell
 Par Dominique Tr



AUTO
Audi va piano
 Par Nicolas Stiel



COULISSES
Fortune : Berni
 Par Vincent Beau



BOURSE
Banques et Str

besoin de €4bn dans le « scénario stressé ».

Enfin, la « faillite », cela peut aussi être la conséquence de l'impossibilité de faire face à ses échéances à court terme (risque de liquidité, en complément au risque de solvabilité commun et réglementaire que nous avons évoqué précédemment). Là, tout est possible si nous devons connaître une deuxième crise bancaire systémique de l'ampleur de celle qu'on a connue entre le 12 septembre et le 13 octobre 2008. Deux voies d'endiguement d'une telle crise, si elle devait se renouveler, sont néanmoins disponibles : 1/ la nationalisation 2/ la garantie illimitée des dépôts des particuliers par l'Etat.

Maintenant, sur Natixis, la grande inconnue, c'est les pertes qui seront finalement enregistrées sur les actifs « compromis » de €34bn (calculés en risques « pondérés », car en montants « cash » -- calcul plus traditionnel -- c'est plutôt €48bn), pudiquement appelés « Gestion Active des Portefeuilles Cantonnés » (GAPC).

Pour mettre en perspective les problèmes de Natixis, le GAPC pondéré (€34bn) correspond à 21% de son bilan « pondéré » (€163bn) et plus de deux fois et demi ses capitaux propres réglementaires Tier 1 (€13,4bn) à fin 2008. En non pondérés (« cash »), le GAPC (€48bn), c'est 9% du bilan (€556bn) et trois fois les capitaux propres comptables (€15,6bn). Autrement dit, si les pertes avérées sur le GAPC s'élevaient à plus du tiers de leurs montants « cash », les capitaux propres seraient négatifs. Et on retombe à ce moment-là dans la définition la plus communément admise de la « faillite » (voir le premier cas d'insolvabilité ci-dessus).

Sans dire que les problèmes de Natixis sont de même nature que ceux du Crédit Lyonnais en 1993, pour rappel, le Lyonnais avait transféré €28,3bn d'actifs « cash » en difficultés au CDR en 1995. Sur ces €28,3bn, le CDR en a récupéré environ €12bn en onze ans (liquidation/arrêt du CDR en 2006), soit une perte estimée à 57% des encours -- et ce sans qu'on n'ait jamais très bien su si ces €16bn de pertes incluait, ou pas, le coût de portage/financement de ces actifs compromis pendant 11 ans... En tout cas, les chiffres que la rumeur fait circuler sous le manteau à près de €30bn de pertes totales potentielles pour Natixis ont probablement été estimés -- à la louche -- avec le précédent du Lyonnais en tête.

Nous vous renvoyons enfin aux déclarations qu'Henri Guaino a faites ce week-end (source : Reuters, 13/07/2009) : Interrogé sur les difficultés de Natixis, il déclare : "Quoi qu'il arrive, l'Etat ne laissera aucune banque en France faire faillite. Mais on ne sait pas exactement ce qu'il y a dans les bilans".

Question de : Marc

On a dit que les banquiers italiens n'avaient pas fait de subprimes parce qu'ils ne parlaient pas anglais. Est-ce la raison pour laquelle ils se portent mieux que les autres ?

Réponse : Les banques italiennes ont effectivement une exposition plus réduite aux subprimes. Elles ne sont pas les seules : les banques espagnoles mais aussi les banques irlandaises (qui maîtrisent parfaitement la langue de Shakespeare) ont également évité l'écueil d'investir massivement leur trésorerie dans de tels actifs. Une des explications tient probablement dans la faiblesse des activités de trading : leur culture très « retail » leur a probablement épargné la « créativité » malheureuse de nombreux autres établissements financiers. Une autre explication tient dans la pérennité de leur business model : les Landesbank allemandes par exemple, confrontées à la disparition programmée de la garantie de l'état et donc au renchérissement de leur coût de financement, se sont lourdement fourvoyées dans les subprimes (exposition globale estimée à €1trn) dans une recherche de rentabilité alternative.

Question de : Sophie

Vous vous prenez pour la Banque de France ? pourquoi vous faites ces tests alors que partout ailleurs ce sont les banques centrales qui s'y collent ?

Réponse : Nous conseillons des investisseurs institutionnels qui nous rémunèrent pour leur fournir des analyses et des travaux prospectifs afin de les aider à mesurer et identifier les risques et les opportunités sur les marchés actions, et ce avec la plus grande proactivité ou réactivité possible. En l'occurrence, l'objet de notre « stress test » se focalise sur l'adéquation du niveau de fonds propres des principales banques cotées européennes et leur sensibilité individuelle. Les stress tests menés par la Banque de France s'inscrivent dans une démarche de surveillance et de prévention mais pas d'information du public et encore moins des investisseurs. La communication de ces stress tests, quant elle a lieu, est purement qualitative et non nominative et a en général pour seul objet de rassurer.

Comme Challenges l'a rappelé dans son petit encadré consacré à AlphaValue, nous avons travaillé « sur les comptes publics d'une trentaine d'établissements de crédit cotés sans disposer des moyens d'investigation des organismes de surveillance du secteur, telle la Commission bancaire en France. [Notre] travail n'est pas le résultat d'une mission de contrôle, mais celui d'une analyse financière avec collecte d'informations « ouvertes » et traitement rationnel, normalisé et objectif des données ».

