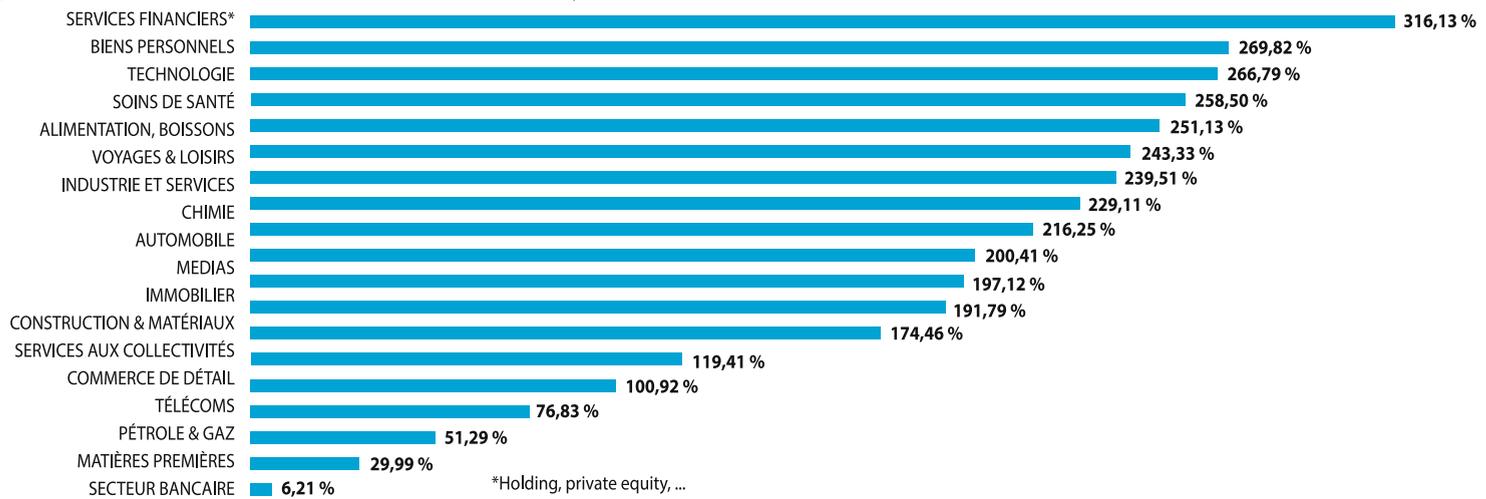
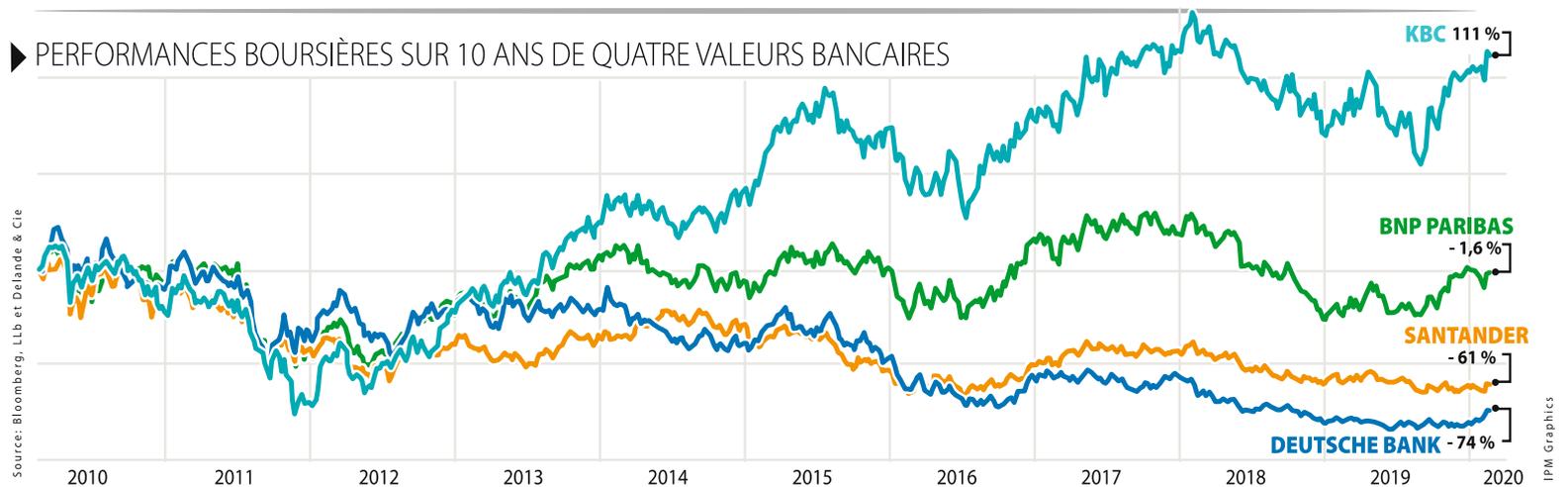


