

# Combien vaudrait Belfius en cas de privatisation ?

■ Les analystes évoquent une fourchette comprise entre 8 et 9 milliards d'euros. Reste à voir si la privatisation se fera sous le prochain gouvernement...

Le prochain gouvernement va-t-il privatiser Belfius ? La N-VA en rêve. Et très discrètement s'y prépare, même si elle ne sera évidemment pas seule à décider en cas d'une coalition Arizona. "Aucune décision n'a encore été confirmée entre les partis", nous commente le député N-VA Michael Freilich qui suit de près les entreprises détenues par l'État belge.

Vendre tout ou une partie du capital du bancassureur détenu à 100% par l'État belge aurait plusieurs avantages aux yeux du parti de Bart De Wever. Le premier étant qu'une telle opération serait parfaitement en ligne avec sa conviction que l'État est bien souvent un piètre actionnaire et que ce n'est pas son rôle de gérer des entreprises soumises à la concurrence, surtout dans le secteur bancaire.

Le deuxième avantage serait purement financier. Le montant ob-

tenu, qui se chiffrera en plusieurs milliards d'euros, permettra de renflouer les caisses de l'État et ainsi de faire face à des dépenses importantes notamment dans le secteur de la défense.

## Processus interrompu

Il ne fait pas de doute que le bancassureur sera valorisé nettement au-dessus des 4 milliards qui ont été mis sur la table pour racheter Dexia Banque (rebaptisée depuis Belfius) en octobre 2011 au moment où le groupe franco-belge était touché de plein fouet par la crise de la dette souveraine. Quand il était ministre des Finances sous le gouvernement Michel, le N-VA Johan Van Overtveldt avait lancé le processus de privatisation. C'était en 2017. Le processus ayant été arrêté en raison notamment du désaccord au sein du gouvernement sur une éventuelle indemnité à payer aux coopérateurs d'Arco (qui

faisaient partie des actionnaires de contrôle de Dexia), il n'y a pas eu de chiffre officiel sur la valorisation. Une fourchette comprise entre 5 et 7 milliards avait été évoquée. Elle est à mettre en parallèle avec un bénéfice net annuel qui, à l'époque, était d'environ 600-700 millions d'euros.

## Deux critères

Combien vaut le bancassureur aujourd'hui ? La N-VA a étudié la question, mais ne donne aucun chiffre évidemment. "On communiquera quand et si nécessaire sur le sujet".

Deux critères sont généralement pris en compte pour l'évaluation d'une banque: le bénéfice et les fonds propres. La plupart des banques européennes cotées valent entre 5 à 10 fois leur bénéfice et un peu moins d'une fois leurs fonds propres. Or, le bénéfice net de Belfius devrait tourner autour de

1,2 milliard en 2024 et ses fonds propres s'élèvent à environ 11 milliards. Un analyste bancaire estime qu'il faudrait multiplier les bénéfices de Belfius par 8 ou 9 et les fonds propres par 0,7 ou 0,8. "On devrait dès lors obtenir une valorisation comprise entre 8 et 9 milliards", nous explique-t-il. Ce qui veut dire que l'État pourrait doubler sa mise. Sans oublier les dividendes (pour plus d'un milliard) qu'il a perçus depuis la nationalisation.

#### Crédits à risque

Grâce à la remontée des taux d'intérêt, la conjoncture est plus favorable au secteur bancaire que vers les années 2018-19-20 quand les taux étaient négatifs, poursuit cet analyste. En effet, la banque peut placer ses surplus de liquidités à la Banque centrale européenne à des taux (nettement) plus élevés que ceux sur les livrets d'épargne. En revanche, le contexte conjoncturel est devenu

plus compliqué ces derniers mois. Certains secteurs, à commencer par l'immobilier, sont en difficulté. La banque devra probablement faire plus de provisions. On sait qu'elle a accordé des crédits importants notamment au groupe Ghelamco (créé par Paul Gheysens), qui comme beaucoup de promoteurs a dû vendre en urgence des actifs (dont son penthouse à Knokke) pour rembourser une partie de ses dettes. À voir donc si ce type de dossiers peut peser sur les résultats futurs et sur la valorisation.

D'après nos informations, la fourchette de 8 à 9 milliards colle en tout cas avec celle qui circule au sein du conseil d'administration de Belfius. Et il nous revient également que le sujet sera au centre des

préoccupations du CA dès l'instant où il y aura une décision du futur gouvernement. Ce jour-là, le conseil devra préparer une "equity story" avec l'aide des banques d'affaires comme il avait commencé à le faire en 2017.

#### Départ du directeur financier

Même si on n'en est pas encore là, certains connaisseurs du secteur pensent que cette "equity story" ne sera pas facile à écrire sans Johan Vankelecom, l'ex-directeur financier (CFO) qui a quitté l'institution en octobre dès l'instant où il a su qu'il ne serait pas choisi pour la diriger. C'est, en effet, Olivier Onclin, le poulain du CEO Marc Raisière, qui a été désigné pour succéder à ce dernier.