En tant qu'analyste indépendant, nous faisons notre métier en fournissant de l'analyse prospective à partir d'informations publiques.

En tant que citoyen, nous apportons notre contribution au débat sur la publication des stress tests. Aux Etats-Unis, les américains ont répondu par la positive sur l'opportunité de publier ces tests. Bien entendu, on pourrait élaborer sur la crédibilité des hypothèses retenues par la Fed pour les tests des banques américaines. En Europe, il y a encore un véritable débat sur la question.

En tant que contribuable, savoir combien tout cela peut encore nous coûter n'est pas inintéressant.

Question de : Christian

Ca veut dire quoi être "indépendants" quand on est analyste ?

Réponse : L'indépendance fait référence aux liens économiques qui pourraient exister entre l'analyste (ou son employeur) et les sociétés sur lesquelles il émet un jugement (une recommandation) et qui seraient à l'origine de possibles conflits d'intérêts. Etre indépendant, c'est pouvoir émettre un jugement sans crainte de la réaction de l'émetteur. Si ce dernier est un client ou un actionnaire, le jugement, surtout s'il est négatif, pourrait s'en trouver biaisé. L'indépendance d'AlphaValue tient à sa structure capitalistique (les trois associés-fondateurs sont majoritaires) et à une activité de conseil exempte de toute activité d'intermédiation.

En d'autres termes, le modèle économique d'AlphaValue ne repose pas sur des commissions de courtage (à la différence d'un broker), ni sur des commissions de conseil (en fusions-acquisitions pour une banque d'affaires) mais sur des abonnements librement souscrits par des investisseurs. Le concept d'analyse « indépendante » a été instauré par des changements réglementaires au niveau européen (notamment MIFID), suite au dégonflement de la bulle Internet qui avait posé publiquement la question de l'indépendance de certains analystes « sellside » au sein des brokers et des banques d'investissement.

La publication du « stress test » des banques européennes cotées est probablement, en quelques mots, la meilleure illustration

Par Pierre-Henri c



BLOGS EN REVUE
Matthew Robson
l'année ?
Par Soizic Briand

[> Tous les blogs](#)

CLASSEMENT

Les grandes fortunes
N°42: Georges Gasp
et sa famille
700 M€ en 2009

[> Tous les classements](#)

MAGAZINE

ENQUÊTES

Classement 2009 des 50
Le Richistan dévasté

ÉVÉNEMENTS

Finance, Stress-test sur
européennes

INTERNATIONAL

STRATÉGIE

PORTRAITS

INTERVIEWS

POLITIQUE

ANALYSE

TÊTES D'AFFICHE

COULISSES

Les entreprises expose
culturelle

ACHAT - DÉPOT D'AI

AUTOMOBILES

LaCentrale.fr

PEUGEOT 307

(2) SW 1.6 HDI 16S FAP S

TOYOTA COROLLA

VIII 2.0 TD4D LINEA TERR

> 1

de l'indépendance. En effet, nous ne croyons pas avoir vu une telle étude rendue publique par une banque ou un broker, pour l'instant. Pas besoin de faire un dessin sur la « latitude » dont dispose un analyste d'UBS pour publier un stress test sur sa maison mère...

Question de : judith I

N'avez-vous pas oublié le Crédit Mutuel, les Caisses d'Épargne et les Banques Populaires dans votre étude ?

Réponse : Non, nous ne les avons pas « oubliés » car notre étude ne porte que sur des établissements cotés en bourse (l'article le précise bien, d'ailleurs). Travaillant uniquement sur la base d'informations publiques (que nous épiluchons et décortiquons méthodiquement) et pour des investisseurs boursiers, nous ne couvrons ni les 3 banques françaises que vous avez citées, ni les autres banques européennes non cotées (Landesbanken allemandes, caisses d'épargne espagnoles, etc.) Par contre, la filiale commune des Caisses d'Épargne et des Banques Populaires, à savoir Natixis, figure bien à ce titre dans notre champ d'investigation. Pour ce qui concerne les stress tests effectués par les banques centrales de chaque pays, ils incluent habituellement aussi les banques non cotées en bourse qui sont dotés d'une taille suffisamment importante pour faire courir un risque systémique. Ainsi, les 3 groupes bancaires mutualistes français que vous citez sont bien soumis à des stress tests par la Commission bancaire. Lorsque le rapprochement Caisses d'Épargne/Banques Populaires, donnant naissance à BpCE, a été « vivement encouragé » par l'Etat, les quelques €5bn de recap des deux groupes mutualistes apportés par la SPE (Société des Participations de l'Etat) l'ont été sur la base de calculs dans lesquels la Banque de France avait son mot à dire. Par contre, nous ne sommes pas en mesure de porter un jugement sur les hypothèses de « stress » qui ont été retenues pour arriver à ce chiffre. Mais nous pouvons en supputer que le besoin de recap de Natixis en a été le principal « driver ».

Question de : Votre nom

A qui servent ces calculs, si ce n'est pas aux banques qui font elles-mêmes leurs tests, ou à la Banque de France qui fait aussi les siens, ça peut servir aux petits actionnaires des banques ? Si oui, que peut-on en conclure ?

Réponse : Comme nous l'avons indiqué dans le cadre de notre réponse à une question précédente, nous conseillons des investisseurs institutionnels à qui ces calculs peuvent être utiles.

Comme vous le soulignez, cela peut aussi éventuellement servir aux petits actionnaires des banques en question.

