

# Mesure de la performance des activités : quel capital retenir ?



Yves Bernheim  
Associé  
Mazars & Guérard  
Membre de l'Adicec

L'allocation de capital aux différentes activités de la banque pour déterminer leur rentabilité est une nécessité. Encore faut-il choisir entre capital comptable, réglementaire et économique. C'est cette dernière approche qui, au plan de la gestion, doit être privilégiée.

Le montant minimum de capital et, plus spécifiquement de fonds propres, dont doit disposer un établissement de crédit, est défini réglementairement. Ainsi le règlement sur l'adéquation des fonds propres définit les exigences pour satisfaire le ratio de solvabilité, d'une part, la surveillance prudentielle des risques de marché, d'autre part.

A côté de la notion de capitaux propres réglementaires ou prudents, doivent également être prises en considération les notions de capitaux propres comptables, qui sont ceux dont disposent effectivement l'établissement et qui sont rapportés dans ses états financiers et de capitaux propres économiques (1).

## Rappel de la notion de capital économique

Le capital économique est celui qui résulte de l'approche quantitative de la mesure des risques par le recours à des modèles d'analyse, internes ou externes. Il prend en compte tous les risques, financiers et opérationnels, associés aux différents métiers, activités, produits, fonctions... de l'établissement, en les agrégeant et en corrigeant ce cumul des effets desdits portefeuilles et/ou des effets de corrélations.

La valeur en risque (*value at risk*) est devenue une notion courante, dont la mesure tend à s'étendre parmi les établissements de crédit. Elle détermine le montant de la perte maximale encourue sur un horizon de temps donné, assortie d'une probabilité (jugée acceptable par l'établissement). La valeur en risque se détermine au niveau de chaque instrument pris isolément. Au niveau d'un métier ou d'une activité et, qui plus est, de l'établissement pris dans son ensemble, l'estimation de la valeur en risque nécessite la mise en œuvre de scénarios fondés sur l'évolution de nombreux paramètres macro et micro économiques.

Le capital économique peut donc être défini comme étant égal au capital nécessaire pour protéger la banque contre des situa-

tions adverses se traduisant par des pertes pouvant survenir, avec un degré de probabilité jugé acceptable par l'établissement.

## Les différences entre capital comptable, réglementaire et économique

Capital réglementaire, capital comptable et capital économique ne sont pas des valeurs équivalentes et ne sont généralement pas (sauf l'effet d'un hasard bien improbable !) égales. Ils obéissent en effet à trois approches ou trois logiques différentes.

**Les fonds propres prudents (capital réglementaire)** qui sont fixés pour l'ensemble des établissements, quels que soient leurs métiers, implantations, structures... spécifiques sont nécessairement fondés sur des données, statistiques et analyses professionnelles moyennes qui ne sont donc pas toujours représentatives des particularités économiques, financières, commerciales... d'un établissement donné.

La pondération à 100 % de tous les crédits à la clientèle (hors établissements de crédit et administrations publiques) en est une illustration simple, alors que tout le monde s'accordera pour considérer qu'une contrepartie représentée par une entreprise classée AAA ne fait pas courir le même risque qu'un particulier.

**Le capital économique** est, par définition, fondé sur une approche tenant compte au mieux de la réalité économique de l'instrument ou de l'activité ; il doit donc être basé sur des données les plus proches de celles qui caractérisent l'établissement concerné.

Quant au **capital comptable**, partant de l'axiome qu'il ne saurait être inférieur au capital réglementaire, son niveau doit être considéré comme répondant à des objectifs propres à l'établissement. Il n'est pas de notre propos d'analyser les raisons pour lesquelles un établissement maintient un capital comptable supérieur au capital réglementaire. Toutefois, ce «surplus» peut traduire :

(1) Dans la suite de l'article, nous utiliserons par simplification les expressions «capital réglementaire», «capital comptable» et «capital économique» au lieu et place de fonds propres réglementaires, comptables et économiques, respectivement.

