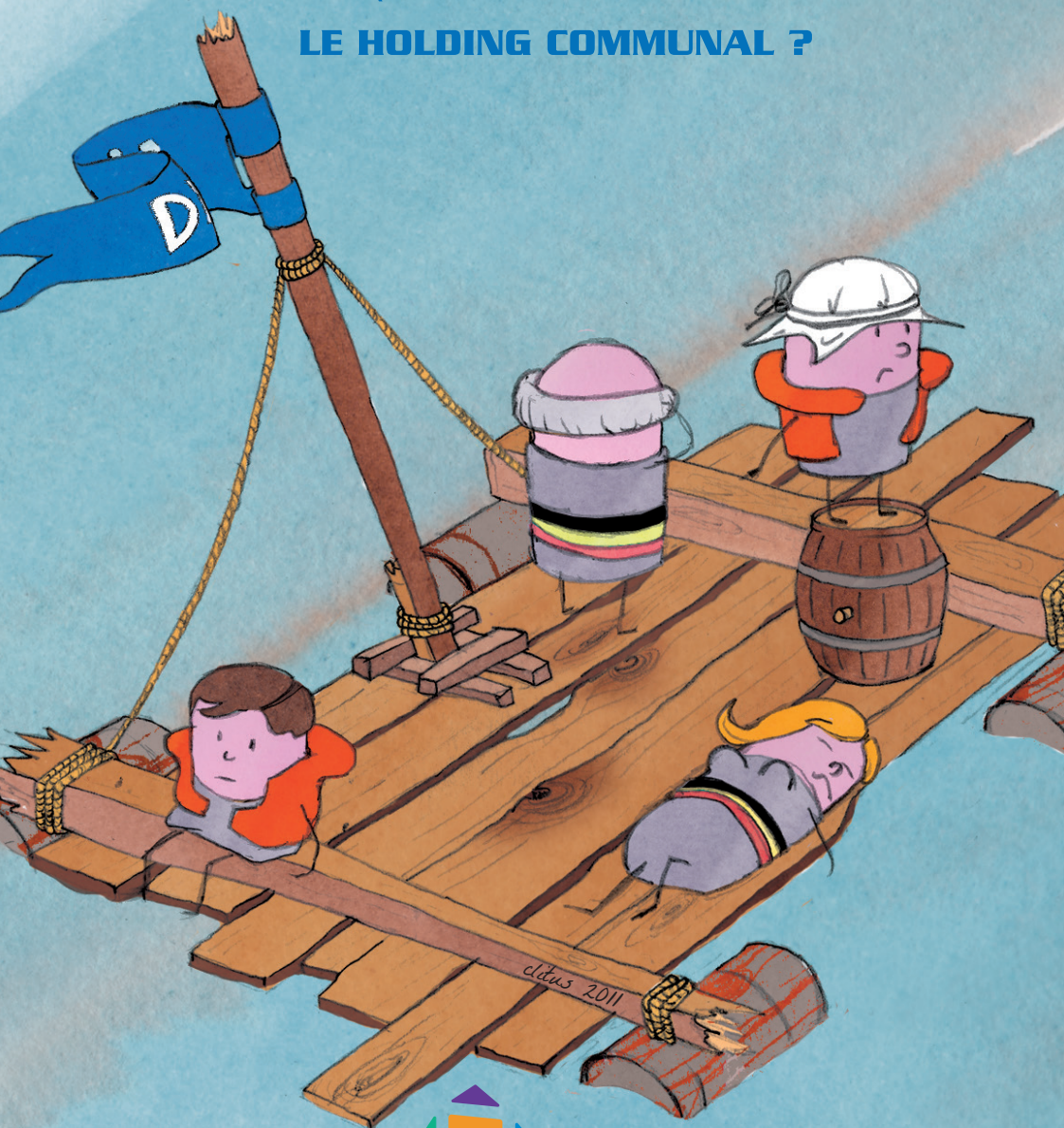


QUEL AVENIR POUR LE HOLDING COMMUNAL ?