Enfin, en tant que particuliers ayant des dépôts dans tel ou tel établissement, ça n'est pas inutile non plus.

A chacun d'en tirer les conclusions qu'il souhaite à titre individuel.

A titre collectif, les conclusions sont plutôt rassurantes pour les banques françaises dans le scénario de base d'AlphaValue.

Dans le scénario stressé, à part deux banques françaises dont les difficultés ne sont pas véritablement un secret pour le grand public, les françaises s'en tirent sans difficultés insurmontables.

Question de : Olivier

Pourquoi aux Etats-Unis ils publient le nom des banques, et en France on veut pas le faire ?

Réponse : Le refus de publier les résultats des stress tests de façon nominative sont, pour l'instant et sauf erreur de notre part, non pas une position uniquement française mais c'est aussi celle de la plupart des banques centrales d'Europe continentale.

Le refus de publier les noms repose sur la croyance que cette publication affaiblirait certains établissements déjà en situation critique. Cette position peut très bien se défendre.

Néanmoins, on peut aussi contre-argumenter que la transparence a pour effet, au contraire, de contribuer au retour de la confiance. Ainsi (sans oublier pour autant les critiques que l'on peut adresser aux hypothèses retenues dans les stress tests américains), le fait d'avoir publié les noms aux Etats-Unis n'a pas eu pour conséquence, autant que nous pouvons en juger, d'augmenter les stigmates de telle ou telle banque, comme Citigroup pour ne pas la nommer... 

A ce sujet, il faut souligner que même en Europe, les positions ne sont pas clairement figées. Christine Lagarde a entrouvert la porte sur la possibilité d'une publication, le chef économiste de la BERD, et plusieurs économistes français du « Club des Economistes » se sont aussi prononcés dans ce sens.

Notre démarche contribue aussi à alimenter le débat citoyen sur la question : « Il n'y a pas de meilleur désinfectant que le soleil », y compris pour les banques.

Question de : Mickey

La banque de France ne ferait-elle pas mieux de balayer devant sa porte, elle qui n'a rien vu venir de la crise ?

Réponse : Votre commentaire pourrait s'appliquer à toutes les banques centrales, quel que soit le pays. Et, toute chose restant égale par ailleurs, les banques françaises sont – collectivement – en moins mauvaise forme que disons, les banques américaines, britanniques, allemandes (notamment les Landesbanken !) et irlandaises.

N'oubliez pas que le rôle d'une banque centrale est de résoudre le paradoxe entre « discipliner » les banques sous sa supervision et « rassurer » l'opinion publique. C'est un exercice difficile et rien ne permet de dire que la Commission bancaire n'ait pas rempli son contrat sur ce terrain.



- > S'abonner au magazine
- > Lire le magazine
- > S'inscrire à la newsletter
- > Espace abonnés

Publicité

L'ASSURANCE MALADIE EN LIGNE

WWW **ameli.fr**

CLIQUEZ ICI

Ouvrez votre compte sur ameli.fr !

L'Assurance Maladie

ACTUALITES FORUMS BOURSE BILANS MAGAZINE CARRIERES CLASSEMENTS ATLAS ECO IMMOBILIER AUTOMOBILE ANNONCES

ARGENT CARRIÈRE ET EMPLOI IMMOBILIER CONSO SPÉCIAL



Le stress test des banques
Le mercredi 15 juillet de 17h00 à 18h30
David Grinsztajn et Christophe Nijdam
Analystes de AlphaValue, premier bureau d'analyse indépendant européen.

A LA UNE

16.07.2009 | 18:30

La réforme de La F devant le Parleme

La CGT, Sud, FO et la CFTC une nouvelle journée nationale manifestations dès le mois de

PUBLI

A quel horaire TGV Paris Mar

118

1,46€ TTC l'appel

Toutes vos recherches sur l'A

Question de : Vanary

Il suffit d'un Kerviel ou d'un Maddoff pour créer des énormes stress, à quoi servent vos calculs ?

Réponse : Aucun de ces deux événements n'a été à l'origine d'une faillite bancaire. Mais vous avez raison, ce type de choc n'est pas modélisable. C'est pourquoi, à l'instar des superviseurs, des agences de rating ou des investisseurs, nous avons sciemment placé le curseur en termes de ratio Tier 1 à un niveau sensiblement supérieur au minimum réglementaire de 4% : l'écart entre ce minimum et notre objectif de 8% correspond au « coussin » indispensable pour absorber des chocs exceptionnels. Mais il est évident que la prévention de ce type de risque ne saurait se limiter à une exigence de fonds propres globale. Elle passe aussi par un meilleur encadrement des activités à risque, afin de limiter la portée de ce type d'incident (malheureusement inévitable) et ses éventuelles retombées systémiques.

Question de : Votre nom

Avez-vous eu des réactions des banques ou de la Banque de France ?

Réponse : Des réactions de banques, oui. En effet, Challenges a communiqué à chacune des banques françaises le résultat de « son » stress test avant publication, et ce dans le respect de l'éthique journalistique pour un débat contradictoire. Evidemment, les banques françaises n'ont pas exprimé un enthousiasme débordant sur l'initiative de Challenges. Il n'en demeure pas moins que Challenges a intégré leurs remarques dans l'article, quand elles en ont faites (en l'occurrence, BNP, SG, Dexia). La BNP a indiqué que les stress test US avaient été établis avec un ratio à 6% (contre 8% dans notre cas, reflétant le quasi-consensus des banques centrales européennes et l'attente des investisseurs institutionnels). La SocGen a insisté sur le fait qu'avec un ratio à 9,2%, elle pouvait « faire face à une situation sévère de crédit ». Enfin, Dexia a considéré comme sévère le fait de prendre en compte les pertes latentes sur son portefeuille obligataire (réserves de réévaluation « AFS », dans notre jargon) pour calculer son Tier 1 : Challenges a rappelé que c'était la même règle que nous avons appliqué à toutes les banques de notre étude.

