Evaluer la relation bancaire, un casse-tête indispensable pour les entreprises

Par Guy Seknadje, Leemax Advisory

Tous les directeurs financiers et trésoriers ont, au moins une fois, goûté cet exercice périlleux consistant à tenter d'estimer la profitabilité, voire la rentabilité, des services financiers de leurs banques d'investissement. Si pour un certain nombre de services comme les fusions-acquisitions, l'émission d'obligations ou la gestion de fonds, les marges sont souvent négociées et affichées, cela n'est pas le cas des opérations sur produits dérivés pour lesquelles les marges sont structurellement plus élevées et que les banques se gardent bien de révéler à leurs clients.

A l'inverse, les banques sont contraintes de faire des choix d'allocation de crédit et de capital pour lesquels elles ont un objectif de rendement minimum, et il est donc bien légitime pour les entreprises de tenter d'évaluer leur consommation de capital bancaire ainsi que le coût de ce même capital.

Avant Bâle III, l'exercice d'évaluation de la relation bancaire consistait à calculer le *Risk Adjusted Return on Capital* (Raroc), qui exprime la profitabilité nette par rapport au capital économique mobilisé, c'est-à-dire par rapport à la provision économique nécessaire pour faire face à des pertes non anticipées. Cette évaluation était réalisée ex-post, en fin d'exercice, et avait le mérite de proposer une vision agrégée et relativement accessible pour les entreprises.

Le Raroc dépassé

La crise de 2008 est passée par là. Les réformes de Bâle III aussi, reflétant la prise de conscience par le superviseur du levier excessif des banques, notamment européennes, et la mise en place à marche forcée de mesures visant à assurer la pérennité du système bancaire, à travers des ratios de capital bien plus exigeants et une refonte complète des méthodes de calcul des risques et du capital règlementaire. En d'autres termes, c'est une révolution : les banques ont été contraintes d'adopter une tout autre approche, basée sur des métriques règlementaires, si bien que les entreprises peuvent ranger leurs feuilles de calcul de Raroc au rayon des vieilleries.

En effet, compte-tenu de l'importance du capital réglementaire et de l'évaluation des actifs dans la performance financière des banques, il est essentiel d'utiliser une métrique issue du bilan et non du compte de résultat. L'environnement bancaire post-2008 requiert une approche simple et holistique des rendements pour chaque unité de capital allouée, tenant compte du risque de crédit. La métrique dominante est aujourd'hui incontestablement le rendement sur actifs pondérés (*Return on Risk Weighted Assets* ou RoRWA). Cette métrique exprime toujours la profitabilité nette, mais cette fois-ci au regard du capital réglementaire mobilisé. Cette approche présente l'immense avantage d'intégrer le risque de défaut, ce qui incitera l'allocation de crédit aux entreprises bien notées et pénalisera celles qui le sont moins, et permettra une agrégation homogène de la consommation de capital sur l'ensemble des produits bancaires. Enfin, cette méthode exprime surtout une rentabilité uniquement liée à l'activité financière des entreprises, contrairement au Raroc qui intègre les coûts opérationnels des banques, opaques et sans lien avec les entreprises.

Ce changement de paradigme s'est malheureusement accompagné d'une hausse significative des *spreads* de financement bancaire, mais surtout des charges sur les produits dérivés. Une étude du cabinet Bain montre que l'essentiel des banques européennes a un coût du capital (i.e. sur RWA) se situant entre 1,6 % et 2,1 %. Si l'on analyse les *spreads* de financement bancaire pratiqués pour des entre-

prises notées A ou BBB, on atteint difficilement cet objectif de coût ; cela montre une fois encore que le financement bancaire est souvent un produit d'appel vers d'autres services à plus forte valeur ajoutée, dans la mesure où nombre de banques européennes peinent toujours à atteindre une rentabilité qui soit au moins égale à leur coût du capital.

Le capital réglementaire sous surveillance

Cela explique la surveillance accrue des banques à l'égard de leur consommation de capital règlementaire et la vague de restructuration des bilans (actifs non rentables transférés à des *bad banks,* transfert d'actifs à grande échelle, cessations d'activités de crédit auprès de clients non profitables...).

Aujourd'hui, pour chaque opération de financement ou de dérivés, les banques d'investissement analysent la transaction au regard de la consommation de capital et déterminent un prix en fonction d'un objectif de rentabilité sur le capital. La rentabilité économique reste un élément d'appréciation, mais ce sont les rendements sur actifs pondérés qui priment. L'évaluation de la relation commerciale se fait, du point de vue de la banque, sur les mêmes principes, en agrégeant d'un côté les RWA consommés et de l'autre les marges réalisées sur l'ensemble des services fournis sur la période d'évaluation.

Multiplicité des modèles de risque

Il « suffit » donc pour les entreprises de répliquer les modèles de capital réglementaire afin de sécuriser leur accès au crédit. C'est ici que commencent les difficultés : Bâle III a en effet défini pas moins de trois types de modèles de risque de crédit, quatre modèles de risque de contrepartie, pour lesquels les calculs complexes nécessitent des outils analytiques qui restent l'apanage des banques d'investissement. Ajoutons à cela une forte hétérogénéité des paramétrages d'une banque à l'autre, un cadre réglementaire qui n'en finit pas d'évoluer, et pour les produits dérivés, une analyse de profitabilité rendue extrêmement hasardeuse en raison des charges de crédit et de financement qu'il convient de déduire des marges transactionnelles.

Comment faire dans ce contexte ? Les entreprises n'ont pas d'autre choix que de trouver des solutions simples et importables, mais qui permettent d'approximer au mieux les calculs de capital bancaire. Heureusement, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a eu la bonne idée de mettre un peu d'ordre dans ce fouillis réglementaire en décembre 2017 : le nombre de modèles de crédit est passé de trois à deux, et les paramètres sont soumis à des planchers qui limitent considérablement la latitude des banques dans les calculs de RWA. De même pour les dérivés, même si les modèles restent complexes, ils deviennent plus homogènes et soumis également à des planchers. La mauvaise nouvelle réside toutefois dans une consommation de capital accrue : une étude de McKinsey estime à 800 milliards d'euros l'augmentation de RWA pour les banques européennes en raison de cette nouvelle norme.

Les logiciels de trésorerie actuels ne sont pas conçus pour traiter la complexité des calculs de capital, mais il existe des solutions spécifiques qui permettent d'accéder facilement à une expertise équivalente à celle des banques.

MIF à la rescousse

Quant à l'analyse des marges et profits, l'application de la deuxième directive sur les marchés d'instruments financiers (à partir de 2018) incite les banques non seulement à fournir une transparence accrue sur les marges et coûts de chaque transaction, mais aussi à fournir le montant agrégé de leur profitabilité à chaque fin d'exercice. Cela simplifie considérablement l'analyse, puisque les banques sont contraintes de fournir leurs propres chiffres.

Un dernier écueil à éviter : l'horizon réglementaire des provisions de capital n'est que d'un an, alors que les produits de crédit ou de gestion de risque peuvent avoir des maturités bien plus longues. Il convient donc d'estimer la consommation de capital sur la durée de vie d'un produit financier et non pas seulement sur la première année. Cela peut mener à surestimer ou sous-estimer le rendement d'un produit financier, notamment pour les produits dérivés à long terme.

Enfin, l'évaluation de la relation bancaire n'est pas uniquement quantitative et se doit de tenir compte des relations passées entre l'entreprise et la banque, ainsi que de paramètres subjectifs ou stratégiques non quantifiables.