

**REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE
MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE Mouloud MAMMERI DE TIZI-OUZOU**

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, DES SCIENCES
COMMERCIALES ET DE GESTION
DEPARTEMENT DES SCIENCES ECONOMIQUES**

***M*émoire**
**en vue de l'obtention du diplôme
de magister en Sciences Economiques
Option: Monnaie-Finance-Banque**

Thème

**Les restructurations bancaires : Cas des
Fusions-Acquisitions en Europe**

**Dirigé par :
Docteur BOUZAR Chabha**

**Présenté par :
M^{elle} LARBES Melha**

Devant le jury composé de :

Président : Mr AMMOUR Benhalima, Professeur, Université d'Alger
Rapporteur : M^{elle} BOUZAR Chabha, Maître de Conférences (A), UMMTO
Examineurs : Mr BENNOUR Abdelhafid, Maître de Conférences (A), Université d'Alger
M^{me} AISSAT née LEGHIMA Amina, Maître de Conférences (A), UMMTO

Date de soutenance : 30/06/2011

Remerciements

Mes remerciements vont tout d'abord à mon directeur de mémoire, Docteur BOUZAR Chabha, qui a cru en moi et a su me guider et me faire progresser tout au long de ce travail de recherche, tout en me laissant la liberté dont j'avais besoin.

Je remercie également les membres de jury, pour l'honneur qu'ils me font en acceptant de juger ce travail et de participer à la soutenance.

J'exprime ma gratitude à tous ceux et toutes celles qui ont contribué de près ou de loin à la concrétisation de ce travail.

Je terminerai mes remerciements par les personnes qui me sont chères. Ma famille, dont le soutien inconditionnel m'a aidée à surmonter les difficultés et les moments de doute inhérents à cette aventure. Plus particulièrement, mes parents qui ont su m'amener à ce niveau d'études et m'ont donné un magnifique modèle de labeur, de persévérance, d'intégrité et de respect. Sans aucun doute, je leur doit tout. Qu'ils trouvent, dans la réalisation de ce travail, l'aboutissement de leurs efforts ainsi que l'expression de ma plus affectueuse gratitude.

A la mémoire de mes frères Belkacem et Meziane...

Sommaire

Introduction Générale.....	5
Partie I : Cadre conceptuel des restructurations bancaires.....	18
Introduction de la partie I.....	18
Chapitre I : Aspects théoriques des restructurations bancaires.....	20
Introduction du chapitre I.....	20
Section 1 : Généralités sur les opérations de restructuration.....	22
Section 2 : La banque : une entreprise qui se restructure.....	57
Conclusion du chapitre I.....	121
Chapitre II : Les justifications des restructurations bancaires.....	122
Introduction du chapitre II.....	122
Section 1 : Les facteurs macroéconomiques des restructurations bancaires.....	124
Section 2 : Les facteurs micro-économiques des restructurations bancaires.....	157
Conclusion du chapitre II.....	207
Conclusion à la partie I.....	209
Partie II : Etude de cas de fusions-acquisitions sur le marché bancaire européen.....	210
Introduction à la partie II.....	210
Chapitre III : Etat des lieux des fusions-acquisitions bancaires en Europe.....	211
Introduction au chapitre III.....	211
Section 1 : Caractéristiques et spécificités des systèmes bancaires européens.....	212
Section 2 : Dynamique de la consolidation bancaire en Europe.....	250
Conclusion du chapitre III.....	320
Chapitre IV : Conséquences, freins et perspectives des fusions-acquisitions bancaires.....	321
Introduction au chapitre IV.....	321
Section 1 : Les conséquences socio-économiques des F&A bancaires.....	323
Section 2 : Obstacles et perspectives aux restructurations bancaires.....	378
Conclusion du chapitre IV.....	428
Conclusion à la partie II.....	429
Conclusion Générale.....	432
Bibliographie.....	448
Liste des tableaux, graphiques et figures.....	456
Annexes.....	460
Table des matières.....	467

Introduction Générale

Pendant longtemps, les banques ont été considérées comme de simples intermédiaires financiers qui octroient des crédits et collectent des dépôts. Cependant, ces dernières années on assiste à un phénomène de « banalisation » des banques. Une des caractéristiques les plus notables de cette banalisation a été de loin l'industrialisation de la banque. En effet, ce fut, entre autres, l'industrialisation des processus bancaires (conception, production, distribution,...), avec certains risques techniques (dits opérationnels) qui rapprochent les banques de certaines entreprises industrielles. De même, ce fut aussi l'industrialisation du secteur bancaire dans son ensemble (Neuberger, 1998). Les établissements financiers sont en effet, davantage confrontés aux lois du marché comme toute entreprise industrielle ou commerciale, et sont moins soumis à des contraintes réglementaires (grâce à un assouplissement des dispositifs prudentiels, avec le poids désormais important accordé au contrôle interne).

Du fait de l'accroissement des pressions concurrentielles qu'elles subissent, les banques comme les entreprises industrielles, devant s'adapter aux changements de l'environnement économique, sont poussées à effectuer des ajustements de différente nature, en termes stratégiques (métiers, zones géographiques, clientèle, alliances,...), en termes de gestion (réalisation de gains de productivité, gestion de l'emploi,...), ou encore en termes de rentabilité.

Cependant, considérer que les banques sont devenues pleinement des entreprises comme les autres serait un raccourci trop rapide.

Industrie de l'information et dont la spécificité tient à son pouvoir de création monétaire, la banque est au centre du pouvoir économique, et est aussi définie comme une entreprise de circulation de l'argent, du crédit et des capitaux. Les banques jouent donc un rôle important dans le développement économique (Benston, 2004). Par conséquent, l'épargne et l'investissement pour lesquels les banques sont des canaux majeurs, et sur lesquels reposent le développement et la croissance, ont été soutenus et favorisés dans beaucoup de pays, particulièrement en Europe et au Japon, avec l'émergence des banques universelles (Allemagne), ou des groupes composés d'entreprises associées autour d'une « banque leader » (*keiretsus*) au Japon. Quant au développement des économies anglo-saxonnes, il a davantage reposé sur l'intermédiation directe à travers les marchés.

Autre différence concernant l'offre, les outputs et inputs des banques diffèrent de ceux des firmes industrielles. Tandis que ces dernières produisent des biens principalement en employant du travail et du capital physique, les banques produisent des services principalement avec du travail et du capital financier. Or, un service est non matériel, « co-produit » par le fournisseur et l'utilisateur, et ne peut être ni isolé de son producteur, ni tenu en stock. C'est ce qui fait toute la difficulté dans l'appréciation et la mesure de la production d'une firme bancaire.

Finalement, les banques sont avant tout des organismes humains complexes et composites, offrant des services à leurs clients tout en gérant attentivement de multiples risques. De par toutes ces spécificités et du fait de leur influence sur la politique monétaire, les banques sont soumises à des lois particulières. C'est pourquoi, les interrogations sur la spécificité sont indissociables de l'appréciation du bien-fondé de la réglementation des banques.

Sur le plan théorique, la réglementation fait aussi l'objet de nombreuses polémiques. Pour certains auteurs (Fama, 1985 ; Benston, 2000 ; 2003), il n'existe pas de différence entre une banque et toute autre entreprise. Rien ne justifie alors une réglementation qui ne fait que perturber l'équilibre du marché. Les économistes de la *Free Banking School* vont encore plus loin, puisqu'ils souhaitent abolir le monopole d'émission de monnaie de la Banque Centrale et autoriser la circulation de monnaies bancaires privées (Seling, 1991). A l'opposé, selon les tenants du système des *narrow banks* (Friedman, 1960 ; Litan, 1987), certaines institutions devraient se spécialiser dans la seule récolte de dépôts, en vue de les utiliser uniquement à des placements réputés sûrs sous la forme de titres négociables (obligations du Trésor), tandis que d'autres institutions se consacraient exclusivement à l'octroi de crédits, et de manière générale, au financement d'activités présentant un risque. Poussées à l'extrême, ces considérations ont amené à repenser entièrement le modèle de l'intermédiation bancaire, en isolant les dépôts des crédits, les différentes fonctions d'une banque étant exercées par des entités autonomes constituant, au sens propre, une « banque éclatée » (Bryan, 1989).

La participation des banques au puissant mouvement de fusions-acquisitions dans le monde accentue davantage la banalisation de l'entreprise bancaire. L'évolution de ce phénomène a été spectaculaire au cours des deux dernières décennies : en 2001, environ 20% des opérations de concentration dans le monde concernaient le secteur bancaire (Mulherin et Boone, 2000 ; Plihon, 2001).

La vague de fusions s'est accélérée au milieu des années 1980, avec l'envol du prix des banques cotées. Dès lors que les valeurs boursières se sont retrouvées bien au-dessus des valeurs comptables, plusieurs institutions bancaires se sont vues avoir de l'argent « moins cher », ce qui leur permettait d'acheter d'autres institutions à des primes substantielles, relativement à la valeur comptable (cependant, si globalement, les banques devenaient plus riches, elles étaient aussi plus chères). En raison du retournement des conjonctures domestiques au début des années 1990 (les Etats-Unis et l'Europe entraient en récession respectivement en 1991 et 1993), des prix d'actions plus faibles ont ralenti significativement la phase de consolidation bancaire. Les acquéreurs n'avaient plus les moyens de payer des prix élevés et les vendeurs croyaient que les prix étaient irraisonnablement bas, d'autant que les différents systèmes bancaires avaient été ébranlés par ces évolutions conjoncturelles, particulièrement adverses.

Mais de nouveaux facteurs renouvellent la tendance à la consolidation dans les années 1990, avec, à partir de 1992, des banques américaines, mais aussi britanniques (un peu plus tard pour le reste de l'Europe) bénéficiant d'un cycle économique favorable, amplifié au niveau du crédit et des activités bancaires et financières, par un levier d'endettement croissant des ménages comme des entreprises. C'est ainsi que la santé des banques anglo-saxones, s'est largement rétablie à partir de 1995-1996, créant un contexte de valorisations boursières particulièrement incitatives pour des opérations de fusions-acquisitions où les échanges de titres dominant.

