



HSBC : le « modèle global » à l'épreuve de la démondialisation

La banque sino-britannique voit son modèle de plus en plus contesté à mesure que les tensions géopolitiques s'accroissent entre la Chine et l'Occident. La dernière passe d'armes lors de son assemblée générale pourrait n'être que le début d'un long processus de séparation. Lorsqu'en 2002, HSBC avait pris une participation de 10 % dans Ping An, deuxième assureur chinois, pour s'ouvrir à la croissance promise par l'entrée de la Chine dans l'OMC, personne n'imaginait que, 20 ans plus tard, la situation se serait inversée. Que Ping An serait l'actionnaire de la première banque européenne, celui qui lui dicterait bruyamment sa stratégie au gré des assemblées générales. Depuis quinze mois, le géant chinois a mis ses griefs sur la place publique. Il souhaite une scission des activités asiatiques de la banque. Motif : elles alimentent les trois quarts de sa rentabilité mondiale.

La dernière passe d'armes a éclaté début mai, lors de l'assemblée générale des actionnaires. Ce n'est pas Ping An qui en a été l'initiateur, mais un petit porteur hongkongais, Ken Lui. A coup de slogans « Spin off HSBC Asia Now » (« Séparez HSBC Asie maintenant ») rabâchés sur les réseaux sociaux et placardés dans les rues de Hong Kong, cet investisseur individuel a fait campagne pendant des mois pour rallier d'autres actionnaires à sa cause.

Au point de parvenir à imposer au menu de l'AG une résolution en faveur du projet... Et d'obtenir un allié de poids : Ping An, représentant 8,4 % des voix. Le vendredi 5 mai, Ken Lui a fait spécialement le déplacement en Angleterre pour exposer ses griefs au président d'HSBC, Mark Tucker. « HSBC a été fondée comme une banque mondiale, pour servir l'Est et l'Ouest. Notre savoir-faire, c'est de connecter les zones d'échange commerciales entre elles pour nos clients », lui a répondu ce dernier.

Première manche remportée

Ce jour-là, Mark Tucker a remporté une manche. Les actionnaires ont voté à 80 % contre la résolution de Ken Lui. « Tous les grands institutionnels sont du côté du conseil », a insisté le président. Fin du débat ? C'est ce que le management d'HSBC aimerait croire.

Dans les couloirs de l'« Eastside rooms », le centre de conférence de Birmingham, Ken Lui ne baissait pas les bras. « Si nous devons déposer une nouvelle résolution pour faire pression sur le management, nous le ferons encore l'an prochain », expliquait-il à un petit cercle de journalistes financiers. S'exprimant en cantonais, épaulé par une traductrice, il a évoqué la possibilité de demander le départ de certains dirigeants ou le transfert du siège social de Londres à Hong Kong.

Ken Lui n'est pas le seul à penser que la page n'est pas tournée. « C'est la fin d'un chapitre, peut-être, mais pas la fin de l'histoire », estime Michael Sheridan, auteur d'un ouvrage récent sur l'Histoire de la Chine, et ancien correspondant du « Sunday Times »



en Asie. « Le management d'HSBC était presque assuré de gagner le vote, car Ping An a moins de 9 % des voix. Ici, il n'est pas question d'économie, mais de politique. »

Des arguments financiers contestables

Sur le plan financier, en effet, le projet est loin de convaincre les analystes.

L'argumentaire de Ping An repose sur l'idée que l'Asie génère 70 % des profits. Entre 2015 et 2020, la région a même compensé les pertes du « vieux monde ». Les investisseurs auraient donc tout à gagner à être directement actionnaires d'une entité asiatique cotée à Hong Kong. Qui plus est, ils n'auraient pas à subir les décisions du régulateur britannique, comme le blocage du dividende pendant la pandémie.