## ► STOXX600 PAR SECTEUR *Rendement total sur 10 ans, du 11 février 2010 au 11 février 2020*



## ► PERFORMANCES BOURSIÈRES SUR 10 ANS DE QUATRE VALEURS BANCAIRES



# Fortis, des gains mais aussi des risques pour l'État belge

■ Toute la question est de savoir à quel prix l'État belge arrivera à vendre sa participation de 7,7% dans BNP Paribas.

Trois cents millions d'euros. Ce montant de dividendes qui sera payé à l'État belge par BNP Paribas a été annoncé la semaine dernière. L'occasion de faire le bilan de ce qu'aura coûté ou rapporté le sauvetage de Fortis, dix ans après la crise.

Pour rappel, après avoir nationalisé Fortis Banque au plus fort de la débâcle en 2008, l'État belge a cédé, en 2009, 75% à BNP Paribas, ce qui lui a permis de devenir le premier actionnaire (avec quelque 10% de la banque française. Il a vendu le solde de 25% de la filiale belge en 2013 pour un montant de 3,25 milliards d'euros. Et, en mai 2017, il a cédé un quart de sa participation dans BNP Paribas pour la ramener à 7,7%.

Jusqu'à maintenant, l'État belge, qui reste le premier actionnaire de BNP Paribas (juste devant le fonds anglo-saxon Black Rock), est loin d'être perdant. Les comptes ne sont toutefois pas clôturés vu la participation que détient encore l'État belge dans BNP Paribas. Il est donc prématuré de conclure que ce fut une bonne affaire même si, à ce stade, les gains dépassent les coûts.

Le professeur Eric Dor (directeur des études éco-

nomiques à l'IESEG School of Management, Paris et Lille) a calculé que le gain net s'élèvera en mai 2020 (quand le dividende BNP Paribas sera payé) à 1,0339 milliard d'euros. La plus grande part des recettes provient des dividendes payés par BNP Paribas (2,67 milliards d'euros) au cours des dix dernières années. Vient ensuite la plus-value de près de 900 millions sur la vente en novembre 2013 du solde des 25% dans Fortis Banque. Du reste, certains analystes bancaires avaient estimé à l'époque que la maison mère française n'avait payé cher (environ 10 fois les bénéfices).

Côté coût, la part la plus importante provient des intérêts sur emprunts pour le portage des actions BNP Paribas (2,41 milliards).

### Quelques déconvenues

Comme on l'a dit, l'État belge a encore 7,7% des actions BNPP, qui n'ont cessé de se déprécier au cours de ces dernières années (voir infographie). Le secteur bancaire en général a connu quelques déconvenues ces dernières années et souffre de la politique de taux négatifs imprimée par la Banque centrale européenne. "L'indice SX7P, qui reprend les valeurs bancaires de l'indice Stoxx 600, a perdu 29,9% en dix ans alors que l'indice Stoxx 600 gagnait 70,6% sur la même période. Le secteur bancaire était vraiment le mauvais choix sur la période", analyse

Xavier Servais, administrateur délégué chez Delandé&Cie. BNP Paribas n'est toutefois pas la plus mal placée. En queue de peloton, on trouve Deutsche Bank, qui a frôlé la catastrophe à cause de ses mésaventures dans le métier de banque d'investissement aux États-Unis. Le cours de la banque espagnole Santander a aussi fortement baissé alors que KBC affiche l'une des meilleures performances du secteur.

### Potentiel de hausse

Faut-il s'attendre à un redressement des cours dans les années à l'avenir? Eric Dor est confiant. "Le cours de BNP Paribas est très bas, comme toutes les grandes banques de l'Union monétaire à cause des problèmes structurels de la zone euro, et a un gros potentiel de hausse à moyen et long termes. L'État belge a intérêt à garder cette participation qui rapporte cette année un divi-

**Avec le dividende payé en mai, le gain net s'élèvera à 1,0339 milliard d'euros.**

dende très supérieur aux intérêts payés sur les emprunts ayant servi à l'acheter. Ultérieurement, après retour à la normale des cours des actions bancaires, le gouvernement peut même réaliser un gros gain à la revente", estime-t-il. D'autres analystes sont plus prudents, mettant en avant une activité de banque d'investissement très cyclique et des éléments de fragilité tels que la filiale en Turquie.

Ariane van Caloen