Une accélération du mouvement de concentration et de restructuration des secteurs bancaires, notamment depuis 1995, s'illustre dans Chase Manhattan et Chemical Banking, Citicorp et Travelers, Bank of America et NationsBank, Wells Fargo et Natwest, JP Morgan et Chase Manhattan (puis en 2004, JP Morgan Chase-Banc One) d'un côté de l'atlantique ; UBS et SBS, BNP et Paribas, Crédit Lyonnais-Crédit Agricole, Dresdner et Allianz, Fortis et Generale de Banque, Santander et BCH de l'autre. La Grande-Bretagne connaît également une phase de restructuration bancaire avec le rapprochement entre égaux : Abbey National et Bank of Scotland. Enfin, l'Asie n'a pas échappé à ce mouvement de concentration, avec la méga-fusion japonaise de Banque de Tokyo et de la Mitsubishi Bank, ou les fusions Sumitomo Bank-Sakura Bank et Mitsubishi Tokyo Financial Group (MTFG) avec United Financial of Japan Holdings (UFJ), ainsi que la fusion des deux banques sud coréennes, Koomin Bank et Housing and Commercial Bank.

Alors que nous étions auparavant dans un cadre consensuel et relativement simple (opérations concertées et intra-groupes pour l'essentiel), nous assistons aujourd'hui à des grandes acquisitions, des prises de contrôle qui s'effectuent dans un cadre conflictuel, et la distinction entre opérations amicales et inamicales s'en trouve altérée. Les opérations devenant plus complexes, voire sophistiquées, elles nécessitent plus de préparation car elles portent sur des sociétés de taille très importante.

Au-delà de considérations d'ordre général, telles que le phénomène de la mondialisation et de la nécessité d'offrir une large gamme de produits répondant à tous les besoins de la clientèle internationale, les perspectives liées à l'Union Monétaire Européenne et l'impact des nouvelles technologies de l'information expliquent les bouleversements actuels. Tout d'abord, en proie à des surcapacités, le secteur bancaire fait l'objet d'une déréglementation progressive, accompagnée dans certains pays, d'une vague de privatisation y compris dans le phénomène de démutualisation tel que l'ont connu les *building societies* britanniques (caisses d'épargne populaire tournées vers le financement de prêts logement aux ménages) et actuellement dans le secteur européen. Avec la loi de 1996, elles ont vu leur statut modifié et ont majoritairement choisi de se transformer en banques commerciales cotées (Halifax, Abbey National, Woolwich, Cheltenham, Alliance et Leicester, etc.). Simultanément à l'intensification de la concurrence, les autorités réglementaires continuent à accroître leurs exigences de capital. Les banques se trouvent ainsi sous pression constante de réduction de coûts, d'augmentation des profits et des rendements des actionnaires.

La globalisation financière, c'est-à-dire, l'émergence d'un système financier mondial, est l'un des faits majeurs de la fin du 20^{ème} siècle. Le processus de globalisation revêt une double dimension : géographique et fonctionnelle. Il s'agit, en premier lieu, du marché des services financiers qui a pris une dimension planétaire, c'est-à-dire, que du fait de l'interdépendance des économies, les firmes appartenant à cette branche se sont internationalisées. On a beaucoup évoqué la volonté des banques de rester des acteurs significatifs, en particulier, l'obligation pour elles de croître au même rythme que les grandes entreprises dont elles assurent les financements (Focarelli et Pozzolo, 2001). En second lieu, le terme de globalisation signifie que les entreprises financières sont de plus en plus amenées à opérer et à se concurrencer sur un marché global des services financiers, où à côté des banques, d'autres acteurs opérant sur ce marché ont un rôle désormais important dans le fonctionnement de cette industrie. Il s'agit, en particulier, des investisseurs institutionnels

(fonds de pensions, fonds mutuels et compagnies d'assurance). Obéissant à cette logique de globalisation, l'industrie mondiale des services financiers est alors entrée dans une phase d'intense restructuration, en donnant naissance à des groupes financiers multisectoriels, organisés sur une base nationale, puis transnationale (Lacoue-Labarthe, 2001 ; Plihon, 2001).

Un des facteurs sous-jacents de cette globalisation est l'amorce de déréglementations que l'on a pu observer dans les différents pays.

En Europe, la Seconde Directive bancaire de 1989 (mise en application en 1993) et l'introduction de l'euro, ont contribué à l'accroissement de l'intégration des économies européennes. Un large marché de 300 millions de consommateurs s'est juridiquement créé, mettant en concurrence ouverte une dizaine de milliers d'établissements de crédit. Les dimensions nouvelles de ce marché sont telles qu'elles provoquent une forte dilution des parts de marché domestiques et incitant les banques à grossir pour retrouver une part de marché significative à l'échelle européenne. Compte tenu de ces évolutions, les banques se sont efforcées de répondre à deux contraintes majeures : d'une part, protéger le marché domestique attaqué par les concurrents étrangers ; et, d'autre part, prendre pied sur le futur marché européen, qui bien qu'encore segmenté par des spécificités nationales, apparaît sur le chemin d'une unification progressive. Dans ces conditions, les banques sont entraînées dans un mouvement de concentration au niveau domestique (aucun pays n'est épargné) et s'efforcent de prendre pied sur les autres marchés. A ce titre, le rapport Ceccini (1988) de l'Union européenne a mis en avant la possibilité d'économies de coûts substantielles résultant du programme du Marché Unique dans les services bancaires après 1992. Deux effets importants du côté de l'offre étaient attendus : dans un premier temps, les réductions de prix résultant de la rationalisation et des économies d'échelle devaient baisser les coûts de production ; ensuite, un accroissement de productivité devait résulter de la réallocation des ressources humaines, financières et technologiques, et/ou, la restructuration industrielle, qui étaient censées accélérer l'activité de fusion transfrontalière à travers l'Europe.

Enfin, la technologie a joué un rôle considérable dans la révolution de la mutation de l'industrie bancaire. Toutes les banques, qui affichent des objectifs d'amélioration de leur productivité, investissent lourdement dans la technologie. Mais, seuls les établissements ayant la taille suffisante pour amortir ces coûts sur un grand volume d'affaires, sont en mesure de maintenir leurs systèmes au meilleur niveau technologique. Dans cette perspective, l'arrivée d'Internet a été un événement majeur. En raison de sa diffusion croissante au travers de

multiples terminaux (PC, TV, téléphone mobile,...), et parce qu'il abolit en partie les frontières géographiques, il est un puissant vecteur de transformation de la distribution des services financiers. En effet, il rend moins incontournable le recours aux réseaux physiques d'agences, qui constituent encore actuellement le vecteur privilégié de la banque de détail, et une forte barrière à l'entrée de nouveaux entrants.

De même, les avancées technologiques peuvent aussi faciliter l'expansion géographique des établissements. Ainsi, certains services nouveaux, issus du progrès technologiques, peuvent être délivrés avec moins de « déséconomies » liées à la distance par rapport aux services traditionnels. Les clients n'ont, à cet effet, pas besoin d'être géographiquement proches pour recevoir des services sur Internet, ou pour acheter des produits dérivés ; le coût de fourniture de ces services pour les banques ne varie pas beaucoup avec la distance, contrairement à la gestion de paiements traditionnelle, ou encore, les services basés sur le « relationnel » (Berger, 2003). Par exemple, le « crédit scoring » ne nécessite pas de proximité géographique ou de connaissance locale pour sélectionner un emprunteur potentiel, contrairement à l'octroi de crédits basé sur la relation avec les clients. D'ailleurs, plusieurs études empiriques récentes ont rapporté que les banques américaines avaient augmenté les distances auxquelles elles octroient des prêts aux petites entreprises (Peterson et Rajan, 2002). En bref, les améliorations dans le traitement de l'information, les télécommunications et les technologies financières contribuent grandement au changement de la structure de l'industrie favorisant ainsi sa consolidation (Berger, 2003 ; Humphery et Vale, 2004).

Si la concurrence d'origine étrangère s'est développée avec l'internationalisation de l'industrie bancaire et la perspective de la monnaie unique européenne, l'arrivée de nouveaux compétiteurs nationaux serait la troisième source de bouleversements des systèmes financiers (Corton et Rosen, 1995). En effet, même pour les Etats-Unis, progressivement, les frontières traditionnelles entre les différents acteurs financiers, fondées sur des réglementations strictes et sur un partage consensuel des rôles entre les intervenants ont explosé, déclenchant une pétition accrue. Les métiers de la banque ont été remis en question par deux acteurs non bancaires. Un grand nombre de firmes industrielles ou commerciales ont développé une activité de services financiers à destination de leur clientèle (crédit intégré, gestion de trésorerie, sans compter la pratique des délais commerciaux). Outre-Atlantique, on a souvent évoqué le cas de filiales d'entreprises industrielles (Chrysler Finance, General Motors, Ford ou General Electric), dans le domaine du crédit automobile ou de *l'instatement loans*. Des

sociétés de gestion de fonds, de placement ont également connu auprès du public un succès remarquable. En Europe, le phénomène des « *non-bank banks* » se développe également. Les compagnies d'assurance collectent déjà une part significative de l'épargne financière des particuliers. Les sociétés du secteur de la distribution tendent également à pénétrer le marché bancaire. En Grande-Bretagne, ouverture d'agences bancaires dans les supermarchés Sainsbury et Tesco ; en France, les Trois Suisses, Carrefour et la Redoute ont chacun une gamme complète de services financiers. La suppression du contrôle des changes, le décloisonnement des compartiments du crédit (crédit à l'exportation, à long terme aux entreprises, au logement, etc.), la banalisation de la fiscalité de l'épargne ont fait émerger le concept d'un marché global des instruments de collecte de l'épargne, du crédit et de l'assurance. La « bancassurance » reflète cette intégration.

Cette concurrence intense (aussi bien du côté des dépôts que des crédits)¹ couplée à des exigences plus grandes de la clientèle a forcé les banques à s'adapter pour ne céder qu'un minimum de terrain sur les activités traditionnelles. Face à ce déclin de l'activité bancaire traditionnelle, l'industrie bancaire a dû chercher de nouveaux types d'activités ; i.e., à se diversifier. Désormais autorisées (voire incitées) par les réglementations en vigueur, parallèlement à leur fonction d'intermédiation, les banques tentent de se lancer dans d'autres activités génératrices de commissions, afin d'assurer la croissance des revenus. Outre leur entrée agressive sur le marché de la « bancassurance », les activités de marché des banques, nées entre autres raisons de l'essor de la désintermédiation, ont permis de compenser par d'autres sources de revenus (« *noninterest revenue* » ou « *fee income* ») la réduction de la marge nette d'intérêt (De Young and Rice, 2003). Les revenus financiers autres que les marges d'intérêt sont passés de 28,3% du produit net bancaire des banques de l'Union européenne (UE) en 1992, à 42,5% en 2001. Mais, la diversification n'est pas seulement une nécessité pour le compte de résultat. Les banques pouvant désormais s'exposer à différents degrés de risques, à travers les différents types d'activités qu'elles poursuivent, la diversification influe également sur les interdépendances entre les différentes activités ; notamment sur la nature des relations qui caractérisent leurs rentabilités respectives. Une réflexion en termes d'équilibre de portefeuille est alors indispensable, dès lors que la solvabilité de la performance d'un métier, ne peut être isolée de celles des autres.