Simpliste, aux yeux des analystes, qui estiment que d'autres effets entrent en jeu. HSBC perdrait en effet les synergies liées à son réseau mondial. Selon les analystes de Barclays, cela représenterait 4 milliards de dollars de revenus en moins si la banque n'accompagnait plus ses clients occidentaux vers l'Asie.

L'analyse de Ping An omet aussi la hausse des coûts de refinancement et des charges opérationnelles : une nouvelle entité devrait nommer des dirigeants, étoffer les fonctions support et s'équiper d'un système informatique indépendant. « Nous n'avons vu pas eu connaissance d'un seul investisseur institutionnel ou d'un analyste financier qui ait présenté une analyse indépendante corroborant l'ampleur de la valeur générée par un spin-off », observe dans une note la société Glass Lewis, chargée de donner des consignes de vote aux actionnaires.

L'agence, tout comme sa concurrence ISS, a d'ailleurs recommandé de voter contre la résolution. La seule analyse franchement favorable à l'opération provient d'un certain Toto Consulting qui, selon Bloomberg, aurait été mandaté par... Ping An.

Risque politique massif

Reste l'argument géopolitique. « Oubliez les chiffres, ce n'est pas l'enjeu ici.

L'assemblée générale, c'est juste un habillage de façade. La vérité, c'est que HSBC est face à un risque politique massif », réagit Steve Vickers, dirigeant d'une société d'intelligence économique à Hong Kong.

Michael Sheridan en est convaincu lui aussi. Derrière Ping An, c'est bien l'Etat chinois qui agit et les demandes de spin-off anticipent d'éventuelles sanctions en cas de clash majeur entre Washington et Pékin. Sans parler de l'éventualité d'une invasion de Taïwan. « Je ne peux pas m'imaginer qu'une entreprise de l'ampleur de Ping An prenne une telle initiative sans l'aval de l'Etat chinois », dit-il.

Dans une note adressée à ses clients, Steve Vickers explique la position unique de HSBC dans le système financier de Hong Kong. Vingt-six ans après la rétrocession de l'île par les Britanniques, la banque est restée le principal émetteur de billets, responsable de l'émission de 60 % de la monnaie en circulation.

Elle gère la paie des fonctionnaires pour le Trésor de Hong Kong. En l'absence de pensions d'Etat, elle a une place essentielle dans le système de retraite de l'île, basé sur la capitalisation. En somme, son rôle est systémique pour Hong Kong, et malgré tout,



HSBC est soumise à un régulateur britannique. Une anomalie que Pékin souhaite corriger.

« Les objectifs de la Chine sont clairs. A terme, c'est d'exercer le contrôle sur la principale institution financière de Hong Kong, parce que Pékin ne souhaite pas que la banque réponde d'investisseurs internationaux, analyse Michael Sheridan. Les autorités chinoises seront très patientes, le processus pourra durer des années et avancer progressivement par des méthodes administratives et réglementaires qu'elles savent utiliser. »

Symbole de domination coloniale

Les historiens y voient la volonté de mettre fin à un symbole de domination coloniale, remontant à la création de la « Hongkong and Shanghai Banking Corporation » en 1865 dans ce qui venait de devenir un comptoir de l'Empire britannique, dans les années suivant guerres de l'opium. La banque a longtemps eu son centre de gravité en Asie, jusqu'au rachat en 1992 de Midland Bank, l'une des quatre grandes banques de détail britannique.

C'est à cette époque qu'HSBC a déplacé son siège social à Londres et y a mis sa cotation principale. Son logo aux triangles rouges et blancs s'est alors répandu dans les centres-villes anglais. C'était l'époque où son slogan (« the world's local bank ») défilait le long des tapis roulants dans les aéroports.

Aujourd'hui, la formule ne fait plus recette. Dans un monde qui se fragmente, nombre d'entreprises occidentales n'auront d'autre choix que de se séparer de leurs activités asiatiques comme elles l'ont fait en Russie, estime Zhigang Tao, de la Cheung Kong Graduate School of Business. « Le centre de décision de HSBC nous paraît trop loin de Hong Kong », indique ce professeur d'économie.

