

Retour sur la suspension temporaire et la reprise des trois fonds ABS

Grâce à une politique de crédit prudente, BNP Paribas est moins affecté par la crise « subprime » que la plupart des banques internationales.

Tout d'abord, BNP Paribas n'a pas d'exposition directe significative au risque « subprime », ni au travers des portefeuilles de BFI (Banque de Financement et d'Investissement), ni au travers de notre filiale américaine Bank of the West.

De plus, les fonds gérés par BNP Paribas ne sont pas investis en US subprime, à l'exception de trois d'entre eux : BNP Paribas ABS Euribor et BNP Paribas ABS Eonia, fonds de droit français et Parvest Dynamic ABS, fonds de droit luxembourgeois.

Ces 3 fonds sont explicitement investis sur des ABS (Asset-Backed Securities) auxquels ils doivent être exposés au minimum à 80% de leurs actifs : les instruments de titrisation comme les ABS sont des supports répandus et usuels de gestion de fonds investis en produits de taux.

Leur exposition aux ABS "subprime" US représentait 35% de leurs actifs à fin juillet 2007, tous les subprimes en portefeuille bénéficiant des meilleurs ratings AAA ou AA ; ils n'ont connu aucune dégradation de notation ou de défaut de paiement.

Le 27 juillet 2007, le constat qu'il y avait de la liquidité et des transactions dans le marché a permis à BNP Paribas Investment Partners de communiquer sur la liquidité des fonds et sur leur exposition au marché des subprimes (35% sur des actifs de 2 milliards d'euros) en rappelant la qualité des titres détenus.

Lors de l'annonce de ses résultats le 1^{er} août 2007, le Groupe a indiqué que son exposition directe aux subprimes était très limitée et rappelé que l'investissement dans les subprimes US des trois fonds concernés représentait moins d'un millième des actifs gérés par BNP Paribas Investment Partners pour compte de tiers.

A partir du 6 août, il y a eu un arrêt brutal des transactions sur les subprimes US quelle que soit la qualité des actifs. Par contagion, ce phénomène a touché les titrisations américaines. Cette situation d'absence de prix et de transactions rendait impossible la valorisation des 3 fonds en l'absence de référence de marché ; par ailleurs céder des titres « à la casse » pour parvenir à trouver des acheteurs et faire face à des rachats n'aurait pas protégé les porteurs de parts et vendre d'autres actifs n'aurait pas respecté le principe d'égalité des porteurs.

Retour sur la suspension temporaire et la reprise des trois fonds ABS (suite)

Dans ces circonstances exceptionnelles, le 8 août, la décision a été prise de suspendre temporairement la valorisation des fonds, en concertation avec les régulateurs français et luxembourgeois, pour préserver l'intérêt et l'égalité des investisseurs. La décision a été communiquée immédiatement aux porteurs.

Cette annonce publiée dans un contexte d'extrême nervosité des marchés, après les tensions enregistrées sur les marchés interbancaires en Asie, a été surmédiatisée, causes et effets étant largement confondus.

La réouverture des fonds est intervenue très rapidement, dès le 28 août pour les fonds français et le 30 août pour le fonds luxembourgeois, une fois mise au point une nouvelle méthodologie permettant de valoriser ces fonds en intégrant des facteurs d'illiquidité. Par ailleurs, la reprise des souscriptions et des rachats a été facilitée par la reprise de transactions sur le marché, sur les titres les mieux notés.

Les trois fonds ont rouvert avec des baisses limitées: BNP Paribas ABS Euribor reculait de 0,97 % de sa valeur depuis le 7 août, BNP Paribas ABS Eonia 1,78 % et Parvest Dynamic ABS 1,21% ce qui a posteriori valide le choix de BNP Paribas. En outre, sur l'ensemble des établissements ayant dû prendre des mesures exceptionnelles, les 3 fonds de BNP Paribas sont les premiers et les seuls à avoir retrouvé un fonctionnement normal. La qualité des titres en portefeuille (AAA et AA) doit être à nouveau soulignée, aucune dégradation, aucun défaut n'ayant touché les émetteurs sélectionnés.

Durant cette crise sans précédent, la communication financière de BNP Paribas a été transparente et conforme à l'intérêt des investisseurs. La réouverture rapide des fonds, ainsi que cela avait été précédemment annoncé, a confirmé le sérieux de l'engagement de la banque au service de ses clients. Les faibles baisses des fonds depuis le 7 août ont par ailleurs confirmé que la décision de suspendre temporairement les valorisations avait joué le rôle de protection attendu vis-à-vis des investisseurs.