



Bolero



10 commandements pour investir en actions bancaires

3 février 2020

RECHERCHE : ANALYSTE SECTORIEL JORIS DEHAES (KBC ASSET MANAGEMENT)

RÉSUMÉ POUR VOUS PAR : TOM SIMONTS SENIOR FINANCIAL ECONOMIST KBC



Dans ses TOPICS, **Bolero** approfondit un sujet de bourse spécifique comme une introduction en bourse, une fluctuation des prix du pétrole, mais il peut également s'agir d'un indice ou d'un secteur spécifique qu'il passe au peigne fin.

L'analyse des performances boursières réalisées ces dernières années par les actions bancaires fait apparaître de grandes divergences : alors que certaines banques ont eu un beau parcours et affichent des cours les plus élevés jamais atteint, d'autres pataugent depuis des années.

Comment sélectionner les bonnes actions bancaires pour votre portefeuille ? Joris Dehaes, spécialiste sectoriel chez KBC Asset Management, se fera un plaisir de vous mettre sur la bonne voie avec ses 10 commandements : **dix préceptes concrets à suivre lorsque vous investissez en actions bancaires.**

Les 10 commandements pour investir en actions bancaires

L'analyse des performances boursières réalisées ces dernières années par les actions bancaires fait apparaître de grandes divergences : alors que certaines banques ont eu un beau parcours et affichent des cours les plus élevés jamais atteint, d'autres pataugent depuis des années.

Afin d'aider les investisseurs autonomes à choisir les bonnes actions bancaires, l'analyste sectoriel Joris Dehaes (KBC Asset Management) nous propose 'Les 10 commandements pour investir en actions bancaires'.



1. L'économie sera ton dieu

Une **économie forte** est un **facteur essentiel** des performances des actions bancaires.

Une économie qui tourne bien va en effet de pair avec une **forte demande de nouveaux crédits** de la part des consommateurs et des entreprises, des prix de l'immobilier stables ou en hausse, un **accroissement des revenus de négociation des commissions** issus de la gestion de fortune, du conseil et des transactions financières.

Une économie forte garantit en outre **un nombre plus limité de faillites d'entreprises** et un taux de **chômage plus faible**, ce qui signifie que les clients continuent à rembourser leurs prêts dans les délais et que les banques doivent par conséquent constituer peu de provisions pour défauts de paiement.

Il est donc très important pour un investisseur en actions bancaires de surveiller l'économie ou les économies dans lesquelles une banque est active. **Les banques s'avèrent particulièrement intéressantes lorsque l'économie sort tout juste de l'ornière.**



2. Les taux tu ne maudiras pas

Outre la croissance économique, les bénéfices des banques dépendent largement des taux d'intérêt. Ces taux sont de surcroît **partiellement liés à l'économie**, étant donné que les banques centrales abaissent les taux à court terme en cas de croissance économique atone et les relèvent en période de forte croissance.

En principe, des **taux d'intérêt élevés et en hausse sont bons pour une banque** car - en vertu de deux principes simples - ils engendrent une augmentation des

marges:

- Pour accorder des prêts, les banques utilisent en partie des financements sur lesquels elles ne doivent pas payer d'intérêts, c'est-à-dire leurs fonds propres et les comptes à vue de leurs clients. Lorsque les taux augmentent et sont élevés, les banques peuvent demander plus d'intérêts sur leurs prêts, alors que ce financement reste gratuit.
- En pratique, lorsque les taux augmentent, les intérêts que les banques demandent sur leurs prêts croissent plus rapidement que les intérêts qu'elles versent sur les dépôts d'épargne et les dépôts à terme.

La situation est donc idéale pour l'investisseur en actions bancaires lorsque les taux commencent à augmenter.

Elle est également **favorable lorsque les taux à long terme sont nettement supérieurs aux taux à court terme** (raidissement de la courbe des taux), étant donné que les intérêts sur les prêts et les obligations d'État - que les banques détiennent à titre de liquidités - dépendent souvent davantage des taux à long terme, tandis que les intérêts sur les dépôts et autres financements sont souvent davantage liés aux taux à court terme.