Pour la Banque de France, non. Mais nous ne pensons pas qu'elle ait beaucoup matière à redire sur notre approche. En effet, nous avons travaillé sur des données publiques avec une méthodologie impartiale (la modélisation applique un traitement indifférencié à toutes les banques), simple (la démarche se veut exhaustive au niveau de la prise en compte des différentes variables, mais utilise un modèle simplifié quand à l'évolution future de ces variables) et, surtout, transparente (toutes les étapes du raisonnement et du calcul sont détaillées).

Alors, certes, untel ou untel peut toujours dire qu'il n'est pas d'accord sur telle ou telle hypothèse de notre méthodologie.

Mais notre approche a le mérite d'appliquer les mêmes variables à toutes les banques (répondant au scepticisme ambiant sur la pertinence des stress tests « européens », où telle ou telle banque centrale pourrait être tentée de retenir des hypothèses moins sévères vis-à-vis de ses propres banques nationales) : aucune boîte noire dans notre étude.

Question de : Votre nom

Pourquoi la banque italienne Monte dei Paschi Siena, qui est une des plus vieilles banques italiennes, ressort-elle si fragile dans votre classement ?

Réponse : MPS fait partie des rares établissements qui dans le cadre de notre scénario central, ressortent avec un besoin de fonds propres. Ceci est entièrement imputable à un problème d'insuffisance de fonds propres structurelle : le ratio Tier 1 à fin 2008 n'était que de 5,1% contre 8% exigé. Cette insuffisance est liée à l'acquisition d'Antonveneta finalisée en mai 2008. Cette acquisition a considérablement renforcé la présence domestique du groupe, mais, intervenant en haut de cycle, s'est réalisée à un prix très supérieur aux fonds propres et a donc généré un montant très important de survaleurs (goodwill). Ces survaleurs sont, par mesure de précaution (la crise a d'ores et déjà amené son lot de révisions à la baisse), déduites des fonds propres pour le calcul des ratios réglementaires. Pour la petite histoire, MPS a racheté Antonveneta auprès de Santander, qui en avait hérité dans le cadre du démantèlement d'ABN Amro orchestré en collaboration avec RBS et Fortis, qui ne se sont pas remis de cette opération.

Question de : Sophie

Quel est le rôle qu'a joué la VaR (value at risk) dans le naufrage des banques ?

Réponse : Les simulations probabilistes à base de VaR (value at risk) sont particulièrement dangereuses car elles ont pour prétention de prédire des niveaux de pertes basées sur une loi statistique de distribution normale. Autant cette loi peut

Gestion Portefeuille

Offrez-vous un diagnostic de votre portefeuille d'actions
www.bnpparibas-personalinvest.com

N°1 de la banque d'épargne

Le livret Épargne Ora
garantis jusqu'à fin 2010
www.indirect.fr/epargneorang

Compte Boursorama

La banque la Moins Chère
Visa ou Visa Premier
www.boursorama.com/banque



BLOGS



CHANGES & MONNAIES
Reprise en Wall Street
La monnaie unique et les nouveaux fonds de pension
Par Dominique Trépo



AUTO
Audi va piano
Par Nicolas Stiel



COULISSES
Fortune : Bernanke
Par Vincent Beau



BOURSE

s'appliquer à des domaines mécanistes comme la physique et la chimie, autant vouloir l'appliquer au domaine de la psychologie irrationnelle des acteurs de marché est une hérésie. Les dirigeants de banque se sont dit que grâce à des outils comme la VaR, ils contrôlaient le risque au cordeau. Résultat, ils ont pris beaucoup plus de risques que par le passé pour découvrir avec effroi qu'ils ne maîtrisaient plus rien du tout dans le cadre de cette crise, et que la soit-disante diversification s'était retournée en corrélation des marchés.

Par exemple, le côté absurde de la « VaR de portefeuille », c'est qu'elle laisse entendre que l'accumulation de risques individuels réduit le risque global. Cela s'illustre au mieux par le raisonnement suivant : le risque qu'il y ait une bombe dans un avion est de un sur un million, le risque qu'il y ait deux bombes dans un avion est de un sur cent milliards. Conclusion, pour diminuer les risques, emmenez votre propre bombe la prochaine fois que vous prendrez l'avion...

Question de : Sophie

J'ai entendu sur BFM que vous aviez appliqué un modèle bancaire américain pour vos tests. Est-ce pertinent ?

Réponse : Notre approche est « philosophiquement » très proche de la modélisation employée par la BCE. Notre méthodologie se différencie de celle employée par la FED en ce sens que cette dernière utilise des taux de pertes historiques alors que les nôtres sont dynamiques, évoluant en fonction des projections macro-économiques. Son chiffrage en termes de besoin de fonds propres repose sur l'exigence du maintien des ratios réglementaires qui prévalaient au début de la crise alors que le nôtre repose sur l'atteinte d'un objectif supérieur. Notre méthodologie se différencie également de celle du FMI, entre autres en ce qui concerne le chiffrage du besoin de fonds propres. En effet, le FMI bâtit son exigence de fonds propres sur un objectif de levier (rapport fonds propres sur total actifs) et non sur un objectif de ratio réglementaire. Cette approche, très doctrinale, a été fortement critiquée car elle ignore les différences comptables entre les IFRS (normes comptables européennes) et les US GAAP dans le traitement des dérivés, qui désavantagent grandement les banques européennes.