¹ En outre, du fait de la désintermédiation, les grands emprunteurs présentant une bonne qualité, obtiennent la plupart de leurs fonds des marchés financiers plutôt que par l'emprunt bancaire (beaucoup de firmes européennes comptent désormais sur les marchés obligataires nouvellement élargis).

Finalement, l'évolution assez générale vers le modèle de « banque universelle », ne serait-elle pas une réponse naturelle aux diverses évolutions : réglementaires, conjoncturelles, technologiques ? La prise en compte des exigences des clients, pourrait atténuer cette perspective. Faut-il leur offrir une large palette de services financiers, la banque assurant aux entreprises comme aux particuliers la totalité des services bancaires et financiers (version la plus achevée du principe de banque universelle), ou bien les clients ne préféreraient-ils pas plutôt une spécialisation de leur interlocuteur ? Pour toute banque, une première réponse est donc à apporter, face à un choix de positionnement stratégique : globalisation ou spécialisation. On l'aura bien compris, le phénomène de la banque universelle, son appréciation ou son rejet, face à ses défenseurs ou ses adversaires, prend toute son importance dans la volonté de cerner le mouvement de fusions-acquisitions dans le secteur financier. Un marché diversifié est plus propice à la grande dimension, car il nécessite de multiples départements complémentaires, qui ne peuvent exister dans une entreprise de petite ou moyenne dimension.

Les préoccupations prudentielles ont aussi exercé une influence importante sur les stratégies bancaires. En liant le développement de l'activité bancaire au niveau des fonds propres, le ratio de solvabilité a mis la contrainte de rentabilité bancaire au cœur de la gestion bancaire. Pour répondre aux exigences de la réglementation, les banques ont alors sans cesse cherché à accroître leurs fonds propres. Or, ces derniers coûtent cher et leur rémunération implique un minimum de rentabilité. Après une période où la politique des fonds propres restait particulièrement passive, on assiste à la mise en œuvre de politiques beaucoup plus dynamiques en termes de recherche de fonds propres, de planification et du suivi de l'utilisation des fonds propres. En particulier, l'exigence de rentabilité pondérée par le risque associé à chaque métier. Sous l'effet de la pression concurrentielle, de la surveillance des agences de notation, et de l'exigence des actionnaires, les méthodes de gestion orientées vers la recherche systématique de la performance de la valeur actionnariale ont connu un succès croissant. Les banques se fixent des objectifs de plus en plus sévères, telle que la création de valeur : il s'agit d'augmenter les résultats, tout en utilisant le moins de capital possible (Caby et Hirigoyen, 2001, 2005).

Dans ces conditions, la restructuration du système bancaire est présentée comme une nécessité industrielle. Elle assurerait la pérennité des profits par la réduction des coûts, la croissance des revenus et une meilleure répartition des risques. Tous ces objectifs sont

supposés être compatibles avec les intérêts de la clientèle. Cette stratégie s'inscrit dans une optique de croissance qui vise à atteindre une taille optimale pour bénéficier de ces multiples avantages. Dans la banque, comme dans les autres industries, les opérations de restructuration prennent des formes variées. La saturation du marché et le renchérissement des ressources collectées ne sont pas propices à favoriser et à soutenir une croissance de type interne, *in fine*, qui ne fera qu'accentuer le phénomène actuel. Ensuite, la création d'un réseau constitue un investissement lourd, sans assurance, *a priori*, de fonds de commerce (Humphrey et Vale, 2004). Il est alors nécessaire d'envisager plusieurs scénarios de croissance externe en soulignant les facteurs de décision qui peuvent pousser aux différentes alternatives et à leurs modalités de réalisation. Les fusions-acquisitions constituent un des volets de cette restructuration. Les acquisitions sont majoritaires, car elles sont, *a priori*, plus rapides et plus faciles. Mais, si elles sont plus confortables pour le management, elles le sont moins pour les actionnaires, car il faut payer et amortir un *goodwill* parfois considérable. Les fusions, en revanche, sont plus complexes à organiser, mais favorables aux actionnaires, car il n'y a pas de *goodwill*.

Quelle que soit la modalité retenue, les rapprochements d'institutions passent par la détermination d'une parité. Ils contraignent les différents groupes bancaires à une évaluation de plus en plus fine des résultats de leurs activités afin d'analyser comment se forme leur résultat global, de trouver les gisements de productivité susceptibles d'entraîner la création de valeur et de prendre les décisions stratégiques qui les poussent à se restructurer.

Comme les opérations de fusions-acquisitions aboutissent à une consolidation notable du secteur bancaire (en Europe, alors que 12 500 institutions bancaires étaient présentes en 1990, il n'en restait que 8 000 en 2000 ; aux Etats-Unis, on en comptait respectivement 15 300 puis 9 800) ; cela peut susciter certaines craintes.

Premièrement, une éventuelle hausse de la rentabilité bancaire peut-elle provenir de l'exercice d'un « pouvoir de marché » des banques ainsi concentrées vis-à-vis de leur clientèle, ou bien un tel effet d'oligopole pourrait-il corriger le niveau bas des marges des banques sans se transformer en « rente » négative pour les clients ? Des analyses de structures de marché s'avèrent ainsi incontournables (Mathieu, 1997).

Deuxièmement, comme la défaillance d'un (ou plusieurs) établissements de crédit de grande taille peut déboucher sur une situation de risque systémique, ces opérations peuvent être porteuses de risques supplémentaires pour l'ensemble du système financier.

Cette crainte nous incite à considérer les conséquences, en termes de risque, de l'impact de telles opérations (Mishkin, 1999 ; Plihon, 2000). En dépit d'un dispositif prudentiel solide et d'un système d'assurance des dépôts, en cas de réalisation effective du risque systémique, les Banques Centrales peuvent être amenées, de façon exceptionnelle, à faire jouer leur rôle de prêteur en dernier ressort, c'est-à-dire soutenir directement un établissement, surtout si ce dernier est un grand établissement et un maillon du système bancaire (doctrine du *too-big-to-fail*). Ce type d'intervention pose un problème évident « d'aléa moral » : sachant que la Banque Centrale soutiendra, en cas de problèmes, ces banques qui pourraient être amenées à multiplier les opérations risquées, qui sont justement les plus rentables (Miotti et Plihon, 2001). L'ampleur de ces fusions-acquisitions et l'importance de leur impact réel attisent forcément le besoin d'une réflexion théorique sur les fondements de l'instabilité des banques. Les grandes crises financières : Amérique latine (début des années 1980), Scandinavie (début des années 1990), Mexique (1994), Thaïlande, Indonésie et Corée du sud (1997), la Russie (1998), Brésil (1998-1999), Argentine (2001) et plus récemment aux Etats-Unis (2008), sont là pour nous le rappeler. La caractéristique commune de ces crises reste la fragilité du système bancaire avant le déclenchement de la crise (Tirole, 2002 ; Mishkin et al., 2004).

Dans cette optique, ces rapprochements qui deviennent de plus en plus conséquents soulèvent un débat ancien concernant les règles de contrôle applicables aux opérations de concentrations réalisées par les établissements de crédit. Le caractère obsolète et désuet de l'applicabilité du droit de la concurrence aux banques a engendré l'absence de contrôle de l'acquisition du Crédit Lyonnais par le crédit Agricole (France). A travers le dossier de ce rapprochement, le vide juridique qui existait autour du contrôle des concentrations bancaires a été mis en lumière¹. La loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 a, entre autres, intégré le contrôle des opérations de concentration bancaire dans le droit commun de la concurrence,

¹ Le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI) avait assorti, au titre du bon de fonctionnement du système bancaire, son autorisation, de deux conditions : cession de 85 agences réparties dans 18 départements où la position du nouvel ensemble pouvait affecter significativement le maintien d'une concurrence effective ; obligation pour le nouveau groupe de ne pas augmenter pendant deux ans, le nombre de ses agences dans les départements et les communes concernées et dans 14 autres départements.

tout en reconnaissant l'expertise et en préservant le rôle du CECEI (Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement). En cas de saisie du Conseil de la concurrence par le ministre de l'économie, le Comité est alors, d'une part, consulté pour avis et, d'autre part, aura la possibilité de se prononcer, s'il l'estime nécessaire, après que les autorités en charge de la concurrence auraient rendu leur décision. Quant aux opérations de concentration transfrontalière, les rapprochements d'établissements de crédit de dimension européenne sont directement soumis au contrôle de la Commission européenne. Jugeant le secteur bancaire toujours largement divisé selon les frontières nationales, la Commission européenne ne s'est jamais opposée à un projet. Ainsi, par exemple, le rachat autorisé, en 2004, d'Abbey National par Banco Santander, ne soulevait aucun problème de concurrence. En effet, les activités des deux groupes ne se chevauchent pas, puisque le groupe espagnol Banco Santander exerce principalement ses activités en Espagne et au Portugal ; quant au britannique Abbey National, il active essentiellement au Royaume-Uni. En revanche, les concentrations qui créeraient ou renforceraient une position dominante, entravant ainsi une concurrence effective, seront déclarées incompatibles. Quel que soit le pays, la région ou l'organisme, les critères, au regard desquels se fonde l'appréciation d'une fusion, reposent sur des raisonnements microéconomiques et sur la définition d'une position dominante.

Ainsi, afin de tenter de prendre un peu de recul par rapport à ces événements, il faut revenir à la logique économique qui sous-tend ces opérations et, en particulier, s'interroger sur l'existence d'une « taille critique » dans le secteur bancaire. Si l'un des facteurs clés du succès d'une fusion réside dans la capacité à réaliser des synergies et des complémentarités entre les entités rapprochées, les recoupements avec les firmes industrielles ne seront pas si évidents. Prenons le cas des économies d'échelle et d'envergure. Compte tenu du caractère flou de la notion de banque, on peut alors distinguer trois aspects de ces économies. Le premier est lié à la technologie et aux investissements nécessaires dans un contexte de pression concurrentielle accrue. Quant au second, il porte sur les fonctions de collecte d'information et de réduction de ses asymétries. Enfin, le troisième aspect d'économies est lié à la gestion du risque. Tout cela demande une analyse microéconomique très poussée.

