

Sauvetages dans la finance américaine: actionnaires ratissés, dirigeants évincés

WASHINGTON (AFP) - Les volte-face de l'administration américaine dans ses sauvetages d'établissements financiers font qu'aucun groupe en difficulté ne peut savoir quel sort lui sera réservé, mais deux choses sont certaines: leurs actionnaires seront ratissés et leurs dirigeants remerciés.



Le secrétaire américain au Trésor Henry Paulson à Washington lundi 15 septembre © AFP/Archives - Jim Watson

Si à chaque crise la réponse des autorités a été différente, le secrétaire au Trésor Henry Paulson a toujours insisté pour faire payer actionnaires et dirigeants, afin d'éviter l'accusation de nourrir "l'aléa moral".

L'administration américaine, qui doit ouvrir de plus en plus fréquemment son carnet de chèque ne veut pas donner l'impression que les responsables de mauvais investissements seront toujours sauvés par les pouvoirs publics.

. Des plans sur mesure

De par leur nature, leur histoire et leur place dans le système financier, les difficultés des cinq établissements nécessitaient une réponse différente.

Pour la banque d'affaires Bear Stearns, la Réserve fédérale avait un candidat américain à la reprise, JPMorgan, qu'elle a pu aider.

Pour les organismes de financement hypothécaire Fannie Mae et Freddie Mac, la garantie de l'Etat était déjà implicite: il s'est agi de la rendre explicite.

Lehman Brothers fut la première banque d'affaires à laquelle les autorités ont laissé déposer le bilan.

Mais immédiatement après, le géant de l'assurance AIG fut le cas le plus épineux, obligeant le Trésor à prendre des mesures d'une ampleur inédite, justifiées par la gravité des conséquences d'une éventuelle faillite.

. Un coût plus ou moins élevé

Les finances publiques ont été mises à contribution pour mettre sous tutelle Fannie Mae et Freddie Mac, qui ne pouvaient pas faire faillite sans des conséquences sociales épouvantables. Le coût, potentiellement très lourd (des centaines de milliards de dollars), n'a pas été chiffré, et dépendra du rétablissement plus ou moins rapide du marché immobilier.

Pour AIG, on a assisté ni plus ni moins à une nationalisation, historique au pays du libéralisme économique. La facture s'élève à 85 milliards de dollars.

JPMorgan a bénéficié, à titre exceptionnel, de conditions très avantageuses de la Réserve fédérale, qui a fourni 29 milliards de dollars de liquidités, en échange de 30 milliards de dollars de titres de valeur douteuse détenus dans en portefeuille par Bear Stearns.

Fin de non-recevoir en revanche pour les candidats à la reprise de Lehman Brothers, qui ont reculé.

. La ruine des actionnaires

Pour ceux qui ont eu l'audace de garder leurs actions jusqu'au bout, ce fut la débâcle. Bear Stearns valait aux alentours de 150 dollars l'action un an avant son rachat à 10 dollars (-93%). Fannie Mae (-98%), Freddie Mac (-98% également), Lehman Brothers (-93%) et AIG (-94%) ont chuté de la même manière avant leur sauvetage ou leur dépôt de bilan. Quand le marché parie massivement sur la faillite ou une prise de contrôle publique, mieux vaut se tenir à l'écart.

. Des dirigeants écartés

Les dirigeants sont les victimes expiatoires des errements de leur groupe.

Lehman Brothers est un cas à part, s'étant placé sous la loi de protection sur les faillites, ce qui a entraîné la nomination d'un administrateur judiciaire. Son dirigeant historique James Cayne, intronisé en 1993, avait été débarqué deux mois avant le rachat.

Les directions de Fannie Mae et Freddie Mac ont été supplantées, au profit de dirigeants nommés par leur autorité de tutelle.

AIG a vu son PDG, Robert Willumstad, autoritairement évincé trois mois seulement après sa prise de fonction. Son prédécesseur Martin Sullivan (2005-2008) avait eu plus de chance en touchant 19 millions de dollars d'indemnités de départ.