Comme vous pouvez le voir, il n'y aucune référence à un quelconque « modèle bancaire américain » dans notre approche.

Question de : Sophie

Quelle est la crédibilité des stress tests publiés sur les banques américaines par la Federal Reserve ?

Réponse : Au regard des hypothèses macro-économiques retenues par la FED, il apparaît à ce stade que son scénario central est probablement trop optimiste et que son scénario de « stress » est -- en fait -- un scénario central. Les exigences de fonds propres qui découlent de sa modélisation semblent elles-mêmes avoir fait l'objet d'un peu trop de retraitements afin de minorer le chiffre final. Le but de l'exercice semble avoir été de mettre la pression sur certains établissements tout en délivrant un message globalement rassurant sur la santé du secteur.

Question de : Véronique

Les banques scandinaves s'en tirent plutôt mieux que les autres. Pouvez vous nous dire pourquoi ? Merci

Réponse : Ca dépend des Scandinaves !

DnB Nor, banque norvégienne (issue de la fusion de l'Union Bank of Norway et de Den Norske Bank pour les aficionados bancaires), ne s'en tire pas si bien que cela. D'ailleurs, cela semble confirmé par les résultats du T2 2009 publiés... vendredi dernier.

Par contre, les banques suédoises résistent mieux, malgré le fait qu'elles font face à une explosion du coût du risque dans les Pays Baltes (Lettonie, Estonie, Lituanie). L'explication ? Elle est double, d'après nous. D'une part la banque centrale suédoise (la « Riksbank ») a fait face au début des années 90 à l'effondrement de son système bancaire national qu'elle a redressé avec maestria. D'autre part, forte de cette expérience encore vive dans les mémoires locales, la Riksbank a réagi très (plus ?) vite que d'autres banques centrales pour recapitaliser ses banques. Ainsi, si vous regardez, dans le tableau publié sur Challenges, les colonnes « écart tier 1 à 8% » (à fin 2008) et « fonds propres levés du 31/12/08 au 31/05/09 », vous verrez que les banques suédoises se sont dotées de « coussins » substantiels en fonds propres (en relatif par rapport aux autres banques européennes).

Alors, certes, cela ne garantit pas que, par exemple, la Swedbank ne puisse pas trébucher à nouveau en 2009 ou 2010. Mais, comparé à d'autres banques européennes cotées, les suédoises ne seront pas nécessairement celles qui devront « repasser à la caisse » en premier.

Question de : Valérie

Pourquoi ne parlez-vous pas des caisses régionales espagnoles ? A en croire BFM, elles seraient en mauvais état...

Réponse : Nous ne produisons de la recherche que sur les valeurs cotées. Par ailleurs, notre modélisation reposant entre autres, sur l'utilisation de données trimestrielles, cet exercice n'aurait pas été possible sur ce type d'établissements. Il est exact que les caisses régionales espagnoles (les Cajas), proches des milieux politiques locaux, sont fortement exposées au risque immobilier, en particulier celles de petites tailles et situées le long des côtes. Le gouvernement espagnol a d'ailleurs dû venir à la rescousse de Caja Castilla La Mancha en mars dernier en lui fournissant une ligne de liquidité de €9bn. La crise actuelle débouchera probablement sur des regroupements. Les grandes banques cotées nous semblent par contre en mesure de digérer le choc grâce à un bon niveau de capitalisation, une forte diversification géographique et un niveau de rentabilité avant provisions élevé.

Question de : Judith I

N'êtes vous pas trop sévère avec Dexia quand vous faites ressortir un besoin en fonds propres de 13 milliards d'euros dans le stress test ? L'activité de Dexia est principalement centrée sur les collectivités locales et la banque de détail en Belgique et en France, tandis que l'aventure américaine via FSA a été soldée dans le cadre de sa vente le mois dernier.

Réponse : Désolé que nos conclusions aillent à l'encontre de votre perception sur Dexia. L'importance du besoin en fonds propres ne provient pas de l'anticipation d'un effondrement de la rentabilité mais d'une simple constatation comptable : les pertes latentes sur son portefeuille obligataire (réserves de réévaluation « AFS », dans le jargon des analystes) se montaient à fin 2008 à près de €12bn (à noter que ces pertes latentes ont encore augmenté de €0,8bn au T1 2009 chez Dexia, mais nous n'en avons pas tenu compte, ni pour Dexia, ni pour les autres banques, dans un souci d'impartialité et de données cohérentes sur tout l'échantillon). Ces pertes latentes ne sont pas intégrées par Dexia dans le calcul du ratio Tier 1 alors qu'elles le sont -- par exemple -- chez les autres françaises. Fallait-il faire deux poids deux mesures ? Evidemment non. Une fois aligné sur une approche plus orthodoxe (principe de prudence de la comptabilité), le ratio Tier 1 de Dexia passe de 10,6% (publié) à... 2,8% (retraité). Il suffisait d'ailleurs de regarder deux bilans (publics) au 31/12/08 pour comprendre le problème de Dexia : tout d'abord, le bilan du Groupe Dexia qui fait ressortir des capitaux propres comptables consolidés de €3,9bn (contre des capitaux propres réglementaires Tier 1 de €16,1bn -- la différence étant la non déduction des €12bn précités en pertes latentes) et ensuite celui de Dexia-Crédit Local (la partie française de ce groupe franco-belge) qui a des capitaux propres comptables consolidés NEGATIFS de... €2,1bn. Si vous vous souvenez de la définition la plus généralement admise pour l'insolvabilité (voir notre réponse précédente sur Natixis), l'ancien Crédit Local de France est "techniquement" insolvable à fin 2008 avec une telle situation nette négative.