3. Le positionnement de marché toujours tu vénéreras

Le secteur bancaire est un **secteur concurrentiel**. En fin de compte, l'offre des banques est plus ou moins comparable. La convivialité et les fonctionnalités d'une application de banque mobile peuvent en effet varier, mais toutes les banques proposent finalement le même crédit logement, avec seulement de petites différences de prix/de taux d'intérêt. Cela signifie qu'une âpre concurrence peut mettre les **marges** des banques **sous pression**.

C'est pourquoi il est utile pour l'investisseur en actions bancaires de rechercher des banques détenant une **solide position de marché**, soit des banques disposant d'une **part de marché importante** (de préférence sur un marché dominé par un petit nombre de banques) ou des banques bien implantées dans certains **segments**, tels que les crédits à la consommation ou les services aux PME. Ce genre de banque est bien **connue** du grand public, jouit d'une bonne **image** et bénéficie d'un **pouvoir de fixation des prix**.

La Belgique est un exemple de marché assez concentré, dominé par quatre grandes banques, alors que le secteur bancaire allemand ou italien est plutôt fragmenté.



4. La position de capital tu honoreras

La crise financière a démontré l'importance d'un solide coussin de capital pour les banques. Aujourd'hui, les régulateurs financiers du monde entier examinent la position de capital des banques et exigent régulièrement des tampons de capital supplémentaires.

Les dernières années ont clairement montré que **les banques disposant d'une solide position de capital réalisaient des performances boursières nettement supérieures** à celles qui ne disposent que d'un excédent de capital limité. Les banques dotées d'une forte position de capital peuvent en effet utiliser leurs bénéfices pour **croître** et gâter leurs actionnaires en versant des **dividendes** plus élevés ou en **rachetant leurs actions**, alors que les banques affichant une faible position de capital doivent trouver un équilibre entre thésauriser leurs bénéfices, croître (organiquement) et choyer leurs actionnaires.



5. Sur la technologie tu ne tireras pas

La **discipline en matière de coûts** - ou mieux encore, la réduction des coûts - est un thème constant pour de nombreuses banques, car la **croissance de leurs revenus est sous pression**. Mais les banques doivent également continuer à investir dans les nouvelles technologies et la numérisation pour pouvoir répondre aux exigences toujours grandissantes des clients et faire face à la concurrence des nouveaux venus dans le secteur.

Comme il est souvent difficile de mesurer la force d'une banque en termes d'innovation et de numérisation, les investisseurs préfèrent généralement les banques qui réduisent leurs coûts à celles qui choisissent d'investir dans l'avenir.

Il est néanmoins important pour l'investisseur en actions bancaires d'examiner les **initiatives à long terme** et les investissements des banques car les banques qui négligent d'investir seront à la traîne à un moment donné et devront en fin de compte investir à un moment qui ne leur conviendra pas.



6. À la tentation du 'bon marché' jamais tu ne céderas

Le secteur bancaire est le prototype de ce que l'on appelle la **'valeur'** en Bourse.

Les actions bancaires **sont souvent bon marché** sur la base de divers paramètres: de nombreuses banques du monde entier **cotent en dessous de leur valeur comptable** et leur capitalisation boursière par rapport à leur bénéfice annuel (ratio

cours/bénéfice) est traditionnellement moins chère que dans la plupart des autres secteurs.

Il importe toutefois pour l'investisseur de ne pas se laisser obnubiler par une valorisation apparemment faible. **Les banques qui sont moins chères que leurs concurrents le sont généralement pour une raison**: elles disposent d'un tampon de capital plus limité, elles opèrent dans des segments ou des régions plus risqués, elles ont une position de marché plus faible, elles sont moins diversifiées ou leur management est peu crédible. **Comparer les banques uniquement sur la base de leur ratio cours/bénéfice ou de leur rapport cours/valeur comptable n'est donc pas une bonne idée** car ce sont en effet souvent les actions les plus chères des banques de qualité qui excellent dans la durée.



