Résolution de Banco Popular

Le 7 juin 2017, le Single Resolution Board a déclenché la résolution de Banco Popular Español. Cette décision s'appuie sur la conclusion par la BCE de la non-viabilité imminente de la banque, au vu de la détérioration rapide de la liquidité et de l'échec du processus de vente. Pour assurer la continuité des opérations ainsi que pour préserver la stabilité financière, le SRB a décidé de transférer Banco Popular à Banco Santander.

Pour remédier au déficit de capital, toutes les actions et les instruments AT1 sont dépréciés ("written down") et les T2 convertis en actions transférées à Santander pour le prix de 1 Euro.

Santander intégrera les opérations de Popular au cours des prochaines semaines. Le groupe passera Eur 7,9 Mds de provisions et procédera à une augmentation de capital de Eur 7 Mds en juillet pour neutraliser l'impact sur le ratio CET1.

Analyse d'Axiom

La semaine dernière, Banco Popular avait communiqué des besoins en provisions supplémentaires de l'ordre de Eur 1,5 à 2 Mds dans le cadre d'une revue complète de ses expositions attendue pour la fin du mois. Nos estimations étaient significativement plus élevées entre Eur 3,5 et 4 Mds et notre scénario de base intégrait la conversion des deux Coco AT1, mais uniquement ces deux instruments, à l'exclusion des T1 legacy et des T2, dans le cadre d'une offre au rabais par Santander autour de 0,15% de la valeur comptable de Banco Popular.

Le montant annoncé de Eur 7,9 Mds de provisions, et surtout un traitement indifférencié entre les différentes dettes (T2 traitées comme les AT1 avec une valeur ramenée à zéro) est très sévère et particulièrement inattendu par les analystes. Le jugement de la BCE sur la liquidité est également discutable dans le contexte d'un portefeuille de Eur 20 Mds disponible pour financement auprès des banques centrales et d'un ratio de couverture de liquidités de 146%, tous communiqués avec les résultats du 1er trimestre le 5 mai. Santander a exploité sa position de seul acheteur intéressé, sans concurrence aucune, pour extraire le maximum de valeur dans l'acquisition avec une contribution à ses bénéfices de Eur 950mn prévue d'ici 2020 et une augmentation de 3,4% à 13% de son rendement sur fonds propres.