INTRODUCTION

Le holding communal alimente, depuis de longs mois les articles de presse, les débats au parlement, les séances des gouvernements et des conseils communaux. Mais en ce début du mois d'octobre, les discussions se sont emballées autour de l'avenir de Dexia, et la faillite virtuelle de la banque franco-belge a appelé des réponses fortes, qui ont rendu l'avenir du holding plus que jamais fragile et incertain.

Les enjeux de ce dossier se répercutent à tous les niveaux de pouvoir, tant au niveau fédéral, régional, que provincial et communal ; et sont, nous l'avons compris, loin d'être superficiels.

Ce dossier, aussi complexe et délicat qu'essentiel, mérite donc qu'on y apporte certaines explications et clarifications.

I. QUOI ?

Le holding communal est une structure qui rassemble les participations des communes, essentiellement dans Dexia. Elles en sont le premier actionnaire.

En temps normal, le holding ramenait donc des dividendes aux communes. Ces dernières années cependant, suite à la crise bancaire de 2008 qui a durement touché Dexia, la situation n'a cessé de se détériorer, mettant à mal non seulement le holding communal - qui a notamment dû emprunter et s'endetter pour recapitaliser la banque - mais par la même occasion les finances communales.

Le brusque krach de Dexia début octobre, le récent démantèlement de la banque, le rachat par l'Etat fédéral de Dexia Banque Belgique et la création de la banque résiduelle (la fameuse « bad bank ») comprenant les actifs du holding communal, ont littéralement mis ce dernier sur le fil du rasoir (voir infra).

II. HISTORIQUE DE DEXIA

Pour rappel, Dexia est l'ancien Crédit Communal de Belgique, qui était la banque des pouvoirs locaux belges (axée sur le financement et les investissements des communes et des provinces), alors rassemblés sous forme de coopérative.

Le Crédit Communal, créé en 1860, a vu son succès sans cesse grandir, dépassant alors les frontières de notre pays. Ainsi, en 1996, le Crédit Communal belge – alors renommé Dexia Belgique - reprend le Crédit Local de France – Dexia France, ce qui conduit à la naissance du grand groupe « Dexia ».

Parallèlement, en 1960, l'actionnariat de la banque belge est transféré à une SA - la SA Holding communal -, avec un actif composé des actions de Dexia Belgique.

Quand Dexia Belgique reprend Dexia France, la participation du holding communal dans le grand groupe Dexia se réduit à la moitié de sa participation précédente dans Dexia Belgique (le holding gardant alors tout de même 21% dans Dexia).

En juin 2000, lors d'une augmentation de capital, sa participation diminue encore pour atteindre 18,1%, le holding ayant souscrit pour un montant réduit de 100 millions d'euros.

En mars 2001, Artesia Banking Corporation est intégrée dans le groupe Dexia et la participation du holding chute encore à 14,85%.

Aujourd'hui, le Holding détient 14,1 % de la SA Dexia. Ceci représente 80 % de l'actif du holding communal qui possède aussi des participations dans Elia, Cofinimmo, Banimmo...

III. DÉTÉRIORATION DE LA SITUATION

Depuis 2008, la situation ne fait que de se détériorer pour le milieu bancaire, notamment pour Dexia, qui, déjà cette année-là, avait été durement touchée, et qui avait dû bénéficier d'une opération de sauvetage.

Le holding était alors intervenu à hauteur de 500 millions d'euros dans l'augmentation de capital de Dexia, (et pour cela, avait dû emprunter, mettant en garantie les 220 millions d'actions qu'il avait). Les conséquences de ce « sauvetage » furent sans équivoque :

Entre 2007 et 2010, le résultat reporté du holding est passé de 80 à 8 millions, alors que son bénéfice a dégringolé de 128 à -17 millions d'euros.

Parallèlement, en mars 2009, alors que l'action Dexia chutait à 1,14 euros, les actifs du holding (composé des actions Dexia) se dégradèrent rapidement, renforçant donc la détérioration de la situation du holding.

Le holding communal avait donc dû, à cette époque, demander des garanties des gouvernements régionaux et fédéral pour pouvoir continuer à emprunter, et ce, à la condition de trouver une solution pour augmenter les fonds propres du holding ; celui-ci devant alors faire face à des problèmes de liquidité.