7. Le risque et la fraude tu fuiras

Les banques essuient régulièrement le feu de la critique, non seulement de l'opinion publique, mais aussi du régulateur et du législateur.

Ces dernières années, plusieurs banques ont dû **payer des amendes ou se libérer de poursuites en payant des indemnités**, souvent parce qu'elles vendaient des produits sans informer suffisamment le client ou parce qu'elles imputaient des frais trop élevés. Une autre raison des amendes, qui a été mise en lumière ces derniers mois, a trait aux **pratiques de blanchiment d'argent**. Les banques sont en effet censées connaître leurs clients et les transactions effectuées par ces derniers. Il leur est strictement interdit de permettre volontairement ou involontairement tout transfert d'argent obscur.

L'investisseur en actions **bancaires** aura généralement intérêt à éviter les banques accusées de telles pratiques ou faisant l'objet d'une enquête. Lorsque de nouveaux développements paraissent dans la presse, les investisseurs sont en effet souvent tentés de se défaire de ces actions et ne s'intéressent qu'après coup à ce qui s'est précisément passé. Les deux banques scandinaves **Danske Bank** et **Swedbank** en sont l'illustration récente: il est risqué d'investir dans ces banques avant que le montant des amendes ne soit connu.



8. De l'incertitude du monde politique tu te méfieras

En raison de **l'étroite corrélation** entre les banques, **l'économie** et la **législation** d'un pays, la **politique** est également un facteur non négligeable pour les banques. Les politiciens peuvent en effet opter pour des incitants fiscaux ou simplement serrer les cordons de la bourse, mais ils peuvent aussi augmenter les impôts ou imposer des règles et des restrictions supplémentaires aux banques.

Avant d'investir dans une banque, il est donc utile d'examiner la **situation politique** du (ou des) pays dans lequel (lesquels) elle opère. Les investisseurs récompensent souvent les banques actives dans un pays où la **droite est au pouvoir** car ce genre de gouvernement entend souvent renforcer l'économie, impose moins de règles ou réduit les impôts, alors qu'ils apprécient moins un gouvernement de gauche. L'incertitude politique n'est pas non plus prise en compte, ainsi que le montrent les performances des actions italiennes - et surtout des actions bancaires italiennes - en 2018.



9. La diversification toujours tu privilégieras

Le **profil** des banques peut varier largement. À une extrémité du spectre se trouvent les banques qui ne sont actives que dans **un seul segment**, comme par exemple une caisse d'épargne se limitant à attirer l'épargne et à proposer des crédits logement et des crédits à la consommation.

À l'autre bout du spectre figurent des banques qui, outre la banque de détail classique, exercent également d'autres activités, telles que l'offre d'assurances, la gestion de fortune, le conseil patrimonial, les transactions financières, les crédits et le conseil aux entreprises, la banque d'investissement (trading, accompagnement de l'émission d'actions, d'obligations, d'acquisitions), le private equity, les services non bancaires, etc.

Les **banques diversifiées ont clairement la préférence**, surtout dans le contexte de faiblesse des taux qui prévaut actuellement dans de nombreux pays. Ces banques sont moins touchées lorsqu'une ou plusieurs sources de revenus se trouvent sous pression et la vente croisée de services et produits différents au même client leur offre en outre des opportunités.



10. À l'enrichissement facile jamais tu ne cèderas

Les actions bancaires peuvent parfois se montrer **volatiles**. Elles réagissent plus vivement que la moyenne à des éléments tels que les données économiques, les mouvements de taux, les troubles politiques et le sentiment du marché.

Doublée d'une valorisation souvent moins chère, cette tendance fait en sorte que certaines actions bancaires peuvent rebondir assez nettement en peu de temps.

Il est toutefois préférable - en partie sur la base des 'commandements' susmentionnés - **d'opter pour des banques diversifiées, stables, disciplinées et un peu plus chères, dotées d'une position de marché et d'une base de capital solides** car ce sont aussi ces banques qui distancent leurs concurrents à plus long

terme, année après année (ou en tout cas la plupart du temps).