En exemple, il cite la demande britannique de suspendre le dividende pendant la pandémie : « A Hong Kong, cette décision passe mal, car beaucoup de gens achètent des actions HSBC pour leurs dividendes, en vue de leur retraite. » Même chose lorsque la banque rachète en urgence la filiale britannique de SVB : « Nous avons le sentiment que les autorités britanniques ont fait pression. »

Tiraillée entre ses pôles

Les événements récents ont montré à quel point HSBC est tiraillée entre ses différents pôles. En Chine, son rôle supposé dans l'arrestation en 2018 de Meng Wanzhou, la directrice financière de Huawei, lui a valu un appel au boycott. La banque est accusée d'avoir transmis des informations sensibles aux autorités américaines. Lorsque la Chine a adopté en juin 2021 une loi ouvrant la voie à des gels d'actifs pour les entreprises facilitant les sanctions étrangères, HSBC a été perçue comme une cible potentielle.

Du côté de Washington et de Londres, son attitude vis-à-vis de la loi sur la sécurité nationale, limitant les libertés à Hong Kong, a suscité l'indignation. En juin 2020, le patron pour l'Asie, Peter Wong, a signé une pétition en soutien à la loi, s'exposant aux foudres des associations de défense des droits de l'homme et à de potentielles sanctions américaines.



Au même moment, HSBC s'est vue convoquée par une commission parlementaire à la Chambre des communes pour avoir gelé les comptes bancaires de militants contre la loi sur la sécurité nationale. Le député travailliste Graham Stringer avait alors interpellé le directeur général, Noel Quinn : « Y a-t-il un moment où ce qu'il se passe dans un pays est tellement terrible et écoeurant que vous envisageriez de vous en retirer ? »

Droit dans ses bottes, Noel Quinn avait répondu que la banque n'avait d'autre choix que de se conformer aux lois des Etats où elle était présente : « Nous sommes à Hong Kong depuis 155 ans. Nous avons travaillé avec Hong Kong dans de bons et de mauvais moments, avait-il déclaré. Je reconnais que la période actuelle est difficile, mais je reste engagé à 100 % pour Hong Kong. »

C'était en 2021 mais le dilemme reste entier. Tout dernièrement encore, la banque s'est trouvée au cœur d'une nouvelle controverse, accusée d'empêcher les ressortissants hongkongais réfugiés au Royaume-Uni de débloquer leurs fonds de retraite.

Satisfaire les actionnaires

Dans ce maelström, HSBC utilise les moyens en sa possession pour satisfaire ses actionnaires. Dans une stratégie de « pivotement vers l'Asie », elle est sortie de la banque de détail aux Etats-Unis, a vendu ses agences en Grèce, son activité canadienne pour 10 milliards de dollars en décembre 2022, et a annoncé la fermeture de sa banque privée en Nouvelle-Zélande.

En France, la cession de la banque de détail à Cerberus est en cours, une opération qui lui coûterait jusqu'à 2,2 milliards d'euros. Ce rééquilibrage vers l'Asie s'est également traduit par le transfert de quatre dirigeants à Hong Kong et une rémunération des managers davantage indexée sur les performances en Asie.

Les dirigeants de HSBC estiment que cette stratégie porte ses fruits. En février, la banque a annoncé le retour d'un dividende trimestriel ainsi qu'un rachat d'action de 2 milliards de dollars, après avoir publié des résultats meilleurs que prévu. « Ces résultats prouvent que notre stratégie fonctionne », avait alors réagi Noel Quinn.

Peut-être, mais à mesure que HSBC sort des marchés occidentaux, son centre de gravité se déplace à nouveau vers Hong Kong. Cela n'a pas échappé à Ken Lui, le trublion du « spin-off » : « La proportion des profits asiatiques va continuer de croître. Un jour, ce sera le bon moment de faire cette scission », dit-il.

Ingrid Feuerstein (Correspondante à Londres)