A cette fin, le 15 décembre 2009, une augmentation de capital du holding avait été réalisée. Pour cela, les communes (et les provinces) avaient été sollicitées pour acheter des actions privilégiées, avec à la clé, des dividendes de 13% durant 10 ans. Nombreuses sont les communes qui avaient été attirées par ces bénéfiques prometteurs... Mais suite à la mauvaise valorisation de l'action Dexia, les communes, qui avaient répondu présentes pour recapitaliser le holding, ne touchèrent pas des dividendes promis, ceci grevant les budgets communaux et provinciaux.

Ainsi, cette année encore, suite à la mauvaise valorisation de Dexia (2,6 euros en mai 2011 à la place de 9 euros en 2009), il avait été prévu, en mai dernier, que les communes toucheraient un dividende de 7% au lieu des 13%, et ce, en fonction de la santé du groupe Dexia et de la situation de liquidité du holding. Rien n'était donc moins sûr. En effet, à l'époque, l'action tournait encore autour de 2,6 euros. En août dernier, notamment suite à la crise des dettes souveraines, l'action ne valait déjà plus que 1,73 euro. Aujourd'hui, celle-ci oscille entre 0,60 euro et 1 euro.

Nul besoin dès lors de préciser que le holding ne pourra pas payer de dividende, contrairement à ce qui avait été annoncé en mai.

Initialement, la mauvaise valorisation des actions de Dexia était principalement due aux problèmes des dettes souveraines, à savoir des prêts accordés dans les collectivités locales de la Grèce, de l'Irlande, de l'Espagne et du Portugal, pays confrontés à des difficultés financières importantes.

Mais les événements de ce mois d'octobre ont encore détérioré le cours de l'action et donc la situation du holding communal.

En effet, la nationalisation de la Dexia Banque Belgique (DBB) et son rachat par l'Etat belge a fait émerger une banque résiduelle, la SA Dexia. Cette Bad Bank abrite les actifs risqués du groupe Dexia, et ce, pour un montant total de 90 milliards d'euros. Les actions détenues par le holding sont concentrées dans cette Bad Bank.

L'opération a eu pour résultat de faire chuter de manière vertigineuse la valeur de l'action Dexia, le cours de ces actions ayant atteint un seuil de 0,60 euro début de ce mois d'octobre. Notons que le holding les valorisait encore à 8,26 euros dans ses comptes l'année passée, ce qui le met dans une situation extrêmement délicate.

En effet, outre ses actifs qui ne valent plus que 800 millions d'euros (actions Dexia SA, participations dans Elia et dans la Sicafi Cofinimmo), les dettes du holding se chiffrent à 1,6 milliards (dont 1,2 milliards à l'égard de Dexia Banque), dettes qu'il n'est plus capable de rembourser.

On peut considérer que le holding est à présent « virtuellement » en faillite. La situation est donc plus que critique pour le holding, et nous détaillerons, dans une section ultérieure, la piste qui a été dégagée pour éviter sa faillite.

IV. LES GOUVERNEMENTS À LA RESCOURSE DU HOLDING

Pour rappel, le holding était à l'époque intervenu dans l'augmentation de capital de Dexia. Pour cela, il avait dû emprunter, et, partant, mettre en garantie ses propres actions.

Avec la chute de l'action Dexia en 2009, les résultats du holding se sont détériorés.

Le holding avait donc besoin d'une garantie de l'Etat afin de pouvoir encore emprunter de l'argent, ses propres actions ne suffisant plus pour servir de garantie. Le Holding communal a donc dû, en 2009, demander aux Gouvernements fédéral et régionaux, pour obtenir des garanties. Une garantie totale de 800 millions d'euros (dont 140 millions à charge de la Région wallonne) a été accordée jusqu'au 30 septembre 2009, mais à condition de trouver une solution pour augmenter les fonds propres du holding, qui était alors confronté à des problèmes de liquidité.

Aussi, le 15 décembre 2009, une augmentation de capital du holding a été réalisée, via notamment l'achat d'actions privilégiées par les communes (voir ci-dessus).

Cette garantie de la Région à l'égard des prêts du holding pour les communes et les provinces (actionnaires), a déjà été prolongée quatre fois, en septembre 2009, en décembre 2009, en juin 2010, et en décembre 2010.