Ainsi, notre travail se fixe comme objectif l'étude, la compréhension des restructurations bancaires à travers l'analyse des stratégies de croissance externe, à savoir les fusions-acquisitions, leurs causes et objectifs, ainsi que leurs conséquences sur le plan économique et social. Pour ce faire, nous nous sommes référés au cas des fusions-acquisitions

sur le marché bancaire européen. Celui-ci constitue un vaste marché qui réunit différents systèmes bancaires.

Les opérations de F&A constituent, en effet, le mode privilégié de croissance et de restructuration des banques, à l'heure actuelle. C'est un phénomène qui s'est développé d'abord dans les pays anglo-saxons (Etats-Unis, Grande-Bretagne, Japon) depuis les années 1980 ; il a pris une grande ampleur dans les pays européens depuis les années 1990 ; et, enfin, il est à ses débuts dans les pays émergents.

Après une étude de ce phénomène au sein du marché bancaire européen, cela nous permettra d'en tirer, par la suite, les éléments nécessaires permettant d'analyser la possibilité de réaliser les stratégies de fusions par les banques algériennes qui ne semblent pas préférer la privatisation.

Le choix du thème « Les restructurations bancaires : Cas des Fusions-Acquisitions en Europe » se justifie par plusieurs raisons et objectifs :

- En premier lieu, ce thème s'inscrit globalement dans le cadre de l'économie bancaire, financière et monétaire, objet de notre formation ; et, particulièrement, dans l'économie industrielle bancaire et de la micro-économie bancaire qui font partie de la nouvelle économie bancaire ;
- En second lieu, l'ampleur des opérations de fusions-acquisitions dans le monde entier et particulièrement en Europe, la recherche des causes qui ont poussé les banques à se restructurer, leurs objectifs attendus par le choix des F&A, ainsi que le coût social qu'elles engendrent sont autant de facteurs justifiant notre intérêt pour ce sujet ;
- De plus, l'analyse des opérations de concentration s'explique également par le fait qu'elles portent atteinte à la stabilité du système financier dans son ensemble et donc à la pérennité des économies ;
- Par ailleurs, le blocage du processus de privatisation des banques publiques suscite un autre intérêt. En effet, les stratégies de F&A sont un moyen rapide de restructuration et facilitent même la privatisation d'un secteur majoritairement détenu par l'Etat.

Pour l'étude de tous ces aspects, une série d'interrogations fait alors surface.

Ainsi, le contexte économique et financier favorise-t-il les opérations de fusions-acquisitions ?, privilégie-t-il une forme particulière de financement ? Les fusions-acquisitions sont-elles une condition nécessaire et suffisante permettant d'assurer la croissance et la rentabilité des banques concernées ? Autrement dit, existe-t-il un lien entre taille et rentabilité ? Les fusions-acquisitions sont-elles un modèle privilégié par les banques de nos jours ? Cette concentration crée-t-elle une position dominante sur le marché ? Et donc, conduit-elle à la disparition des petites banques ? Vers quel modèle de banque convergent les rapprochements actuels ?

L'axe de notre recherche s'articulera sur cet ensemble de questions auxquelles nous tenterons d'apporter quelques éléments de réponses. Pour ce faire, nous avons subdivisé notre travail en deux parties :

Dans la première partie, nous essayerons, aux traves d'éléments conceptuels, de comprendre les restructurations d'une manière générale (section 1, chapitre I) et d'étudier la relation qui existe entre ces opérations et la gestion globale du bilan bancaire (section 2, chapitre I) ; ensuite, nous analyserons, dans le chapitre II, les différentes causes externes (section 1) ainsi que les motivations et les objectifs microéconomiques (section 2) qui poussent et incitent les banques à user des rapprochements. L'analyse de ces aspects, nous permettra, en effet, de mieux comprendre et examiner le phénomène des F&A bancaires.

Ainsi, dans la seconde partie, l'analyse empirique de l'activité des F&A bancaires au sein des pays européens (section 2, chapitre III), l'examen de leurs conséquences socioéconomiques (section 1, chapitre IV) et des freins à leur réalisation au niveau transfrontalier (section 2, chapitre IV) permettront de mieux comprendre l'évolution disparate de ce phénomène dans les différents pays européens, l'apparition de nouveaux modèles et de nouveaux métiers bancaires ; ce qui permettra de s'interroger sur l'avenir des banques européennes.

Par ailleurs, nous essayerons, à la fin de ce travail, d'analyser et d'examiner la situation concurrentielle des banques algériennes dans la région de l'Afrique du Nord en comparant les performances de nos banques par rapport à celles des banques de la région, notamment les banques voisines afin de voir si les fusions peuvent constituer une alternative au processus en panne de privatisation des banques publiques, puisque l'Etat ne semble pas encore prêt à se détacher de ses propres banques.

Introduction de la Partie I

Dans un monde caractérisé par une perpétuelle évolution, la restructuration n'est plus un acte réservé aux seules entreprises (au sens large) en difficulté. En effet, les modifications de l'environnement de l'entreprise, les mutations technologiques, la libéralisation des échanges et l'accroissement de la concurrence constituent les facteurs qui ont rendu la restructuration comme un acte de gestion permanent et qui fait désormais partie du paysage quotidien de la vie des entreprises.

Tous les secteurs, toutes les organisations (pharmacie, compagnies pétrolières, banques, assurances, grande distribution...) sont directement ou indirectement touchés par ce phénomène qui a pris une grande ampleur depuis les années 1990. Par exemple, le Crédit Lyonnais a réalisé plus de 220 millions d'Euros d'économies sur la période 2002-2003 sur l'ensemble de son réseau mondial.

Les opérations de restructuration prennent diverses formes dont les fusions-acquisitions constituent le mode de croissance externe le plus privilégié depuis les années 1980, malgré que plus de la moitié de ces opérations se solde par un échec. En effet, ces stratégies sont à la fois un moyen rapide d'atteindre la taille critique dans un secteur, de réaliser des économies d'échelle et de gamme, de diversifier les risques bancaires, d'améliorer les inefficiences-X et aussi de se positionner sur un marché de plus en plus concurrentiel. A l'heure actuelle, le recours aux stratégies de F&A est principalement justifié par l'objectif de création de la valeur actionnariale.

Au-delà de ces objectifs, les opérations de rapprochements constituent, pour les banques, le moyen de redresser leur bilan. Ces opérations sont, en effet, un moyen permettant de gérer le bilan bancaire en choisissant ses clients, ses produits, ses activités...cela permet donc de modifier la structure du bilan en fonction des choix stratégiques de la banque. Les fusions-acquisitions sont donc, plus qu'une stratégie de développement et de croissance, mais aussi un acte de gestion.

Tous ces éléments feront l'objet d'étude de cette première partie qui est scindée en deux chapitres. Ainsi, dans le premier chapitre, nous tenterons d'apporter un éclairage conceptuel des opérations de restructuration, les différentes modalités de leur réalisation (section 1) tout en étudiant la firme bancaire, ses spécificités et la relation existant entre la gestion du bilan bancaire et la restructuration (section 2). Ensuite, dans le second chapitre, nous allons nous intéresser à l'étude des causes externes qui poussent les banques à se restructurer par voie de F&A (section 1), puis, en se référant aux outils de l'économie industrielle, nous examinerons les facteurs microéconomiques à l'origine du mouvement des fusions-acquisitions bancaires (section 2).

Chapitre I : Aspects théoriques des restructurations bancaires

Introduction du Chapitre I

A l'instar des autres secteurs, les modalités de rapprochements bancaires (restructurations) recouvrent des formes diverses et variées. La distinction entre ces différentes formes de regroupements est importante, car celles-ci sont souvent confondues. En effet, le terme générique de « fusions-acquisitions », qu'on utilise habituellement de manière abusive pour désigner des opérations de rapprochement entre entités bancaires, recouvre des réalités bien différentes. En effet, lors d'une fusion, deux banques sont intégrées au sein d'une nouvelle entité, alors que par une acquisition, une banque est absorbée par une autre qui en prend le contrôle exclusif ou majoritaire, la première perd donc son indépendance.

Le principe d'une fusion se distingue de celui d'une acquisition sur deux points essentiels. Le premier concerne le financement : alors qu'une acquisition demande des fonds considérables, une fusion se caractérise habituellement par un échange d'actions des sociétés fusionnantes, avec des parts de la nouvelle entité créée. Ensuite, la différence se manifeste au niveau du contrôle. En effet, dans le cadre d'une fusion, chaque partie impliquée conserve une part du contrôle de la nouvelle entité ; en revanche pour une acquisition, celui-ci glisse dans le chef de l'acquéreur.

Mais, si les fusions s'avèrent séduisantes sous de nombreux aspects (approche plus amicale, intégration très poussée,...), elles sont souvent difficiles à réaliser compte tenu des difficultés non négligeables qu'elles soulèvent (la fusion complète implique des coûts largement irrécupérables et est soumise à plusieurs contraintes¹).

Mais, entre la fusion complète et l'acquisition, il existe d'autres alternatives de rapprochement pour les institutions qui décident de coopérer. Cette coopération peut se faire par la mise sur pied d'une filiale commune, coopération connue sous le nom de *joint-venture*. La coopération peut aussi se matérialiser par des alliances et accords de coopération, qui peuvent revêtir différentes formes (accord de type technique ou de type commercial²), ces

¹ En France, par exemple, la fusion de grands réseaux bancaires est difficile à mettre en œuvre compte tenu des différentes raisons sociales (banque de réseau, institutions financières spécialisées, etc.).

² Dans le premier cas, les partenaires peuvent simplement décider de partager certains frais ou de mettre en commun certaines activités afin de réduire les coûts ; dans le second cas, chaque partenaire s'engage à distribuer les produits de son partenaire à travers son réseau, et peut proposer ses services sur le territoire couvert par le réseau de son partenaire.

accords peuvent être cimentés par des prises de participations minoritaires (unilatérales (*minority equity stakes*) ou bilatérales (*reciprocal equity stakes*). Ces stratégies se caractérisent à la fois par une volonté claire de coopération, et le maintien d'une certaine indépendance (flexibilité, peu d'investissement initial). L'autonomie qui en découle rend ces accords plus facilement réversibles, mais limitent les synergies. Enfin, les rapprochements peuvent se faire via la création d'une société faîtière commune, qui consiste à regrouper plusieurs sociétés bancaires au sein d'un même groupe ou holding, celui-ci peut devenir un véritable conglomerat financier qui étend ses activités dans des domaines variés (banque commerciale, assurance, banque d'affaires). Les institutions concernées gardent ainsi leur identité. L'intégration n'étant pas totale, les synergies attendues sont fortement réduites. Mais à l'inverse, le risque d'irréversibilité est moins élevé. En France, le regroupement sous le même toit du CIC, de onze banques régionales ayant toutes gardé leur identité, est un exemple de fusion de ce type. Un autre exemple qui combine cette notion de contrôle par un groupe avec celle de participations croisées, est aussi représenté par le modèle « Fortis ».

