

Challenges ChallengeSoir Sciences et Avenir

Boutique Espace abonnés S'abonner à partir de 1€ / mois

Suivez-nous     Recevez nos newsletters  Rechercher des valeurs (Bourse)OK  Rechercher

OK



# La banque est le secteur le moins rentable du monde

Par Pierre-Henri de Menthon

Publié le 15-10-2015 à 07h09  
Mis à jour à 07h10

Selon une étude Estin & Co, la rentabilité annuelle du secteur bancaire est tombée à 1% depuis 2005. Très loin du numérique, du tabac ou de la bière.



Le consultant en stratégie Jean Estin (Estin & Co) a la particularité de toujours se placer dans des perspectives à long terme, et ce de façon concise et percutante. Une double caractéristique qui fait de cet ancien du BCG la discrète tête pensante de nombre de grands dirigeants d'entreprises.

Dans une note de 7 pages, agrémentée de quelques graphiques, le gourou retrace une histoire du capitalisme depuis 1989 sur une thématique simple: quelles sont les entreprises qui rapportent le plus à leurs actionnaires? Dans le jargon des stratèges, on appelle cela la « création de valeur ». La mesure utilisée est celle du *total shareholder return* (TSR), qui cumule tout ce qu'une action peut rapporter à celui qui la détient, c'est-à-dire le dividende, les actions gratuites, la plus-value... Estin a donc pris les 250 plus grandes sociétés occidentales et calculé ce qu'elles rapportaient vraiment chaque année à leurs actionnaires. Réponse: beaucoup d'argent. En moyenne le TSR de cet échantillon est de 10% par an sur la dernière décennie, ce qui est mieux que la croissance du PIB mondial (5% en rythme annuel sur la période) et bien sûr que l'inflation (2%). Le plus impressionnant est la constance de la performance financière des multinationales. Car durant les 15 années précédentes (1989-2004) le TSR était aussi à ...10%. Cela va-t-il continuer?

## Une règle intangible du capitalisme?

Ce 10% est-il une règle intangible du capitalisme? A lire la prose de Jean Estin la réponse est non, puisque cette performance est liée à deux phénomènes: la baisse des taux d'intérêts et l'émergence de nouvelles puissances

économiques, comme la Chine. On peut toujours parier sur le fait que les marchés émergents vont un jour redécoller, mais coté taux d'intérêts, sachant qu'ils sont aujourd'hui proche de zéro, c'est bel et bien fini. Dommage, car selon Estin & Co « en 25 ans, plus de la moitié de la création de valeur provient de la baisse des taux d'intérêt, continue et massive ».

Mais allons un peu plus dans le détail. D'un secteur à l'autre, la performance peut varier du tout au tout. Sans surprise, sur la décennie 2005-2015 le numérique a bien engraisé ses actionnaires, qui ont pu compter sur un TSR annuel de...29%. Celui qui avait acheté du Apple en 2005 a même été servi à 37%, le record mondial revenant au site de services en ligne américain Priceline avec du... 48%. Mais attention, les tickets numériques ne sont pas tous aussi gagnants, le TSR de Yahoo par exemple n'est que de 1% et celui d'eBay se traîne à 6%.

De l'autre côté du spectre, le secteur qui affiche le moins bon TSR moyen, est celui des **banques** (<http://www.challenges.fr/tag/banque>). Fini le temps où les patrons des groupes financiers étaient sur la sellette s'ils rapportaient moins de 10% à 15% de rentabilité annuelle à leurs actionnaires. De 1989 à 2004, cela marchait encore et le TSR moyen était de 14%. Depuis 2005, c'est fini, puisqu'on en est à...1%. Et oui, ce sont les banquiers qui ont été les principales victimes de la crise qu'ils ont contribué à provoquer. Bientôt attaqués sur leurs métiers par les géants du numérique, déjà confrontés à un cadre réglementaire singulièrement renforcé, ils ne sont pas au bout de leurs peines.

## Les mères nourricières de la mondialisation

Alors, quelles sont les vraies valeurs sûres? A compulser les chiffres d'Estin & Co, ce sont les multinationales présentes dans les produits de grande consommation, l'alimentaire et les boissons. Colgate, Unilever ou Nestlé, voilà les mères nourricières de la mondialisation, celles qui dorlotent les rangs toujours plus fournis de la classe moyenne globalisée. Les champions absolus de cette catégorie reine, qui depuis 1989 sort chaque année une rentabilité moyenne proche de 14% sont des groupes presque inconnus du grand public, et dont les activités ne sont pas forcément bénéfiques pour l'humanité. Coté alimentaire-boisson, il s'agit de Anheuser-Busch InBev, géant mondial de la bière qui est en train de se payer pour près de 100 milliards de dollars son concurrent SABMiller. Pour les produits de grande consommation, à plus de 20% de TSR sur la dernière décennie, on trouve le cigarettier Reynold's American, connu pour ses Lucky Strike et ses Camel.

Pour conclure, un peu de *french bashing* (quoique certains peuvent y voir un motif de fierté): parmi les lanternes rouges de la rentabilité de chaque secteur étudié on trouve bien souvent nos champions nationaux: il y a bien sûr Air France, écrabouillé par les lowcost, mais aussi Engie, Bouygues, Orange, Peugeot, Danone, Vivendi ou Kering. A désespérer du capitalisme à la française, s'il n'y avait deux exceptions notables: Hermès et Vinci qui sont en tête du palmarès mondial de la rentabilité à long terme de leur secteur.

**Sur le web : Le secteur bancaire doit affronter une nouvelle vague de coûts supplém**



Le match des traders: Jean-