Vu la crise des dettes souveraines européennes et son impact sur le cours de Dexia, le holding communal a demandé, le 1er juin 2011, une nouvelle prolongation de la garantie qui devait se clôturer le 30 juin.

Le 23 juin, le Gouvernement wallon a ainsi marqué son accord sur la prolongation et l'augmentation (à 450 millions) de la garantie de la Région wallonne. Les Régions bénéficieront en échange d'un taux de 2,94%.

Cette garantie s'est faite sous certaines conditions :

Outre le fait que le holding devait réduire sa dette, et trouver une solution structurelle à cette situation précaire, les Régions voulaient aussi pouvoir davantage surveiller la politique de diversification du holding, et avoir plus de contrôle sur celui-ci.

Les gouvernements souhaitaient toujours disposer de commissaires dans le conseil d'administration du holding, mais avec un droit de veto étendu. Il avait également été prévu que les régions disposeraient d'un droit de préemption dans le cas de cession d'actifs.

La dernière condition, et non des moindres, était que, comme explicité plus haut, le holding ne pourrait pas distribuer de dividende aux communes cette année.

La garantie a été évaluée, en juin dernier, à 450 millions d'euros, en fonction de la situation du holding, devenue de plus en plus précaire suite à la chute de l'action Dexia. Ce 11 juillet, l'action chutait encore de plus de 8%, pour atteindre un seuil de 1,84 euro. Avec son niveau plancher atteint en ce mois d'octobre, on comprend bien que la garantie de 450 millions ne suffira pas.

V. SOUTIEN AUX COMMUNES

En 2009, lors de l'opération de recapitalisation du holding, les communes, qui avaient acheté des actions Dexia, s'étaient vues promettre un dividende de 13%, qui, en avril 2011, chutait à 7%, avant d'être totalement supprimé. Avec la liquidation annoncée du holding, les communes peuvent à présent définitivement tirer un trait sur l'espoir de revoir des dividendes renflouer leurs caisses.

La Région, qui avait avalisé l'opération de recapitalisation par les communes, et les avait même encouragées dans cette voie, devrait-elle endosser ses responsabilités et veiller à garantir aux pouvoirs locaux une stabilité de leurs revenus ?

C'est ce que les municipalistes et représentants des pouvoirs locaux entendent revendiquer.

Le Ministre des Affaires intérieures, Paul Furlan, s'était ainsi engagé déjà en avril 2011 à venir en aide aux communes qui avaient participé à l'augmentation du capital en 2009.

Pour les communes qui avaient emprunté pour participer à l'augmentation du capital du holding, le CRAC (Centre Régional d'Aide aux Communes) ne demanderait pas le versement de la troisième échéance annuelle aux communes. Les montants resteraient dus mais ils seraient reportés. Les communes qui n'avaient pas emprunté pourront quant à elles recevoir une avance sans intérêt équivalente au manque à gagner.

C'était bien avant d'apprendre que ces 7% de dividende allaient être réduits à néant...

Par ailleurs, interrogé peu après sur une nouvelle chute du cours Dexia et ses implications, le Ministre avait rappelé au Parlement wallon la possibilité de l'octroi d'avances sans intérêt aux communes, que celles-ci rembourseraient lorsque les dividendes seraient versés, et ce, afin de combler l'entièreté de la perte de dividende 2011. Mais que prévoir maintenant que l'on sait que le holding sera en liquidation dès décembre et que les communes perdent tout espoir de voir la trace de dividendes tant attendus ?

A la veille des élections communales et provinciales, cette incidence sur les budgets communaux et provinciaux n'est pas anodine. Les majorités devront acter cette diminution de recettes (non perception de dividendes) et donc de marge de manœuvre nécessaire pour le financement de nouveaux projets, ce qui n'est pas électoralement très porteur.

Mais bien au-delà de cet aspect des choses, ce sont aussi la santé financière de la commune et l'équilibre de son budget d'exercice qui sont mis en danger.

