En pleine faillite de Lehman Brothers, la Banque de France lui prêtait du cash

25/03/2010 à 19h00

La Banque de France a prêté du cash dans une opération décriée de pension livrée (Repo) 105 qui s'est achevée le 16 septembre 2008, au lendemain de la mise en faillite de Lehman Brothers !

Pour elle ou bien pour protéger une banque française ?

Le 15 septembre 2008 la banque d'investissement américaine Lehman Brothers faisait faillite, secouant la planète financière. Le 11 mars 2010, Anton R. Valukas du cabinet Jenner & Block LLP rendait public un rapport de plus de 2000 pages sur la faillite de Lehman Brothers.

Il faut du temps pour tout lire et plusieurs articles seront nécessaires pour en faire le tour et mettre l'accent sur des aspects étonnants. Mais ce que j'ai trouvé m'amène à publier un premier article en urgence sur le sujet.

Le rapport s'étend longuement sur l'utilisation abusive par Lehman Brothers du Repo 105 (et 108), qui permettait depuis des années de minimiser la taille de son bilan en fin de trimestre, mais dont le recours a été amplifié les 3 trimestres précédant sa faillite. Par exemple, 50,4 milliards de dollars au deuxième trimestre 2008.

En quoi consiste le Repo, ou pension livrée en français ? A obtenir du cash en contrepartie de titres.

Sauf que dans le cas du Repo 105 (titres à revenu fixe Fixed income Securities) ou 108 (Actions Equities Securities),

Lehman Brothers parvenait, en passant par sa filiale britannique (Lehman Brothers International Europe LBIE), à ce que la transaction soit assimilée à une cession, ce qui induisait que les actifs fournis en collatéral sortent du bilan.

Cela permettait notamment à la banque de minimiser le ratio d'effet de levier.

Le rapport nomme même les contreparties habituelles de telles opérations : Mizuho, Barclays, UBS, Mitsubishi, KBC, ABN Amro et Deutsche Bank.

Des banques privées. On ne s'attend pas à y trouver la Banque de France. Et pourtant. Que lit-on dans le volume 3, page 928 ?

Que la Banque de France a terminé une transaction Repo 105 en Septembre 2008 !

Puis, en note de bas de page, on comprend que c'est le 16 septembre (soit le lendemain de la faillite de Lehman Brothers) que le Repo s'est terminé (mail du 17 septembre 2008 indiquant que le Repo 1005 s'est terminé hier).

Pourquoi et comment la Banque de France a-t-elle pu être impliquée avec la banque américaine Lehman Brothers dans un tel deal ? Pour quel montant et quelle durée ?

En page 878 du rapport, alors que les Repos normaux ont une échéance d'une journée (overnight), les deals de type Repo 105 ont une durée de 7 à 10 jours.

N'est-il pas probable que l'intervention de la Banque de France est liée à une opération avec une banque française ? Pour la protéger ?

Car j'ai du mal à imaginer une opération justifiant que la Banque de France prête du cash contre remise de titres à Lehman Brothers, surtout en septembre 2008, sans qu'un

établissement financier français ne soit concerné !

Annexe: Une piste, le Crédit Foncier ?

D'après le document de référence 2008 du Crédit Foncier, le groupe affirme qu'il n'avait aucune opération de prêt ou de trésorerie avec Lehman Brothers au cours de sa défaillance (15 septembre 2008).

Mais la Banque de France ne se serait-elle pas substituée à elle juste avant le 15 septembre 2008 justement ?

Car le Crédit Foncier indique que son exposition était constituée uniquement d'opérations de dérivés de couverture, principalement de taux. Opérations justement encadrées par un accord de collatérisation, qui aurait permis de limiter sensiblement l'impact de cette défaillance.

Et comme par hasard c'est avec l'entité britannique Lehman Brothers UK que les dérivés ont été contractés. La créance de 36,7 millions d'euros a été notifiée et provisionnée à 90 %.

Je n'ai pas trouvé trace du Crédit Foncier dans le rapport Valuskas.

Investigation Financière

(Merci à SPOILER)