Toutes ces opérations de restructuration ont un impact extrêmement significatif sur le bilan des banques concernées. En effet, aucune opération de restructuration (fusion, acquisition, scission,...) n'est lancée sans que soit préalablement étudié l'impact sur la structure du bilan des établissements en question. C'est-à-dire, avant toute décision stratégique, la banque désirant se restructurer doit examiner les conséquences de l'opération sur la structure de son bilan.

En effet, dans la première section, nous aborderons, après avoir effectué un éclairage sur la notion de restructuration (point 1.), les différentes modalités de rapprochements en mettant l'accent sur les opérations de fusions-acquisitions (point 2.). Dans la seconde section, après avoir présenté et analysé la structure du bilan bancaire (point 1.), nous traiterons les opérations de restructurations comme un moyen de gestion du bilan bancaire (point 2.).

Section 1 : Généralités sur les opérations de restructuration

Dans un monde caractérisé par une perpétuelle évolution, la restructuration n'est plus un acte réservé aux seules entreprises (au sens large) en difficulté. En effet, les modifications de l'environnement de l'entreprise, les mutations technologiques, la libéralisation des échanges et l'accroissement de la concurrence constituent les facteurs qui ont rendu la restructuration comme un acte de gestion permanent et qui fait désormais partie du paysage quotidien de la vie des entreprises.

Tous les secteurs, toutes les organisations (pharmacie, compagnies pétrolières, banques, assurances, grande distribution...) sont directement ou indirectement touchés par ce phénomène qui a pris une grande ampleur depuis les années 1990. Par exemple, le Crédit Lyonnais a réalisé plus de 220 millions d'Euros d'économies sur la période 2002-2003 sur l'ensemble de son réseau mondial.

Comment ces entreprises se restructurent-elles ? Sur quelle base choisissent-elles tel ou tel mode de restructuration ? Actuellement, quelle est la forme la plus utilisée (notamment par les banques) pour opérer un processus de restructuration ?

Dans cette présente section, nous essayerons de comprendre la notion de « restructuration », puis de présenter les deux modes de développement (restructuration interne/restructuration externe) pour finir par la présentation de la forme de restructuration la plus répandue dans le secteur bancaire (les fusions-acquisitions).

1. La restructuration : notion et typologie

Le terme restructuration recouvre une réalité, un dispositif technique, un enjeu économique et social. C'est un mot souvent entendu dans la vie des affaires.

1.1 Notion de restructuration

Fusions-acquisitions, prises de participation, apports partiels d'actif, OPA, OPE, concentrations, rapprochements, consolidation...sont souvent des concepts qui renvoient au seul terme « restructuration ». De ce fait, la définition de ce concept n'est pas facile à élaborer, bien qu'il s'agisse d'un mot retentit partout et domine les réalités économiques contemporaines.

1.1.1 La notion de restructuration selon certains auteurs

Comme nous l'avons dit plus haut, le terme de restructuration est ambigu. En effet, plusieurs définitions sont faites à son égard.

1.1.1.1 La restructuration au sens de PEREZ

Au sens de R. PEREZ (2007), une opération de restructuration industrielle (RI) est une/des action(s) volontaire(s) ou non permettant la modification d'une structure. Celle-ci étant « l'ensemble des éléments constituant une entité donnée et des relations qui relient ces éléments au sein de cette entité »¹. Selon la nature de cette dernière, le mot « structure » n'a pas le même contenu, ni la même étendue. Ainsi, cet auteur distingue quatre niveaux d'analyse du concept de structure :

- Au niveau microéconomique de l'entreprise, la structure correspondra au statut juridique, au mode de contrôle, à la répartition des activités et des actifs, aux formes organisationnelles ;
- Au niveau mésoéconomique d'une industrie/d'un secteur, la structure concernera les différentes parties en présence (entreprises productrices, réseaux de distribution, utilisateurs, organismes techniques de marché de régulation, etc.), leurs caractéristiques respectives, leur rôle et leur poids respectifs dans le circuit production-commercialisation-utilisation, ainsi que les règles institutionnelles les concernant ;
- Au niveau macroéconomique d'un pays, la structure concernera des éléments plus généraux comme, par exemple, la répartition des activités et des facteurs de production, des revenus et des types de consommation, des régimes de propriété et de la législation, etc. ;
- Au niveau métaéconomique de l'économie mondiale, la structure correspond au monde actuel caractérisé par un mouvement de transformation (globalisation ou mondialisation des capitaux, des biens et services, de l'information, etc.) et constituant le cadre général des opérations précédentes.

Ces différents niveaux d'analyse s'articulent et s'encastrent entre eux. En effet, la restructuration d'une firme entraîne une restructuration de l'industrie dont elle est partie

¹ Roland PEREZ : « La diversité historique des restructurations », in, ALLOUCHE (J.) et FREICHE (J.), Restructurations d'entreprise : regards croisés, Editions Vuibert, Paris 2007, p. 10.

prenante et par là même, la restructuration d'un pays, celui-ci étant une composante plus ou moins importante de l'économie mondiale.

L'analyse de PEREZ étant portée sur les restructurations industrielles (RI), un tel raisonnement peut être transposé au cas de l'industrie bancaire. En effet, les banques sont des structures faisant l'objet de nombreuses restructurations. Si une banque change de structure, le marché des services bancaires sera touché par ce phénomène. Egalement, ces restructurations bancaires entraîneront une restructuration du système bancaire d'un pays qui n'est pas, lui aussi, indépendant de l'économie mondiale.

1.1.1.2 La restructuration au sens d'ALLOUCHE et FREINCHE

Pour ALLOUCHE (J.) et FREICHE (J.) (2007)¹, la restructuration est un ensemble diversifié d'opérations de réorganisation interne (restructuration interne) ou d'alliances nouées avec d'autres partenaires (restructuration externe), soit d'une manière volontaire (si l'entreprise engage elle-même une stratégie de restructuration) ou subie (l'entreprise fait l'objet d'une restructuration dictée par les Pouvoirs Publics ou constitue une cible pour une opération de fusion-acquisition initiée par un concurrent, etc.).

1.1.1.3 La restructuration au sens de SINGH

Au sens de Singh (1993), la restructuration est un changement drastique au niveau des actifs, de la structure du capital et de la structure organisationnelle d'une firme. La restructuration globale comporte donc deux procédures : la procédure financière dont l'objectif est de restaurer la solvabilité, soit en augmentant la valeur comptable (total du bilan), soit en augmentant sa base capitalistique en réduisant ses engagements, ou en augmentant la valeur de ses actifs ; la procédure opérationnelle dont l'objectif est de restaurer la rentabilité.

1.1.1.4 La restructuration au sens de MASQUEFA

Pour C. MASQUEFA, la restructuration est « l'action de réorganiser un ensemble devenu inadapté »². La racine du mot restructuration est « *la structure* ». Il s'agit, en effet, du changement de la structure initiale d'une entreprise, c'est-à-dire de l'action d'organiser à nouveau et d'une manière différente une entreprise.

¹ José ALLOUCHE et Janine FREICHE, « Restructurations d'entreprise : regards croisés », Editions Vuibert, Paris 2007, p. 1.

² Christine MASQUEFA : « La restructuration », Editions LGDJ, 2000, p. 2.

1.1.1.5 La restructuration au sens de SEVERIN

En se basant sur l'idée qu'une firme est un nœud de contrats qui représentent les droits de chacune des parties aux cash-flows générés par les actifs de la firme, E. SEVERIN (2006) définit la restructuration comme « le processus de renégociation par lequel la firme change et adapte les termes de ses contrats avec les différentes parties prenantes »¹. Il s'agit donc des stratégies d'intégration verticale qui consiste à nouer des accords (contrats à court terme, contrats à long terme ou contrats implicites)² avec d'autres entreprises sans engager des coûts d'organisation considérables.

1.1.2 Autres définitions du terme « restructuration »

1.1.2.1 La restructuration au sens de la Commission Européenne

Pour la Direction Générale de l'Emploi de la Commission Européenne (2005), les restructurations peuvent se concevoir à plusieurs niveaux :

- Au niveau intersectoriel, les restructurations portent sur le « déversement » des emplois entre grands secteurs (agriculture, industries, services). Il s'agit d'un processus de grande amplitude qui prend du temps et peut s'accompagner de risques pour la cohésion sociale (des millions d'emplois ont été créés dans le secteur tertiaire et détruits dans les secteurs secondaire et primaire).
- Au niveau intra-sectoriel, les restructurations résultent des évolutions à l'intérieur de chaque secteur qui en modifient les contours. Les restructurations effectuées à ce niveau sont la conséquence des améliorations technologiques et d'une tendance à l'augmentation de la valeur ajoutée des produits. Ce type de restructuration a des implications en termes de qualification, de déqualification ou de requalification des travailleurs. Les mouvements effectués relèvent beaucoup plus de ce type de restructuration.
- Au niveau des entreprises, la restructuration est une partie intégrante de la stratégie des firmes (nationales ou internationales) et de leur intégration sur le segment de marché qui les concerne. Ce type de restructuration résulte, soit d'une réaction, soit d'une anticipation par les firmes³. Dans le premier cas, il s'agit de restructuration réactive mise en œuvre en réponse à un problème économique financier ou à un

¹ Eric SEVERIN : « Restructuration de l'Entreprise : Théorie et Pratique », Editions Economica, 2006, p. 15.

² Cf. Giorgio PELLICELLI : « Stratégie d'entreprise », Editions De Boeck, Paris 2007, pp. 312 – 313.

³ Jean-Michel PLASSARD : « Conséquences des restructurations sur l'emploi », In, LEMASLE (T.) & TAXIER P-E.) (sous la direction de), Des restructurations et des Hommes, Editions Dunod, 2000, pp. 54 – 55.

changement organisationnel. Par exemple, la dégradation de la demande, la perte de marchés ou les modifications des conditions concurrentielles...sont autant de facteurs pouvant mener une firme à une situation économique et financière délicate (faibles ROA/ROE). En effet, pour ne pas disparaître du marché (faillite, être absorbée par le concurrent...), la firme en difficulté doit réduire son niveau d'activité, procéder à des changements organisationnels ou technologiques. En revanche, dans le second cas, il s'agit de restructuration proactive permettant d'améliorer la performance de l'organisation ou d'anticiper l'évolution du contexte économique et concurrentiel. Contrairement au premier cas, ici, il s'agit d'une firme en « bonne santé » qui met en œuvre un processus de restructuration sur la base de contraintes ou de difficultés économiques anticipées (par exemple, l'anticipation de l'entrée de nouveaux concurrents, d'une crise économique...). C'est ce dernier niveau qui a fait l'objet des nombreuses définitions effectuées par les recherches académiques. Deux autres termes d'origine anglo-saxonne sont également utilisés pour désigner des phénomènes similaires : le « *downsizing* » et le « *reengineering* ».