VI. LA RESPONSABILITÉ DU HOLDING

Les premières victimes de cette affaire sont directement les communes et les provinces. Mais on ne peut s'empêcher de se demander qui en est directement le responsable. La crise bancaire et les « déboires » de Dexia ne sont peut-être pas les seuls fautifs. La responsabilité du holding est de plus en plus souvent pointée du doigt...

Un rapport de la CIF (cellule d'information financière) d'août dernier s'avérait déjà très sévère pour le holding, concernant sa gestion, ses résultats, et le niveau auquel il « survaloriserait » sa participation dans Dexia. En effet, selon la CIF à l'époque, une révision à la baisse de cette valorisation (cours d'acquisition (8,25 euros) ; cours de Bourse (encore 2,4 euros à l'époque de la parution du rapport)) pouvait conduire à une moins-value latente de plus de 1,13 milliard d'euros. Son actif net devenant inférieur à la moitié du capital social, se posait déjà à ce moment la question d'une faillite éventuelle.

Par ailleurs, certains acteurs politiques ont à maintes reprises pointé le manque crucial de vision stratégique dans le chef des dirigeants du holding, une politique de diversification peu convaincante, une gestion parfois peu rationnelle (une société en difficulté qui paie des dividendes en puisant dans les résultats reportés de l'année précédente relève-t-il de la bonne gestion ?).

On peut donc comprendre que ces derniers voulaient, en échange de l'aide qu'ils apportent au holding, avoir des garanties, et aussi plus de contrôle sur celui-ci.

VII. L'AVENIR DU HOLDING

Pour rappel, suite au krach de Dexia en ce début du mois d'octobre, l'Etat a repris 100% de Dexia Banque Belgique (soit un total de 4 milliards d'euros).

La banque résiduelle de Dexia, la « bad bank » abrite à présent les actifs risqués du groupe (pour un montant de 90 milliards d'euros), dont notamment les actions du holding.

QUEL AVENIR POUR LE HOLDING COMMUNAL ?

Certes, la reprise de Dexia Banque Belgique par l'Etat permettra d'éviter sa faillite, mais d'un autre côté, cette opération a ruiné la valeur de l'action, et partant, a mis le holding communal dans une situation extrêmement critique, celui-ci étant composé majoritairement d'actions Dexia.

Les états se sont accordés sur la répartition des garanties apportées sur le financement de la banque résiduelle. Il a ainsi été décidé que la Belgique garantirait, pour 10 ans, le financement de 60,5% (soit un montant de 54 milliards). Quant à la France, sa garantie couvrirait 36,5% et celle du Luxembourg, 3%. Notons que ce partage de l'effort est le même que lors du sauvetage de Dexia en 2008.

Le holding, dont l'actionnariat est logé dans cette banque résiduelle, est, nous l'avons vu, dans une situation très critique, et avait même récemment annoncé qu'à défaut d'une aide des pouvoirs publics, il devrait constater la cessation de paiement de la société et donc sa faillite.

Car depuis le rachat de la banque par l'Etat, le holding est virtuellement en cessation de paiement et doit faire face à des dettes qui viennent à échéance très rapidement, dont notamment une qui était d'ores et déjà exigible ce samedi 22 octobre. Une solution devait donc être trouvée pour cette date. Sans cela le conseil d'administration du holding aurait dû acter la cessation de paiement et faire aveu de faillite.

Le Fédéral et les Régions ont certes, dès le début, indiqué qu'ils souhaitaient que le holding évite la faillite au profit d'une liquidation judiciaire. Cela permettant notamment au holding de vendre ses actifs dans de meilleures conditions qu'en cas de faillite.

Durant plus de deux semaines, le Fédéral et les Régions ont débattu pour trouver un accord sur le partage de l'ardoise et la répartition des coûts liés au sauvetage, et ce, dans un climat de tensions entre les niveaux de pouvoir. Du côté fédéral, on estimait en effet qu'on avait déjà pris des responsabilités importantes pour sauver Dexia. Les Régions, elles, indiquaient qu'elles avaient déjà à l'époque fait des sacrés efforts pour recapitaliser Dexia. Chaque partie était donc réticente à faire des efforts supplémentaires.

La participation de Dexia à l'effort constituait la plus grande part du blocage. Le Fédéral préconisait que toutes les pertes soient payées par les pouvoirs publics

uniquement, et surtout par les Régions (pour rappel, celles-ci étant garantes pour un montant de 450 millions d'euros).

