

FINANCE : Naïfs, bêtes ou incompetents

Date de parution: Lundi 28 avril 2008
Auteur: Jean-Claude Péclet

Le rapport d'UBS sur le causes de sa débacle donne le mauvais sentiment qu'il a été rédigé par un bataillon d'avocats pour présenter la version la moins dommageable de l'histoire face aux plaintes collectives.

Le marché a toujours raison à long terme, disent ses adorateurs. Plus sûrement, ses secousses à court terme renseignent de façon amusante sur l'esprit moutonnier des investisseurs. Ainsi, l'action Credit Suisse a gagné près de 8% en fin de semaine dernière, après que la banque eut annoncé 5,3 milliards d'amortissements et une perte trimestrielle de 2,1 milliards - excusez du peu.

Ce rebond paradoxal tient aux anticipations des opérateurs en bourse. Après le grand vent de panique qui s'est levé en mars, certains articulaient des besoins d'amortissements bien plus importants pour la deuxième banque suisse - jusqu'à 8 milliards de francs. Le fait que ces derniers étaient finalement «conformes aux attentes» a suffi à calmer les moutons. Et tant pis si les réviseurs de Credit Suisse émettent une réserve sur l'efficacité de son contrôle interne financier dans leur rapport publié en mars. Walter Kielholz reste globalement satisfait de la banque qu'il préside, et ses actionnaires avec lui, comme ils viennent de le montrer à l'assemblée générale.

Il est vrai que, par les temps qui courent, il suffit d'être moins mauvais que le concurrent. Les amortissements de Credit Suisse restent sous la barre des 10 milliards de francs, tandis que ceux d'UBS en sont à 40. UBS (Used to be smart, selon The Economist) est l'autre raison pour laquelle l'action de son rival a pris l'ascenseur. Le No 1 bancaire suisse a successivement annoncé de nouvelles dépréciations massives, une seconde recapitalisation, un rapport sur les causes de sa débacle, quelques changements au conseil d'administration et fait avaler tout cela à ses actionnaires, furieux mais résignés. Certains en tirent la conclusion que le pire est derrière nous et qu'on va revenir progressivement au business as usual.

C'est une vision naïve, pour trois raisons. Si un gros paquet d'hypothèques américaines pourries a été passé par pertes et profits, le marché immobilier continue de dégringoler aux Etats-Unis, fléchit brutalement en Grande-Bretagne, et on n'a pas encore vu tous les effets de la crise américaine sur d'autres secteurs du crédit ou de l'endettement à effet de levier. La deuxième raison est qu'on ne retrouvera pas les niveaux de rendement intenable des dernières années. Dans son discours prononcé vendredi à l'assemblée générale de la Banque nationale suisse, le président, Jean-Pierre Roth, a souligné que, si un problème limité à un segment du marché hypothécaire a pu engendrer une crise financière globale, c'est à cause de la «fragilisation progressive des banques internationales consécutive à la recherche effrénée de rendement et à la sous-estimation des risques». Les normes concernant la capitalisation, les liquidités et le degré d'endettement vont se durcir - et les sources de profit facile se tarir.

Le rapport dévastateur d'UBS montre que l'esprit moutonnier régnait en maître au sein de la banque d'affaires. Le fonds Dillon Read dont on pensait qu'il avait causé les plus grands dégâts chez UBS n'est finalement responsable «que» de 16% des pertes totales. Il a surtout été sottement imité par la banque d'affaires, que fascinait sa réussite. Par ailleurs, il

a absorbé une énergie disproportionnée de la direction générale, pour le créer puis le dissoudre. Un retour à la normale impliquera des objectifs plus réalistes et beaucoup de travail.

La troisième raison de se montrer très circonspect tient précisément au rapport d'enquête interne d'UBS, qu'on a un peu vite salué comme un effort de transparence. La lecture de ce document donne au contraire le mauvais sentiment qu'il a été rédigé par un bataillon d'avocats pour présenter la version la moins dommageable de l'histoire face aux plaintes collectives. Cette version est que la direction générale - sans parler du conseil d'administration qui n'est pas mentionné, comme s'il comptait pour beurre! - a exprimé des «préoccupations générales» sur le marché hypothécaire dès l'automne 2006, mais n'a été vraiment mise au courant de l'étendue du désastre qu'en août 2007.

Le rapport est habilement construit pour concentrer les erreurs de jugement et les mauvaises décisions sur un cercle de personnes identifiable et déjà épuré. Pour les autres - c'est-à-dire les gros bonnets de la banque -, il est certes désagréable de passer pour un imbécile, mais moins que d'être reconnu coresponsable de la débâcle. Personne n'a envie de revivre les désagréments des administrateurs de Swissair, n'est-ce pas?

Si on considère que cette version est la bonne, on doit considérer que la première banque suisse est majoritairement dirigée, tout au sommet, par des gens naïfs, bêtes ou incompetents - au choix. Concédonns-leur que l'être humain apprend de ses erreurs mais, dans ce cas, on n'est guère rassuré. A quand le vrai coup de sac?

© Le Temps. Droits de reproduction et de diffusion réservés. www.letemps.ch