Le « *downsizing* » est une méthode générique dont l'objectif principal est l'accroissement de l'efficacité, de la productivité et de la compétitivité d'une firme par la réduction de sa taille¹. Il s'agit d'une stratégie de réduction de la taille d'une organisation par un abandon définitif de personnel ou d'équipements dont dispose l'entreprise en question via des licenciements et des cessions. Il se traduit donc généralement par une réduction d'effectifs.

Le « *reengineering* », action de réorganisation complète du processus de production d'une firme, ne se traduit pas nécessairement par une réduction d'effectifs ; cependant, l'expérience a montré le contraire. Il s'agit d'une stratégie globale de restructuration qui vise à améliorer radicalement les performances de l'entreprise en refondant ses processus créateurs de valeur et en éliminant les processus non créateurs de valeur².

¹ FREEMAN C. et CAMERON K., « Organizational downsizing : a convergence and reorientation framework », *Organization Science*, 1993, pp. 10 – 29, cité par BARTHELEMY (J.), *Stratégies d'externalisation*, Editions Dunod, 3ème édition, Paris 2007, p. 12.

² HAMMER M. et CHAMPY J., « Le Reengineering », Editons Dunod, 1993, cité par BARTHELEMY J., *Stratégies d'externalisation*, Editions Dunod, 3ème édition, Paris 2007, p. 13.

1.1.2.2 Autres définitions relatives au terme restructuration

Selon le dictionnaire encyclopédique « Le petit Larousse » (1997), la restructuration est l'« action de réorganisation selon de nouveaux principes, avec de nouvelles structures, un ensemble devenu inadapté ».

Pour Virnimmen¹ : « La restructuration d'une entreprise se compose de deux parties : la restructuration financière et la restructuration économique. Un plan de restructuration nécessite un effort ou un sacrifice des parties prenantes. Il sera généralement constitué d'une recapitalisation (souvent souscrite par les anciens actionnaires) et d'une renégociation des créances. Les créanciers pourront ainsi accepter un abandon partiel de la dette, un moratoire sur les intérêts ou encore un rééchelonnement des remboursements. La restructuration opérationnelle peut porter sur le BFR², les réductions d'effectifs, l'arrêt ou la cession d'activités ».

La restructuration désigne également l'opération par laquelle un ensemble organisé voit sa structure organisationnelle remaniée en vue d'atteindre une nouvelle configuration. Il s'agit d'un ancien phénomène qui consiste à donner une nouvelle structure à un ensemble organisé.

Ce terme est principalement utilisé en urbanisme ou en architecture pour désigner les actions de réaménagement d'un espace, d'un quartier ou d'un bâtiment ; en psychologie, pour désigner la reconstitution de la personnalité ou de l'individualité ; et, en économie, pour désigner soit une opération à caractère financier (restructuration du capital, de l'endettement...), soit la réorganisation d'un secteur d'activité économique, d'une administration ou d'une entreprise. Dans ce dernier cas, la restructuration peut se traduire par une remise en cause de tout ou partie de ses activités et mener à des suppressions d'emplois.

Ainsi, dans l'esprit des gens, ce terme « restructuration », au singulier, est synonyme de licenciement ; au pluriel, il est synonyme de l'évolution de l'économie mondialisée qui pousse à une redéfinition, non seulement du cadre d'activité et du périmètre des entreprises, mais de l'importance relative des différents secteurs et même de la spécialisation internationale du travail³.

¹ Cf. http://www.vernimmen.net/html/glossaire/definition_restructuration.html

² Besoin en Fonds de Roulement.

³ Thierry LEMASLE & Pierre-Éric TAXIER (sous la direction de) : « Des restructurations et des Hommes », Editions Dunod, 2000, p. IV.

Sur le plan formel, la restructuration d'une entreprise pourra résulter de l'abandon d'un produit ou d'une branche d'activité, voire de la cessation de l'activité de l'entreprise (faillite), de l'adaptation de ses moyens de production à un niveau d'activité prévu, de la délocalisation de certaines activités, de l'externalisation de certaines fonctions, de la réduction des coûts à la suite d'une acquisition ou d'une fusion, de la réorganisation du travail.

Dans ce sens, le dictionnaire d'économie contemporaine définit la restructuration comme étant le « processus de réorganisation d'un ensemble industriel, agricole, commercial ou administratif pour améliorer ses performances »¹. Il s'agit, par exemple, des transformations des systèmes industriel, agricole, commercial et administratif en réponse à la crise des années 1970 et à la concurrence internationale qui en a résulté. Ces restructurations ont été suivies d'importants licenciements, car les groupes industriels ont abandonné certaines de leurs activités et les nouvelles structures nécessitent de moins en moins de main-d'œuvre peu qualifiée et beaucoup plus de techniciens, d'ingénieurs et de cadres.

Au total, la libéralisation financière, le développement des NTIC, le décloisonnement des marchés...ont facilité l'accès et accentué la concurrence au sein de ces marchés. En effet, pour faire face aux nouveaux entrants et rester compétitive, l'entreprise, qu'elle soit en difficulté ou non, a intérêt à engager un processus de restructuration qui lui permettra de s'adapter à l'ensemble des changements que connaît son environnement, dans le cas contraire, elle risque de se voir évincée du marché.

En résumé, nous pouvons dire que la restructuration est *l'ensemble des actions mises en œuvre par une entreprise, soit pour faire face à un problème économique et/ou financier (restructurations réactives), soit pour améliorer sa performance en anticipant l'évolution économique et concurrentielle (restructurations proactives) afin de rester plus compétitive. Dans les deux cas, ces actions concernent tous les changements organisationnels, financiers, ou humains apportés à la structure initiale.*

Pour se restructurer, l'entreprise peut choisir entre deux modes de restructuration. Kremp (1995)² distingue la restructuration interne et la restructuration externe. Cependant,

¹ Mokhtar LEKEHAL : « Dictionnaire d'économie contemporaine et des principaux faits politiques et sociaux », Editions Vuibert, Paris, 2000, p. 582.

² Idem, p. 13.

lorsqu'on parle de stratégies de développement, il faut distinguer entre l'orientation choisie (concentration, diversification) et la manière de mettre en œuvre le développement (développement interne, développement externe)¹.

1.2 Typologie des opérations de restructuration

Les profondes mutations environnementales poussent les entreprises (industrielles, commerciales, banques, assurances...) à attaquer ou à se défendre, à s'organiser ou à se réorganiser d'une manière permanente. Elles se trouvent, en effet, dans l'obligation d'obéir au seul impératif : « croissance ». Il s'agit donc d'opérer des stratégies de développement, soit en interne, soit en externe. Le choix de l'un ou l'autre de ces modes de développement dépend du type de l'entreprise et de la stratégie poursuivie (objectifs stratégiques). Généralement, l'entreprise opte pour la croissance externe, puisqu'elle lui permet de se développer rapidement. Cependant, cette stratégie comporte des risques élevés.

1.2.1 La restructuration interne (croissance interne)

Après avoir défini ce mode de restructuration, nous présenterons les différentes modalités et les cas d'utilisation de cette stratégie, pour finir par la présentation de ses différents avantages et inconvénients.

1.2.1.1 Notion et mécanisme de réalisation de la croissance interne

La restructuration interne, dite aussi de restructuration organique, est « le processus par lequel des unités de production se développent en créant des capacités nouvelles de production et de vente »². Il s'agit d'un mode de développement progressif et continu qui consiste en l'accroissement des capacités existantes, ou la création de nouvelles capacités productives ou commerciales comme, par exemple, l'acquisition d'un nouveau matériel informatique, l'ouverture d'une succursale de vente, la construction d'un hangar supplémentaire...

L'entreprise procède à un ajustement de ses facteurs de production (travail, capital, matières premières) sans avoir modifié sa personnalité juridique ni ses relations avec les entreprises concurrentes³. Cette stratégie lui permet donc de préserver son autonomie économique et financière.

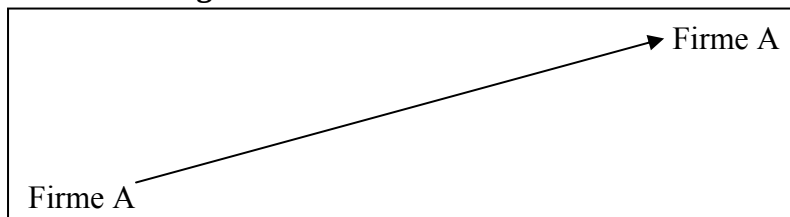
¹ Giorgio PELLICELLI, op. Cit., p. 348.

² Yves MORVAN : « Fondements d'Economie Industrielle », Editions Economica, 1991, pp. 185 – 186.

³ Eric SEVERIN, op. Cit., p. 13.

La croissance interne peut être schématisée comme suit :

Figure n°1 : Croissance interne



Source : Yves MORVAN : « *Fondements d'Economie Industrielle* », édition Economica, 1991, p. 132
Avec « A » : entité économique donnée.

1.2.1.2 Modalités et possibilités de réalisation de la croissance interne

La croissance interne peut se faire par deux principales modalités :

- Soit, la production par les unités elles-mêmes d'actifs nouveaux (physiques ou intellectuels) pour leur propre expansion ;
- Soit, l'acquisition par les unités d'actifs neufs ou d'occasion auprès de tiers-fournisseurs afin de les intégrer dans les unités existantes. Ce qui signifie que l'entreprise peut avoir recours à l'extérieur (divers fournisseurs) sans que sa stratégie de développement ne relève de la croissance externe, comme le disait J. Parent : « la croissance interne ne signifie pas le repli sur soi-même et l'absence de relations avec l'extérieur »¹. Dans ce deuxième cas, l'acquisition se fait, en général, par l'achat ou par toute autre forme juridique d'acquisition moins répandue comme la location, le leasing...c'est-à-dire, toute autre modalité commerciale permettant à l'entreprise en croissance d'acquérir la disposition d'actifs supplémentaires.