Du côté des Régions, on souhaitait que les banques participent à l'effort, notamment en poussant Dexia à laisser tomber une partie de la dette du holding à son égard.

Le plan proposé de justesse pour sauver le holding est un compromis entre les deux positions. En effet, les banques interviendront bel et bien, mais dans une moindre mesure que l'avaient proposé les régions.

En effet, après deux semaines de négociations ardues, les Régions, le Fédéral et la Dexia Banque Belgique, créanciers du holding, sont arrivés, ce samedi, in extremis, à un accord de répartition de l'effort, évitant ainsi la cessation de paiement et l'aveu de faillite du holding

Il a donc été décidé que les Régions activeraient leurs garanties pour un montant de 450 millions d'euros et par ailleurs perdraient 120 millions d'euros d'obligations à court terme émises par le holding.

Le Fédéral interviendra quant à lui à hauteur de 132,5 millions d'euros. DBB renoncera de son côté à une partie de sa dette, pour un montant de 101,5 millions.

Enfin, Ethias, le fonds bruxellois du logement et d'autres institutions, feront eux aussi un effort pour 31 millions d'euros.

DBB assurera les besoins de liquidité du holding. A partir du 7 décembre, date où l'assemblée générale du holding actera la liquidation, DBB entamera la liquidation du holding (la vente de ses actifs), procédure qui nécessitera vraisemblablement un certain temps.

CONCLUSION

L'avenir du holding et des finances communales sont au cœur de l'actualité, au cœur des préoccupations surtout. Non seulement celles des politiques et acteurs financiers, mais aussi celles de chacun de nous. Parce que toucher aux communes, c'est toucher au niveau de pouvoir le plus proche des citoyens, c'est donc risquer de toucher à notre quotidien. Il est encore plus vrai que la liquidation du holding aura un impact sans précédent sur les finances des communes, qui vraisemblablement devront répercuter ces pertes sur le citoyens, via, on peut le craindre, une hausse des taxes communales.

Cette problématique est par ailleurs complexe, parce que chaque acteur a des intérêts divergents et rejette parfois la responsabilité sur l'autre. Aussi parce qu'elle suscite le débat, non seulement à l'aube d'une échéance électorale, mais dans un contexte de crise financière sans précédent.

Cette problématique interpelle surtout, car de nombreuses questions et incertitudes restent encore sans réponse.

Tout d'abord, que vont devenir les 260 millions d'actions que détient le holding ? Vont-elles trouver un acquéreur ?

Avec la liquidation du holding, que va-t-il advenir des communes ? Devront-elles subir toutes les pertes subies depuis quelques années déjà, suite à la non perception des dividendes, ou seront-elles compensées d'une manière ou d'une autre, et le cas échéant, par qui ?

Et qu'en sera-t-il de la responsabilité de ceux qui les ont poussé à recapitaliser le holding ? A t-on vraiment caché des informations sur la situation réelle de Dexia et du holding, comme l'indique le rapport des autorités françaises de contrôle des banques ?

L'histoire marque la fin du holding, et les communes vont bel et bien devoir tirer un trait sur cet organisme dans lequel elles avaient regroupé leurs intérêts. Comment vont-elles s'organiser à présent ? Quelle alternative trouver au holding pour sauvegarder les intérêts des pouvoirs locaux, qui non seulement devront garder le cap en pleine crise financière et économique, mais pour qui la perspective d'une échéance électorale, déjà trop proche, rendra les choix politiques sans cesse plus délicats à poser ?

Auteur : Marie-Eve Hannard, chercheuse associée au CPCP
octobre 2011

DÉSIREUX D'EN SAVOIR PLUS !

Animation, conférence, table ronde... n'hésitez pas à nous contacter,
Nous sommes à votre service pour organiser des activités sur cette thématique.



Avec le soutien du Ministère de la Fédération Wallonie-Bruxelles



Centre Permanent pour la Citoyenneté et la Participation

Rue des Deux Eglises 45 - 1000 Bruxelles

Tél. : 02/238 01 00

info@cpcp.be