- la volonté de s'assurer une marge de sécurité pour faire face à des aléas non mesurables ;
- une nécessité concurrentielle, notamment dans le contexte de la notation par les agences et de la préservation d'un *rating* assurant un financement au meilleur niveau ;
- des considérations stratégiques en termes de développement et/ou diversification d'activités ou d'acquisitions.

A cet égard, faut-il rappeler que le capital réglementaire est déterminé à une date donnée, sur la base d'une situation statique de l'établissement, alors que celui-ci détermine sa gestion, et en particulier celle de ses capitaux propres, dans le cadre d'une stratégie à moyen ou long terme.

Ces préalables étant fixés, une question légitime se pose de savoir quel est le capital qui doit être retenu pour déterminer la rentabilité de l'établissement dans son ensemble, d'une part, et de chacun de ses métiers, activités, produits...

### Quel capital doit être retenu pour l'analyse des performances ?

Partons d'un exemple très simple et supposons qu'un établissement détient un portefeuille de crédits à la clientèle de particuliers exigeant un capital réglementaire de 80 ; son capital comptable est de 100 et le besoin en capital économique, estimé pour ce portefeuille sur la base d'un *rating* interne et de statistiques de défaillance tant internes qu'externes, est de 60.

Quel est le montant de capital qui doit être retenu pour déterminer la rentabilité de ce portefeuille ? Plus généralement, sur quelle base doit se fonder la politique d'allocation de capital (fonds propres) entre les métiers, sec-

teurs, activités... d'un établissement : comptable, réglementaire, prudentielle ?

Certains analystes considèrent que si le capital économique est inférieur au capital réglementaire, cela peut signifier que le premier ne prend pas en compte ou insuffisamment certains risques et/ou estime de façon non correcte les corrélations qui existent nécessairement entre les portefeuilles et divers paramètres qui sous-tendent les calculs du capital économique requis.

Cette considération pour être recevable n'en est pas moins d'une application opérationnelle limitée. En effet, qui est capable d'affirmer avec un degré de précision satisfaisant que les corrélations retenues sont correctes ou pas ? Certes, il existe des modèles économiques et mathématiques dans ce domaine mais force est de constater qu'il s'agit là d'un problème particulièrement complexe, où les aléas sont nombreux et ne peuvent permettre d'atteindre une fiabilité certaine.

Par conséquent, nous considérons qu'il convient d'admettre l'hypothèse d'une fiabilité des calculs tant du capital économique que réglementaire, en l'absence de laquelle la poursuite de l'analyse serait vaine. Cette hypothèse suppose le recours à des modèles éprouvés et vérifiés, à la mise en œuvre de contrôles permettant d'assurer un niveau de confiance et de pertinence suffisant aux hypothèses, estimations et calculs effectués.

Reprenons l'exemple ci-dessus et supposons que l'établissement en question augmente son portefeuille de crédits, toutes choses égales par ailleurs, pour un volume qui requiert 0 de capital réglementaire et 30 de capital économique. Son capital comptable demeure suffisant à 100, son capital réglementaire demeure inchangé à 80 et son besoin en capital économique passe à



90. Tout le monde s'accordera pour considérer que l'analyse de la performance du nouveau portefeuille doit être revue, dans la mesure où, quelle que soit la consommation de capital réglementaire générée par le portefeuille additionnel, les risques de l'établissement sont accrus.

Sur cette base, on serait amené à conclure que la performance doit être fondée sur le capital économique. Pour autant, les analystes financiers procéderont, quant à eux, à une étude de rentabilité fondée sur les capitaux qu'ils connaissent à savoir le capital comptable qui est celui qui traduit une certaine réalité.

Ainsi, certains auteurs considèrent que l'allocation de capital doit être fondée sur le capital comptable dans la mesure où il est représentatif de l'établissement pris dans son ensemble, tandis que pour la détermination des prix des produits et/ou services (*pricing*) et pour la mesure de leurs performances, c'est le capital économique qui doit être retenu.

### Il n'existe pas de solution idéale

Une telle conception suscite elle aussi des interrogations.