Johan Vankelecom est un des rares rescapés de Dexia où il était déjà haut placé au moment du naufrage du groupe belge-français. Naufrage pour lequel il n'a toutefois pas été mis en cause. Ayant une connaissance technique des mécanismes financiers, c'est lui qui était à la manœuvre pour gérer une partie du portefeuille à risque chez Belfius. Et visiblement, il l'a bien fait. Il était aussi aux avant-postes quand il a fallu préparer le premier projet d'entrée en Bourse lancé par Johan Van Overtveldt. Il est remplacé par Marianne Collin, jusqu'à maintenant CRO (Chief Risk Operator) qui est une des rares – voire la seule – dans le comité de direction à avoir une connaissance pointue des chiffres. Elle aura donc certainement besoin de renfort en cas de privatisation de Belfius. Car il s'agira bien d'une opération-phare pour la Belgique, mais qui devra encore franchir beaucoup d'obstacles politiques avant de se concrétiser...

Ariane van Caloen



SHUTTERSTOCK

La fortune des milliardaires dans le secteur technologique a triplé en dix ans.

## La fortune des milliardaires a plus que doublé en 10 ans

■ Selon UBS, la croissance a été plus élevée que celle des marchés boursiers.

La fortune des milliardaires a plus que doublé au niveau mondial en près de dix ans, affichant une croissance plus élevée que les marchés boursiers, selon une étude d'UBS, pour qui cet enrichissement tient surtout aux milliardaires du secteur technologique.

Entre 2015 et 2024, la fortune cumulée des milliardaires a augmenté de 121%, passant de 6 300 milliards de dollars en 2015 à 14 000 milliards de dollars en 2024, a indiqué jeudi la banque suisse dans un communiqué. Leur fortune a donc augmenté davantage que l'indice MSCI AC World, utilisé pour mesurer l'évolution des marchés d'actions au niveau mondial.

#### 2 682 milliardaires

Durant la même période, cet indice a enregistré une progression de 73%. Durant ces dix ans, le nombre de milliardaires dans le monde est quant à lui passé de 1 757 à 2 682, le pic ayant été atteint en 2021 avec 2 686 milliardaires. "Depuis, il est resté stable", précise la banque dont une grande partie de l'activité se concentre sur la gestion de fortune.

La banque publie régulièrement une étude sur les attentes des milliardaires. D'après cette étude, la fortune des milliardaires chinois a plus que doublé entre 2015 et 2020 pour atteindre 2 100 mil-

liards de dollars, mais a ensuite diminué pour revenir à 1 800 milliards de dollars. Les milliardaires nord-américains ont en revanche continué de voir leur fortune augmenter tout au long de cette décennie, avec une hausse de plus de moitié entre 2015 et 2020, puis de 58,5% entre 2020 et 2024 à 6 100 milliards de dollars.

#### L'immobilier a sous-performé

En Europe de l'Ouest, leur fortune a progressé de 1 500 à 2 100 milliards de dollars entre 2015 et 2020, le rythme de croissance ralentissant ensuite. En 2024, la fortune cumulée des milliardaires s'y montait à 2 700 milliards de dollars.

Malgré des différences régionales, l'enrichissement des milliardaires s'explique en grande partie par la "croissance rapide" des fortunes

accumulées dans le secteur des technologies. La fortune des milliardaires de ce secteur a triplé durant cette période pour atteindre 2 400 milliards de dollars en 2024. Viennent ensuite les fortunes liées à l'industrie, passées de 480,4 milliards à 1 300 milliards de dollars durant ces dix ans.

D'après les auteurs de l'étude, "le secteur le plus en retrait est l'immobilier". Si l'évolution dans ce secteur a été comparable à celle des autres milliardaires jusqu'en 2017, les fortunes dans l'immobilier ont "sous-performé depuis, peut-être en raison de la correction immobilière en Chine, des bouleversements dans certaines parties de l'immobilier commercial dus à la pandémie de Covid-19 et des taux d'intérêt plus élevés aux États-Unis et en Europe", selon eux. (AFP)

En 2024, la fortune cumulée des milliardaires s'élevait à 14 000 milliards de dollars.

### Les raisons de la remontée des valeurs bancaires

Malmenées après les crises de 2008 et de 2011-2012, les valeurs bancaires sont reparties à la hausse depuis quelques mois, voire années. Depuis 5 ans, l'indice Stoxx Banks 600 a gagné 52%. Depuis un an, il a grimpé de 22%. Une action comme KBC a gagné près de 15% depuis le début de l'année.

Xavier Servais, administrateur délégué chez Deland, voit plusieurs explications possibles. Un: la forte progression des marges de taux d'intérêt depuis la remontée des taux par la Banque centrale européenne (BCE) entamée en juillet 2022. "En effet, les banques systémiques ont très peu répercuté cette remontée des taux sur les intérêts payés à leurs propres clients", note-t-il. Deux: le rendement en hausse obtenu pour les surplus de liquidités placés auprès de la BCE. Trois: les réductions de coûts. "Profitant du mouvement de fermetures d'agences entamé durant le Covid, le secteur a poursuivi la réduction du nombre d'agences et son personnel au profit des applications digitales", poursuit-il.

Avec un ratio de près de dix fois les bénéfices, KBC fait partie des actions bancaires européennes les mieux valorisées. Pour BNPP c'est à peine 6,3%. À noter que la performance des valeurs bancaires est un peu moins bonne depuis quelques semaines. Deux raisons possibles: les marchés anticipent une baisse des taux et des provisions sur crédit à risque plus élevées. **AvC**