

# «Les valeurs bancaires resteront convalescentes»

Par Guillaume Errard 14/02/2011 |



Sébastien Lalevée, directeur général délégué d'Arbevel

**INTERVIEW** Bien qu'il ait entré BNP Paribas dans son portefeuille, en fin d'année dernière, Sébastien Lalevée, directeur général délégué d'Arbevel, considère que les incertitudes réglementaires et les risques sur les dettes souveraines sont encore trop importants.

**lefigaro.fr/jdf.com - Les valeurs bancaires affichent de très bonnes performances depuis le début de l'année. A quoi attribuez-vous ce regain ?**

**Sébastien Lalevée** - C'est ce que l'on appelle dans le jargon boursier une rotation sectorielle. Tous les secteurs ou zones géographiques qui ont été délaissés en 2010 sont à l'honneur cette année. L'an passé, les investisseurs ont préféré profiter de la croissance des émergents. Or, le secteur bancaire, au même titre que les utilities (génération, distribution et commercialisation d'électricité et de gaz, et traitement de l'eau) et les télécoms, est très exposé à la zone euro. Si on rajoute les risques liés aux bilans des banques, cela explique que le secteur ait massivement sous-performé l'année dernière. Cette année, avec la hausse des taux d'intérêts en Chine, les risques d'inflation dans les pays émergents et une meilleure croissance en Europe, les investisseurs ont décidé de revenir sur la zone euro.

**Pensez-vous que ce mouvement est durable ?**

Nous ne souscrivons pas à cette rotation sectorielle qui est exagérée. Nous sommes passés d'un extrême à l'autre. Ce phénomène illustre le changement de comportement des investisseurs qui sont désormais plus opportunistes et volatils que par le passé. Le rattrapage sur les valeurs bancaires correspond en partie à une correction des excès à la baisse de l'an passé. Certes, les émissions obligataires du Portugal et de l'Espagne et plus récemment les bons résultats de JP Morgan et de Morgan Stanley entre autres ont laissé de côté les préoccupations sur les dettes européennes, mais il suffit d'une mauvaise nouvelle sur l'Espagne pour que les investisseurs se remettent à douter. Une normalisation est perceptible, toutefois les valeurs bancaires vont rester convalescentes un certain nombre de mois.

**Les résultats des banques américaines ont été mitigés. Qu'en sera-t-il des banques françaises ?**

Les nouvelles contraintes imposées par Bâle III (plan de réforme du secteur bancaire qui impose des nouvelles normes de solvabilité pour les banques, NDLR) diminuent les marges de manœuvres des banques. Tant que les règles du jeu ne seront pas mieux définies, les incertitudes resteront présentes. Les marchés financiers seront très exigeants avec les banques françaises. Elles doivent poursuivre la diminution de l'effet de levier de leurs activités de banque commerciale et de banque d'investissement pour apporter les garanties de liquidités que réclame le Comité de Bâle. Celles dont le modèle est très diversifié seront les gagnantes de cette année, dans le secteur bancaire.

**Ce qui explique votre choix d'avoir entré en fin d'année dernière BNP Paribas dans votre portefeuille ?**

Tout à fait. Le contexte économique et financier était meilleur que prévu durant l'été dernier. Et le leader européen du secteur est BNP Paribas. La banque est beaucoup plus forte avec Fortis que sans Fortis. Non seulement elle a pu diversifier ses activités, mais elle a également réalisé une très bonne opération financière. Elle est moins dépendante de ses activités de marché contrairement à la Société Générale et moins risquée que les autres banques européennes.

**Le secteur bancaire est donc à jouer avec prudence ?**

Les banques constituent encore un investissement opportuniste. Bien qu'un processus de normalisation soit perceptible dans le domaine bancaire, je persiste à dire que la surperformance se trouve dans d'autres secteurs comme les technologies, les services informatiques et les valeurs parapétrolières.