Cependant, pour certains auteurs (W. Demsetz), lorsque les acquisitions portent sur des actifs d'occasion, il s'agit alors d'une « croissance interne » et lorsqu'elles portent sur des actifs neufs, il s'agit plutôt d'une « croissance externe ». Par contre, des auteurs comme J. Parent et R. Paturel parlent de « croissance interne » à chaque fois que les unités acquièrent des actifs (biens liquidés lors des faillites, abandons d'activité et d'une manière générale, les biens vendus par des entreprises en reconversion, en mutation...) qui n'auraient pas eu la possibilité de fonctionner en dehors de cette opération. L'acquisition d'actifs d'occasion peut donc relever d'une logique de croissance interne dans le cas où l'objectif principal de cet achat est « la nécessité d'intégrer ». Il s'agit, par exemple, de l'achat des usines de type « clés

¹ Yves MORVAN, op. Cit., p. 186.

en mains » qui n'ont aucune finalité économique en dehors du contrôle d'agents ayant une personnalité économique, une stratégie, des projets...

Dans les deux modalités de développement, les situations juridiques des firmes concernées ne sont généralement pas modifiées, puisque les décisions prises relèvent de la gestion courante.

Dans le cas où l'entreprise décide de se développer dans le secteur où elle est déjà présente, elle peut croître par quatre possibilités¹ :

- Concentrer ses ressources sur les marchés actuels avec les produits actuels (pénétration) ;
- Entrer sur de nouveaux marchés avec les produits actuels (développement du marché) ;
- Introduire de nouveaux produits sur les marchés où elle est déjà présente (développement de produit) ;
- Introduire de nouveaux produits sur de nouveaux marchés (forme de diversification).

Pour pénétrer un nouveau secteur, l'entreprise opte pour la croissance interne dans les cas suivants² :

- Quand l'entreprise contrôle des ressources et des capacités qui peuvent être transférées avec succès dans un autre domaine d'activité ;
- Quand l'entreprise n'a pas des compétences de management (contrairement à la situation précédente), mais qu'elle veut entrer avec ses propres forces dans un secteur émergent où il n'y a pas encore d'opérateurs confirmés.

1.2.1.3 Cas d'utilisation du mode de développement interne

Les entreprises ont recours à la croissance interne dans les cas suivants³ :

- Lorsque la demande croît plus rapidement ou se déplace géographiquement ;
- Lorsque les techniques de production ou les normes de consommation sont en évolution notable ;
- Lorsque les prix relatifs des facteurs de production changent ;
- Lorsque d'éventuelles économies d'échelles peuvent être réalisées par accroissement des capacités de production existantes.

¹ Giorgio PELLICELLI, op. Cit., p. 350.

² Idem., p. 350.

³ Jean-Pierre ANGELIER : « Economie industrielle : Eléments de méthode », Editions OPU, 1993, p. 91.

Au total, la croissance interne est un mode de développement bien adapté aux stratégies de spécialisation à travers une politique de renforcement ou d'extension des activités existantes.

L'impact de ce mode d'extension sur l'ensemble du système étant de développer les capacités productives totales¹ ; cependant, dans l'hypothèse d'une demande constante, il risque de se traduire par un accroissement de l'offre et par, conséquent, par une baisse des prix.

Ce type de restructuration présente également d'autres inconvénients dont la principale limite est que, dans ce cas, l'entreprise se développe par autofinancement ou par apport de capitaux frais. Autrement dit, l'acquisition (ou la location) d'actifs neufs ou d'occasion se règle par liquidités. Il est donc nécessaire que l'entreprise (au sens large) dispose, dans l'immédiat ou dans un avenir proche, de ressources nécessaires en monnaie (cash) pour pouvoir continuer à progresser et à innover.

1.2.1.4 Avantages et inconvénients de la restructuration interne

Le tableau suivant récapitule les avantages et les inconvénients que présente le mode de développement interne.

Tableau n°1 : Avantages et inconvénients de la croissance interne

	Avantages	Inconvénients	Types d'entreprises principalement concernées
Croissance interne	Exploitation d'un domaine connu permettant de capitaliser sur l'expérience et le savoir accumulé Maintien de l'identité de l'entreprise Préservation de l'indépendance Absence de réorganisation ou de restructuration	Vulnérabilité de l'activité en cas de changement de conjoncture ou de maturité du marché Difficultés pour atteindre une taille critique suffisante Délais d'apprentissage longs	TPE et PME familiales non cotées en bourse Entreprises ayant fait le choix de la spécialisation.

Source : Olivier MEIER, Guillaume SCHIER : « Fusions-Acquisitions : Stratégie-Finance-Management », Editions Dunod, 2^{ème} édition, 2006, p. 11.

¹ Ceci est possible dans le cas de l'acquisition d'actifs neufs et non d'actifs d'occasion.

Pour le cas des banques, comme les Fonds propres sont une ressource rare, il est donc préférable d'opter pour le deuxième mode de restructuration à savoir la restructuration externe.

1.2.2 La restructuration externe (croissance externe)

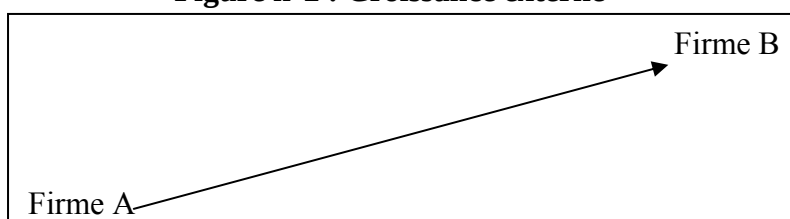
Dans un environnement concurrentiel en perpétuelle évolution et où le marché est saturé, la croissance externe constitue le mode de développement privilégié par les entreprises (industrielles, commerciales, financières, bancaires)

1.2.2.1 Notion et mécanisme de la croissance externe

La croissance externe est « le processus par lequel des unités économiques croissent en acquérant la propriété (ou le contrôle) de capacités de production existantes et déjà en fonctionnement »¹. Il s'agit d'un mode de développement qui permet à l'entreprise de contrôler des actifs déjà productifs sur le marché et initialement détenus par d'autres entreprises. Ainsi, comme le montre le schéma n°2, la firme « A » se développe en passant sous son contrôle une autre firme « B ».

En effet, une propriété de la croissance externe par rapport à la croissance interne, semble dans le fait que, quand des unités se développent en acquérant d'autres capacités en activité et dont le fonctionnement est continu, il n'est pas nécessaire de les combiner avant de les insérer dans les ensembles existants. Ceci n'exclut cependant pas la possibilité d'effectuer des réorganisations ultérieures modifiant les conditions de fonctionnement.

Figure n°2 : Croissance externe



Source : Yves MORVAN : « *Fondements d'Economie Industrielle* », édition Economica, 1991, p. 132

Dans ce cas, les capacités (ou bien les actifs) productives ou commerciales acquises peuvent être, soit de vastes ensembles organisés sous forme d'entreprises, voire de groupes (ayant une raison sociale, des activités, des marchés...) ; soit des ensembles moins complets dont les activités sont limitées comme les petits établissements industriels (des usines de petite taille) ou commerciaux (des magasins).

¹ Yves MORVAN, op. Cit., p. 187.

La restructuration externe s'appuie sur un rapprochement volontaire ou contraint de deux ou de plusieurs entreprises et se traduit par une union partielle ou totale des moyens mis en œuvre par chacune des entreprises en question. C'est une stratégie qui permet à l'acheteur d'accroître rapidement sa capacité de production, puisqu'elle économise les délais de maturation d'un investissement productif.

1.2.2.2 Modalités de réalisation de la croissance externe

Selon l'extension retenue de la notion de croissance externe, Y. Morvan ¹ distingue deux grandes familles de modalités d'un tel mode de développement :

- Dans le cas d'une extension limitée de la notion de croissance externe, il s'agit de toutes les opérations de changement ou de transfert de propriétés d'actifs d'un ensemble organisé, comme les opérations de fusion, de fusion-absorption, de scission, d'apport partiel d'actif...l'ensemble de ces opérations sont souvent dites opérations de concentration. Elles permettent une redistribution des propriétés au sein du système lui-même.
- En revanche, dans le cas d'une extension large de la notion de croissance externe, il s'agit de toutes les opérations de prise de contrôle d'un ensemble organisé comme les prises de participations financières pouvant entraîner, directement ou indirectement, des changements dans les modalités de contrôle du système en créant des liens de domination entre les unités (filiales simples, filiales communes, groupes de sociétés...) ou encore toutes sortes de liaisons personnelles ou contractuelles pouvant également aboutir, de façon plus ou moins complexe, à la prise de contrôle croissante d'actifs au profit de pôles dominants. Ces opérations permettent une redistribution des contrôles au sein du système.

1.2.2.3 Cas d'utilisation du mode de développement externe

La restructuration externe est préférée dans les cas suivants :

- Lorsque la demande est constante ;
- Lorsque les produits sont fortement différenciés et que les barrières élevées constituent un obstacle à la conquête de nouvelles parts de marché ;
- Lorsqu'aucun changement technologique notable n'est attendu.

Contrairement à la croissance interne qui nécessite, le plus souvent, un financement par liquidités, les firmes qui optent pour la croissance externe ont le choix de financer leur

¹ Yves MORVAN, op. Cit., p. 188.

développement par remise de titres de propriété (actions) ou d'actifs financiers (obligations) ou même sans paiement dans le cas des relations contractuelles. De plus, puisque ce mode d'extension porte sur des transferts de propriétés ou de centres d'ensembles déjà existants, son impact au sein d'une économie ou d'une activité n'est pas de développer les capacités totales de production.

Au final, la restructuration externe peut prendre différentes formes telles que le rachat d'un établissement, la prise de participation minoritaire, majoritaire ou totale dans le capital d'une entreprise. La firme contrôlée devient la filiale de la société-mère si celle-ci détient 50% du capital de la première.

Dans le cas de la prise de contrôle, il peut y avoir soit absorption (la société contrôlée perd son identité et ses actifs sont fondus dans ceux de la firme exerçant le contrôle), soit fusion (les deux entreprises perdent leur identité, mais leurs actifs sont mis en commun dans une nouvelle société).

1.2.2.4 Avantages et inconvénients de la restructuration externe

Le tableau suivant récapitule les avantages et les inconvénients que présente le mode de développement externe.

Tableau n°2 : Avantages et inconvénients de la croissance externe

	Avantages	Inconvénients	Types d'entreprises principalement concernées
Croissance externe	Accès rapide à de nouveaux domaines d'activités. Développement à l'international. Exploitation des synergies de coûts ou de complémentarités. Augmentation du pouvoir de marché de l'entreprise – réduction de la concurrence.	Besoins de capitaux élevés. Problèmes de coordination et contrôle des activités regroupées. Coût de l'intégration physique des activités (réorganisation). Impact psychologique de l'opération sur le climat social. Intégration culturelle et managériale des entités.	Grandes entreprises, entreprises globales ou mondiales. Entreprises ayant fait le choix de la diversification ou de l'intégration verticale.