Banques et Str
Par Pierre-Henri c



BLOGS EN REVU
Matthew Robs
l'année ?
Par Soizic Briand

> Tous les blogs

CLASSEMENT

Les grandes fortunes
N°13: Jacques et Philippe Bouriez ains
2500 M€ en 2009

> Tous les classements

MAGAZINE

ENQUÊTES

Classement 2009 des 50
Le Richistan dévasté

ÉVÉNEMENTS

Finance, Stress-test sur
européennes

INTERNATIONAL

STRATÉGIE

PORTRAITS

INTERVIEWS

POLITIQUE

ANALYSE

TÊTES D'AFFICHE

COULISSES

Les entreprises expose
culturelle

ACHAT - DÉPOT D'AI

AUTOMOBILES

LaCentrale.fr

PEUGEOT 307

(2) SW 1.6 HDI 16S FAP S

TOYOTA COROLLA

VIII 2.0 TD4D LINEA TERR

> 1

Certes, une grande partie de cette situation est liée à « l'aventure américaine » (la filiale Financial Security Assurance, FSA), cédée fin juin 2009. Mais nos chiffres ont été établis en excluant justement l'impact de FSA. Donc, nos chiffres, y compris le coût du risque T4 2008 et T1 2009, ne comprennent que « ce qui reste » chez Dexia, sur ses risques « embarqués ». Oui, le risque de contrepartie sur les collectivités locales françaises n'est pas déraisonnable (quoique... certaines transactions à base de produits dérivés de taux et devises, mises en place chez certaines collectivités françaises – notamment sur les conseils de Dexia – en ont fragilisé quelques unes). Mais « ce qui reste » de Dexia, ça n'est pas « que » les collectivités locales françaises, c'est aussi – entre autres – un résidu du portefeuille d'actifs toxiques de FSA (que l'acquéreur n'a pas voulu reprendre, ce qui indique le niveau de « qualité » du dit portefeuille) et des activités bancaires en Turquie (dont l'économie enregistre une récession très violente depuis le début de l'année 2009 avec une chute du PIB Turc de – 13,8% annualisée sur le T1 2009, contre une croissance annualisée de +7,6% au T1 2008 – soit un différentiel de 20 points de croissance en l'espace de douze mois...).

Au niveau comptable, il y a cependant une lueur d'espoir pour Dexia avec le changement envisagé au niveau de l'IAS 39 d'ici la fin 2009 pour les actifs financiers disponibles à la vente (portefeuille AFS). Si ce changement entre en vigueur (ce qui est loin d'être acquis à ce stade, surtout d'un point de vue concurrentiel « entre » banques européennes), il permettrait d'effacer d'un seul trait ces pertes « latentes » de €12bn. Par contre, s'il est retenu, cet artifice comptable ne garantira nullement que Dexia n'aura pas in fine des pertes « réelles » sur ses AFS.

Question de : judith I
Qu'avez-vous fait d'ING et de Fortis ?

Réponse : ING est une compagnie d'assurance avant tout (les activités bancaires représentent moins de 20% de son chiffre d'affaires) et, du coup, hors du champ de notre étude. [En aparté, AlphaValue suit aussi 15 compagnies d'assurance européennes cotées en bourse parmi les 500 valeurs européennes de notre couverture (dont 39 banques)].

Pour Fortis, ce qui reste dans la structure cotée en bourse est désormais réduit à une compagnie d'assurance (donc, également hors de notre champ). Pour les activités bancaires de Fortis, reprises par BNP Paribas, les informations publiques dont nous disposons sur 2008 (notamment pour les 4ème trimestre 2008 et 1er trimestre 2009), sont tellement « succinctes » que nous n'étions pas en mesure de lui appliquer notre modélisation. Pour illustration, la seule information publiée pour ces activités bancaires dans le document de référence 2008 de Fortis Holding, c'est un seul chiffre : €20,8bn de pertes... sans aucune explication (aucun compte de résultat, ni bilan, etc. même résumés). La pauvreté de la communication financière sur Fortis Banque n'est d'ailleurs pas là pour rassurer les analystes que nous sommes.

Nous insistons sur le fait que nos simulations sur BNP Paribas s'entendent hors intégration de Fortis, sur laquelle la visibilité est inexistante à ce jour.

