



Prix de l'innovation : "Interest rate policy, what impact?"

Au cours de l'été 2009, CIB a développé une nouvelle méthodologie pour analyser l'incidence de la politique de taux d'intérêt dans l'évaluation d'une société. Pour ce projet, CIB a reçu un Prix de l'Innovation dans la catégorie « Produits et Services ». Pour nous en parler, nous sommes aujourd'hui en compagnie de Stanley Myint, Responsable de l'équipe d'optimisation de portefeuilles chez CIB. Bonjour !

Stanley Myint, pouvez-vous nous présenter le projet "Interest rate policy, what impact?" ?

Avant la crise du crédit, la plupart des sociétés optaient pour une politique de taux fixes, une approche prudente caractérisée par un endettement avec une proportion élevée de taux fixe. Mais la crise peut s'avérer un puissant accélérateur pour le changement. Dans l'environnement difficile actuel, beaucoup de sociétés recherchent des moyens d'optimiser leur structure financière. Et la politique de taux d'intérêt en fait partie. En choisissant de s'orienter vers une plus grande part des taux variables, on peut observer une double incidence sur l'évaluation d'une société : d'une part, un effet positif qui se traduit par une réduction du coût moyen pondéré du capital grâce à des coûts d'intérêt plus faibles, d'autre part un effet négatif dû à l'augmentation du coût moyen pondéré du capital pour une prime de risque action plus élevée. Pour les sociétés notées dans la catégorie « Investissement », celles qui présentent un endettement important, nous estimons que l'incidence positive l'emporte sur l'incidence négative. Nous avons analysé 13 grandes sociétés européennes, qui représentent une capitalisation cumulée de 400 milliards d'euros sur le marché, et nous leur avons présenté nos résultats.

Quelle est l'originalité de ce projet ?

Mon équipe *Corporate Solutions Group*, qui fait partie de l'entité *Fixed Income*, part toujours d'une problématique client, et nous y appliquons notre expérience et nos idées. Par exemple, ce projet est parti d'une question posée par le Directeur Financier de Deutsche Telecom. Pour y répondre, nous avons vraiment dû adopter un mode de pensée non conventionnel. Dans la littérature académique, il existe un grand nombre de références à la structure optimale du capital et à son incidence sur la valorisation



d'une société. Mais à ma connaissance, personne avant nous n'avait étudié l'incidence de la politique de taux d'intérêt pour évaluer une société.

Quels sont les avantages pour les clients et pour BNP Paribas ?

Les clients doivent constater immédiatement un niveau d'intérêt plus bas que précédemment, même s'il est plus volatile. Leur évaluation par rapport à leurs pairs doit dans tous les cas s'améliorer, le tout s'accompagnant d'une plus grande efficacité au niveau du bilan. De notre côté, nous comptons sur une augmentation de notre activité grâce aux restructurations des portefeuilles actuels et grâce aux échanges futurs d'obligations contre des titres à taux variable. Nous espérons également que les clients nous inviteront à venir leur donner toutes sortes d'autres solutions stratégiques clés.