Ne cédez donc pas aux gains rapides en investissant dans des banques volatiles, risquées et bon marché, car le vent peut tourner tout aussi rapidement...

Mentions légales

Bolero est la plateforme d'investissement simple exécution de KBC Bank SA et est indépendante de tous les autres services de placement qui peuvent être fournis par KBC Bank SA.

Copyright © KBC Bank SA/Bolero. Tous droits réservés. Ces informations ne peuvent en aucun cas être publiées, remaniées ou reproduites sous quelque forme que ce soit. Les droits de propriété intellectuelle de la présente publication reviennent à KBC Bank SA, à des entités qui y sont liées ou à des tiers. Toute violation de ces droits est interdite. Sous réserve d'autorisation expresse, écrite et préalable de l'auteur ou de ses ayants droit, toute transmission, vente, diffusion ou reproduction de la publication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, est strictement interdite.

Cet article est une publication de KBC Bank S.A. (Bolero). L'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) est l'autorité de contrôle compétente pour cette activité.

Cette publication ne relève pas de la « recherche en investissement » telle que visée par l'Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers. Elle consiste en une communication publicitaire, de sorte que les prescriptions légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements ne sont pas d'application. Bolero ne garantit en aucune façon que les instruments financiers traités vous conviennent. Bolero ne donne ici aucun conseil en investissement spécifique et personnalisé. Vous portez par conséquent l'entière responsabilité de l'utilisation que vous faites de cette publication.

Les gestionnaires de fonds de KBC AM peuvent effectuer des transactions sur l'instrument financier concerné avant la diffusion des recommandations. La rémunération des collaborateurs ou des préposés employés par KBC Securities et chargés de l'établissement des recommandations n'est pas liée à des transactions de banques d'affaires de KBC Securities. Les rendements des instruments financiers, indices financiers ou autres actifs évoqués dans cette publication sont des rendements obtenus par le passé. Ils ne constituent dès lors aucun indicateur fiable pour les rendements futurs. Il ne peut être garanti que les scénarios, les risques et les prévisions présentés reflètent les attentes du marché, ni qu'ils se réaliseront effectivement. Les prévisions sont fournies à titre purement indicatif. Les données figurant dans cette publication sont générales, purement indicatives et sujettes à modification.

Si les résultats des actifs financiers évoqués sont libellés dans une autre devise que l'euro, il se peut que le rendement soit supérieur ou inférieur en raison des fluctuations de change. Les informations communiquées représentent l'analyse de l'auteur à la date mentionnée. Si les informations sont basées sur des sources jugées fiables par l'auteur, Bolero ne peut garantir leur pertinence, leur exhaustivité, ni qu'elles soient à jour ; il se peut qu'elles soient incomplètes ou abrégées. L'auteur peut se référer à d'autres publications du groupe KBC (par ex. de KBC AM ou Market Research) ou de tiers. KBC Bank SA ne peut être tenue responsable de l'inexactitude ou de la non-exhaustivité éventuelle de certaines données contenues dans ces publications. Les clauses de non-responsabilité figurant dans les publications de KBC AM ou d'autres publications auxquelles il est fait référence sont également d'application.

Aucun extrait de cette publication ne peut être reproduit sans l'autorisation expresse, écrite et préalable de KBC Bank SA (centre Bolero). La présente publication est soumise au droit belge et relève de la compétence exclusive des tribunaux belges. Pour certains éléments essentiels des recommandations d'investissement (dont le règlement de conflits d'intérêts), nous vous renvoyons aux « Directives générales relatives aux recommandations d'investissement de KBC Asset Management » disponibles sur le site www.kbcam.be/actions et aux « Disclosures » consultables sur le site www.kbcsecurities.com/disclosures. En ce qui concerne les recommandations susmentionnées, des informations spécifiques en matière de conflits d'intérêts sont disponibles sur www.kbcsecurities.be/disclosures.

Investir en actions comporte d'importants risques et incertitudes. Les investisseurs doivent être en mesure d'assumer le risque économique d'un investissement et la perte totale ou partielle du capital investi.