<< Page précédente 1 2 3 Page suivante >>

Explosion chez Total : une information va être ouverte

Le chiffre d'affaires d'Accor recule de plus de 9%

Les "New Fabris" pas satisfaits de l'offre de Renault

Mariage Schneider-Legrand : Bruxelles moins condamné

New Fabris, Nortel : quand Chérèque évoque une "crise de sens"

Les propositions du Medef sur le partage des profits

[Voir les vidéos](#)

Twitter vise un bénéfice dès cette année

Hadopi 2 : les députés tentent d'atténuer le texte

G.ho.st, la start-up israélo-palestinienne

Intel dans le rouge mais optimiste

Bureautique : Microsoft répond à Google

Bruxelles accuse plusieurs producteurs de LCD de cartel

[Voir les vidéos](#)

Christopher Baldelli remplace Axel Duroux à la tête de RTL

l'examen du recours en nullité du plan social de RFI est reporté

Morgan Stanley lance un débat sur les ados et les médias

Michael Jackson, plus vendeur que jamais

"20 Minutes" confirme le départ de Corinne Sorin

EDF et Enel prévoient un échange d'actifs

[Voir les vidéos](#)

L'encyclique expliquée aux patrons

Le Livret A à 1,25% le 1er août

Affaire Madoff : UBS obtient gain de cause en appel face à Oddo

Wall Street dopé par les nouvelles prévisions de la Fed

La Caisse d'Epargne écope d'une amende de 20 millions

Le CAC40 termine en hausse de près de 3%

[Voir les vidéos](#)



- > S'abonner au magazine
- > Lire le magazine
- > S'inscrire à la newsletter
- > Espace abonnés



ACTUALITES FORUMS BOURSE BILANS MAGAZINE CARRIERES CLASSEMENTS ATLAS ECO IMMOBILIER AUTOMOBILE ANNONCES

ARGENT CARRIÈRE ET EMPLOI IMMOBILIER CONSO SPÉCIAL



Le stress test des banques
Le mercredi 15 juillet de 17h00 à 18h30
David Grinsztajn et Christophe Nijdam
Analystes de AlphaValue, premier bureau d'analyse indépendant européen.

A LA UNE

16.07.2009 | 18:30

La réforme de La F devant le Parlemei

La CGT, Sud, FO et la CFTC une nouvelle journée nationale manifestations dès le mois de

Question de : Stéphane

Quel est votre point de vue sur les banques régionales allemandes ?

Réponse : Voir notre réponse précédente sur la question portant sur les banques italiennes. Pour faire simple, les Landesbanken sont extrêmement fragilisées. Le gouvernement allemand a décidé de créer une « bad bank » pour gérer les actifs compromis. Des regroupements/fusions entre Landesbanken sont inévitables.

Question de : Géant vert

Hsbc a la réputation d'être une des banques les plus solides au monde : je suis surpris de la retrouver en tête des besoins de recapitalisation

Réponse : Le groupe HSBC a su établir une marque extrêmement forte et donc associée à une image de solidité. La crise s'est d'ailleurs traduite par des évolutions de part de marché favorables. Cette image ne doit pas faire oublier le profil de risque plus élevé que la moyenne des autres établissements: les prêts immobiliers sur les US représentent 10% des encours de crédits (dont une part importante de subprimes), les prêts à la consommation (dont les cartes de crédits) 21%, les prêts aux professionnels de l'immobilier 11%. L'essentiel de l'activité de la filiale américaine Household a été stoppé mais l'existant continuera de générer des pertes jusqu'à extinction: cette division, qui contribuait à hauteur de \$3,4bn au résultat avant impôt en 2006, a généré \$8,2bn de pertes sur les deux années suivantes. Le groupe possédait également à fin 2008 une exposition de \$85bn sur les ABS et de \$6bn sur les financements à effet de levier. Un autre élément de risque réside dans un levier très élevé: les fonds propres net de survaleurs ne représentaient que 2,7% des actifs à fin 2008. L'augmentation de capital de \$18bn et l'abaissement du dividende, bien qu'officiellement motivés par l'anticipation d'opportunités de croissance externe à venir, confirment selon nous une certaine contrainte de fonds propres. Dans le cadre d'un scénario stressé, il n'est pas étonnant de trouver un besoin de fonds propres additionnels, parfaitement gérable à l'échelle du groupe.

Question de : Géant vert

Barclays est une des rares banques anglaises qui n'a pas tendu sa sébille au gouvernement. Pourtant votre tableau fait ressortir un besoin en fonds propres supplémentaires de 15 milliards d'euros. Comment expliquez-vous ce paradoxe ? Merci.

Réponse : Barclays passe sans problème le test de notre scénario central mais ressort avec un besoin de fonds propres relativement important dans le cadre de notre scénario stressé. Ceci s'explique en grande partie par un effondrement déjà important de la rentabilité du groupe (hors exceptionnels) qui laisse peu de marge de manœuvre en cas de renchérissement significatif du coût du risque. Cependant, il faut noter que notre chiffrage n'intègre pas la cession de la division Gestion d'Actifs (BGI) dont l'impact sera équivalent à celui d'une augmentation de capital de €7,6bn.

Question de : Valérie

Finalement vote conclusion : les banques françaises sont-elles solides ?

Réponse : Nous ne pouvons pas porter de jugement définitif sur le secteur bancaire "non coté" qui est exclu de notre étude. Concernant, les trois grandes cotées, en excluant la survenance d'un risque systémique, notre étude apporte un éclairage rassurant. Natixis est un cas à part et Dexia n'est pas (plus ?) à proprement parler une banque française et ne développe pas réellement d'activité de banque de détail sur le territoire français.