- L'agrégation des capitaux économiques estimés pour chacun des métiers, activités, produits, services... fondés sur les modèles de risques et retenus pour les besoins de *pricing*, d'un côté, et de l'analyse de la performance de l'autre, conduit (généralement) à un montant supérieur au capital économique global. En effet, l'approche individuelle ne prend pas en considération les effets «portefeuille» et/ou les effets de corrélation. L'écart de diversification ou de corrélation qui en résulte doit-il être «réalloué» à chacune des composantes ? Si oui, cette allocation peut-elle être effectuée au prorata des capitaux économiques individuels ou sur des bases plus fines capables de prendre en considération, au niveau individuel, des phénomènes de diversification ou de corrélation ?
- Si le capital économique global est inférieur au capital comptable (cas, en principe, le plus fréquent), la mesure de la performance individuelle et globale fondée sur ce capital économique ne sera pas identique à la mesure externe (nécessairement fondée sur le capital comptable) et ne correspondra pas à une réalité pouvant être considérée comme incontestable. Le «surplus» de rentabilité économique apparent qui en résultera ne pourra-t-il induire des décisions de gestion faussées ?
- A contrario, si le capital comptable inclut non seulement une marge de sécurité (qui, a priori pourrait être considérée comme devant être allouée à chaque secteur au prorata du capital économique), mais également un surplus (d'ordre stratégique, concurrentiel ou d'une autre nature équivalente), est-il justifié d'en faire supporter l'incidence aux perfor-

mances individuelles, voire sur la rentabilité globale ? Les conclusions qui peuvent en être tirées ne risquent-elles pas d'être biaisées ?

Il n'existe pas a priori de réponse unique et non contestable à ces questions.

Éric Le Bideau, vice-président d'Algorithmics Inc., écrivait dans «Banque» de septembre 1997 : «*La notion de risques à retenir doit être le montant qui résulte de la réglementation. En effet, les règles prudentielles imposent aux banques de détenir à tout moment un niveau de fonds propres suffisant pour couvrir les risques calculés selon leurs méthodes. Le résultat constitue bien le capital dont la rentabilité est à mesurer*».

De son côté, Éric Falkenstein, directeur de l'analyse quantitative chez KeyCorp, Cleveland écrit dans le n° 11 de la revue américaine «Bank Accounting & Finance» : «*Quelle que soit le besoin en capital le plus contraignant pour l'établissement, économique ou réglementaire, il est nécessaire d'en mesurer les deux montants. S'il existe un écart important entre les deux, la banque doit s'interroger sur le fait de savoir si elle intervient dans le mauvais marché ou si elle doit procéder à un réaménagement de ses activités, de telle sorte que sa contrainte (soit le capital réglementaire, soit le capital économique) soit l'élément qui détermine sa prise de décisions. Une banque disposant d'un surplus de capital économique doit considérer que celui-ci n'est pas un optimum ; elle doit en effet s'orienter vers des activités plus risquées où le besoin en capital économique est plus élevé qu'en capital réglementaire, dans la mesure où le coût du capital marginal est nul*».

### Privilégier la rentabilité des capitaux économiques

Si les exigences en capital (fonds propres) sont une contrainte permanente pour les banques, l'allocation de celui-ci aux différents métiers qu'elles réalisent est une nécessité de gestion pour une détermination satisfaisante des prix des produits et services, d'une part, et l'analyse des performances, d'autre part.

Au-delà de la rentabilité des capitaux propres comptables, c'est celle des capitaux économiques qui doit être privilégiée s'ils sont supérieurs, dans la mesure où ils constituent la contrainte ou la cible à atteindre.

Si les capitaux propres comptables laissent apparaître un surplus par rapport aux besoins économiques, l'établissement ne doit pas oublier qu'en tout état de cause, d'une part, il sera jugé, au plan externe, sur la base d'une performance fondée sur les capitaux comptables, d'autre part, qu'une stratégie de développement le conduira vraisemblablement à accroître ses risques et donc ses besoins en capitaux économiques, sans nécessairement augmenter parallèlement ses capitaux propres comptables. ■