Question de : kris

Bonjour, y-a-t-il une banque française sûre ? merci

Réponse : Aucune banque, française ou étrangère, n'est à l'abri d'un engrenage systémique. La Banque Postale, détenue à 100% par l'Etat français, est l'établissement offrant en théorie la meilleure visibilité, de par la qualité de la signature de l'Etat. Mais nous vous rappelons qu'en cas de situation extrême, les déposants bénéficient de la garantie sur les dépôts (70.000€ par banque) et d'une façon générale, de l'engagement de l'Etat français, réitéré ce week-end par Henri Guaino, de soutenir tout établissement en difficulté.

Question de : Votre nom

à qui servent les traders dans les banques ?



Conseil Boursier Gr

Offrez-vous un diagn...
portefeuille d'actions
www.bnpparibas-personalinvest

Votre Crédit à 4,20%

Les Taux Les Plus Cr...
en ligne
Credit-Immobilier.Club-Finance

Bonus de 20 EUR o

Comment transformer. Fo...
2jours seulement. Fo...
www.Plus500.com/Forex



BLOGS



CHANGES & MA
Reprise en W c
La monnaie uniq...
fonds de novell...
Par Dominique Tr



AUTO
Audi va piano
Par Nicolas Stiel



COULISSES
Fortune : Berni
Par Vincent Beau



BOURSE

Réponse : Bonne question...

Ceci est la dernière réponse de ce forum. Merci d'avoir été aussi nombreux à participer. Et désolé pour tous ceux auxquels nous n'avons pas eu le temps de répondre.

<< Page précédente 1 2 3

Explosion chez Total : une information va être ouverte

Le chiffre d'affaires d'Accor recule de plus de 9%

Les "New Fabris" pas satisfaits de l'offre de Renault

Mariage Schneider-Legrand : Bruxelles moins condamné

New Fabris, Nortel : quand Chérèque évoque une "crise de sens"

Les propositions du Medef sur le partage des profits

[Voir les vidéos](#)

Sarkozy a remboursé 14.000 euros de dépenses privées

"Les graves lacunes du budget de l'Elysée ", par Thierry Fabre (Challenges)

La prime à la casse coûtera plus que prévu

Les Sages rejettent le recours contre la loi hôpital

La réforme de La Poste devant le Parlement à la rentrée

Les prix à la consommation ont encore reculé

[Voir les vidéos](#)

Twitter vise un bénéfice dès cette année

Hadopi 2 : les députés tentent d'atténuer le texte

G.ho.st, la start-up israélo-palestinienne

Intel dans le rouge mais optimiste

Bureautique : Microsoft répond à Google

Bruxelles accuse plusieurs producteurs de LCD de cartel

[Voir les vidéos](#)

L'encyclique expliquée aux patrons

Le Livret A à 1,25% le 1er août

Affaire Madoff : UBS obtient gain de cause en appel face à Oddo

Wall Street dopé par les nouvelles prévisions de la Fed

La Caisse d'Epargne écope d'une amende de 20 millions

Le CAC40 termine en hausse de près de 3%

[Voir les vidéos](#)

Christopher Baldelli remplace Axel Duroux à la tête de RTL

l'examen du recours en nullité du plan social de RFI est reporté

Morgan Stanley lance un débat sur les ados et les médias

Michael Jackson, plus vendeur que jamais

"20 Minutes" confirme le départ de Corinne Sorin

EDF et Enel prévoient un échange d'actifs

[Voir les vidéos](#)

Grippe A : 29 morts en Grande-Bretagne

Prix : le Danemark, pays le plus cher de l'UE

Heure par heure sur la disparition de l'A330 d'Air France

AF 447 : les débris de l'appareil sont arrivés à Toulouse

Crash en Iran : un problème technique à l'origine de l'accident ?

"Calculs et manigances au Parlement européen", par Didier Pavy (Challenges)

[Voir les vidéos](#)

Banques et Str

Par Pierre-Henri c



BLOGS EN REVI

Matthew Robs

l'année ?

Par Soizic Briand

[> Tous les blogs](#)

CLASSEMENT

Les grandes fortunes

N°95: Patrick Daher et sa famille

320 M€ en 2009

[> Tous les classements](#)

MAGAZINE

ENQUÊTES

Classement 2009 des 50 Le Richistan dévasté

ÉVÉNEMENTS

Finance, Stress-test sur européennes

INTERNATIONAL

STRATÉGIE

PORTRAITS

INTERVIEWS

POLITIQUE

ANALYSE

TÊTES D'AFFICHE

COULISSSES

Les entreprises expose culturelle

ACHAT - DÉPOT D'AI

AUTOMOBILES

LaCentrale.fr

PEUGEOT 307

(2) SW 1.6 HDI 16S FAP S

TOYOTA COROLLA

VIII 2.0 TD4D LINEA TERR

OFFRES D'EMPLOI ET DE FORMATIONS

EMPLOI

Cadremploi.fr + de 20000 annonces

Intitulé de poste

Lieu de travail

Lancez la recherche

PLUS DE CRITÈRES

[> Par localisation](#)

[> Par fonction](#)

[> Par secteur](#)

[> Toutes les annonces Emploi et Formation](#)

ACHAT | VENTE | LOCATION | SIMULATIONS

IMMOBILIER

SeLoger Recherche dans les annonces

L'annonce du moment



Appartement 3 Chambres St ...
DANS RÉSIDENCE CALME,
CHARGES DE CORPO EXTRA
REDUITES, PAS DE VIS A VIS..
Il faut faire vite ! Cet
appartement est un véritable
compromis...

[> Toutes les annonces Immobilier](#)

> 1