Source : Olivier MEIER, Guillaume SCHIER : « Fusions-Acquisitions : Stratégie-Finance-Management », Editions Dunod, 2^{ème} édition, 2006, p. 11.

Il est à noter qu'un autre mode de développement « croissance conjointe » peut constituer un troisième type de restructuration ou d'extension des firmes. Il s'agit des coopérations et des alliances entre sociétés. Comme ces stratégies relèvent d'une logique de partenariat ou d'alliance, ce point sera donc traité parallèlement avec les opérations de fusions-acquisitions.

Depuis le début des années 1980, les stratégies de croissance externe ont pris une grande ampleur, le plus souvent sous forme de fusions-acquisitions. Ces dernières constituent la forme la plus répandue notamment dans le domaine bancaire, vu les avantages qu'elles procurent. Dans le point suivant, nous étudierons les fusions-acquisitions, leur typologie ainsi que les acteurs intervenant sur le marché des F&A.

2. Fusions-Acquisitions : forme actuelle des restructurations bancaires

Les opérations de fusions-acquisitions ne sont pas spécifiques à un secteur donné, à une branche d'activité ou encore à certains types d'entreprises. En effet, qu'elles soient de grande taille (les firmes multinationales) ou petites (PME), relevant d'un secteur industriel (compagnies pétrolières, aériennes, groupes pharmaceutiques) ou financier (banques, assurance, poste...), toutes les entreprises sont touchées par le phénomène des fusions-acquisitions.

2.1 Définitions et phases de réalisation des fusions-acquisitions

Dans ce point, nous présenterons deux définitions des stratégies de fusions-acquisitions ainsi que l'objectif des trois phases de réalisation de ces stratégies. Ces différentes phases ne seront pas analysées dans ce présent travail, puisque notre objectif consiste à étudier les facteurs et les motivations qui sont à l'origine des opérations de restructuration (F&A) ainsi que leurs conséquences (notamment sociales).

2.1.1 Définitions des stratégies de F&A

Plusieurs termes sont employés pour désigner les mêmes stratégies de croissance externe à savoir les fusions-acquisitions. Avant de donner une définition à ces opérations, nous définissons d'abord le terme « stratégie ».

Le mot « stratégie » est un « terme emprunté à la discipline militaire par les économistes pour signifier que la gestion de l'économie procède comme les batailles militaires, c'est-à-dire en se fixant d'abord des objectifs défendables, puis en étudiant toutes

les possibilités appelées “tactiques” afin de retenir celles qui correspondent le mieux aux objectifs fixés dans les délais impartis à l’opération »¹.

Comme les fusions-acquisitions sont des stratégies de croissance externe, il y a lieu donc de donner la signification des mots suivants : « stratégie de croissance » et « stratégie externe ». Le premier terme désigne, pour un chef d’entreprise, une fusion, une absorption, une concentration, un autofinancement, une prise de participation, une entente, un trust, un *holding*, un conglomérat, un achat de filiale, une OPA, une OPE. En effet, en micro-économie², la stratégie de croissance vise l’agrandissement de l’entreprise.

Quant à la stratégie externe, elle relève de la politique de relations d’une entreprise avec son environnement immédiat et son environnement media. Il s’agit de la manière de réagir aux contraintes économiques (marchés des biens et services, des capitaux, des matières premières, du travail), juridico-institutionnelles (institutions, législations, règlements, lois) et socioculturelles (mœurs de la population, ses coutumes et traditions).

Les fusions-acquisitions sont également dites de stratégies de développement, c’est-à-dire un agrandissement (de capitaux, de main-d’œuvre, de sites de production, de moyens techniques, etc.) dans le monde d’une firme par voie de délocalisations, d’acquisitions, d’installations d’usines, d’alliances, etc.

2.1.1.1 Définition économique des fusions-acquisitions

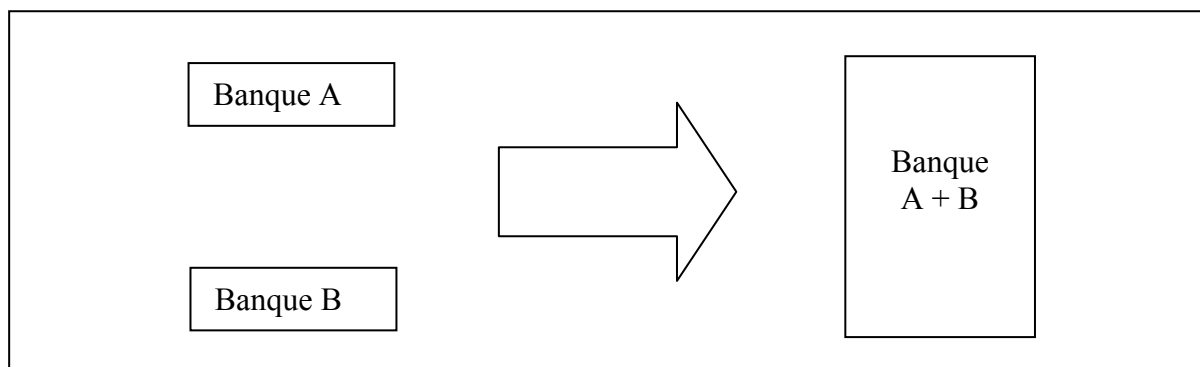
Selon F. CEDDAHA, « Une opération de fusion-acquisition est la mise en commun d’intérêts économiques entre plusieurs entités »³ (figure n° 3). C’est-à-dire, une transaction par laquelle deux ou plusieurs sociétés décident de réunir leur patrimoine pour n’en constituer qu’une seule firme, les efforts ainsi réunis permettent d’atteindre des objectifs communs. Ce sont des opérations de regroupement ou de prise de contrôle d’entreprises cibles, réalisées, via un achat ou un échange de titres (actions)⁴.

¹ Mokhtar LEKEHAL, op. Cit., p. 632.

² En macro-économie, la « stratégie de croissance » est synonyme de « politique de croissance », c’est-à-dire une politique de croissance économique qui est définie selon le critère d’augmentation du PNB par habitant sur le long terme. Dans ce cas, il y a accroissement de la valeur ajoutée.

³ Franc CEDDAHA : « Les techniques de rapprochement », 2004, in, <http://campus.hec.fr/studies/ceddaha/techniques.html>

⁴ Olivier MEIER, Guillaume SCHIER : « Fusions-Acquisitions : Stratégie-Finance-Management », Editions Dunod, 2^{ème} édition, 2006, p. 6.

Figure n°3 : Rapprochement de deux banques

Source : Adapté de Franc CEDDAHA : « Les techniques de rapprochement », 2004, in, <http://campus.hec.fr/studies/ceddaha/techniques.html>

Les opérations de fusions-acquisitions ont lieu, lorsque des entreprises en activité (fonctionnement continu) amalgament leurs activités (fusion), ou acquièrent le contrôle (acquisition) de tout ou partie des activités d'une autre société (OCDE, 2001)¹.

Une fois les opérations amalgamées, la société qui a fait l'objet de la fusion (société cible) peut cesser d'exister, et la société ayant initié le processus (société initiatrice, ou entreprise acquéreur) assume la responsabilité de l'actif et du passif de la société cible (fusion statutaire) ; ou encore, la firme qui a fait l'objet d'une acquisition peut devenir filiale à 100% de la société-mère (fusion à capital étranger).

Par ailleurs, deux ou plusieurs entreprises, qui sont parties prenantes dans cette opération de fusion, cessent d'exercer et leurs actionnaires deviennent actionnaires de la nouvelle entreprise (consolidation). L'entreprise, qui se porte acquéreur, peut n'acheter qu'une partie des actions ou de l'actif de la société cible.

Les opérations de fusions-acquisitions constituent donc des pratiques de la croissance externe ; c'est-à-dire, un mode de développement fondé sur la prise de contrôle de moyens de production déjà organisés et détenus par des acteurs extérieurs à la firme. En effet, elles constituent un moyen permettant de mettre en œuvre plusieurs stratégies : l'intégration verticale et horizontale, la diversification concentrique et conglomérale².

¹ OCDE : « Le nouveau visage de la mondialisation industrielle : fusions-acquisitions et alliances stratégiques transnationales : industrie, services et échanges », 2001, p. 16.

² Giorgio PELLICELLI, op. Cit., p. 358.

2.1.1.2 Définition juridique des fusions-acquisitions

Sur le plan juridique, une opération de fusion-acquisition consiste en un transfert d'activité entre deux entités distinctes, impliquant un transfert de propriété. Ce dernier peut se réaliser, soit en transférant les actifs et les passifs de l'activité, soit en transférant les titres de la société dans laquelle l'activité s'exerce. Il peut prendre la forme juridique d'une vente ou d'un apport.

Ainsi, selon que le transfert relève d'une vente ou d'un apport, et selon qu'il porte sur les actifs et passifs de l'activité ou sur les titres de la société exerçant l'activité, cinq modalités de transfert de l'activité se distinguent : la vente d'une activité, la vente des titres d'une société, l'apport d'une activité, l'apport des titres d'une société et enfin l'absorption d'une société.

Au total, les opérations de fusions-acquisitions, couramment baptisées M&A (Merger and Acquisition en anglais)¹, ou encore F&A (Fusions et Acquisitions en français), sont également dites opérations de regroupement d'entreprises (puisqu'il s'agit de réunir les patrimoines des entreprises concernées), de restructuration (puisque les opérations de F&A modifient la configuration de l'actionnariat d'une entreprise et/ou de son périmètre d'activité), de concentration (puisque ces opérations modifient les structures du marché), ou encore de croissance externe (puisqu'elles permettent de croître). En France, le terme générique de rapprochement d'entreprises est couramment utilisé pour désigner les opérations de F&A².

2.1.2 Les différentes phases de réalisation des opérations de F&A

Le processus F&A est très complexe, dont le montage et la mise en œuvre s'opèrent en trois phases³.

2.1.2.1 La phase de préparation

La finalité de cette première phase est, pour l'entreprise initiatrice, de clarifier les objectifs de la croissance externe, de préciser les contraintes internes et externes de l'opération, puis d'identifier un panel de cibles potentielles dont le profit permet d'envisager, *a priori*, l'intérêt et la faisabilité de l'opération et d'évaluer les différentes cibles à la fin de cette phase.

¹ Franc CEDDAHA : « Fusions-Acquisitions : Evaluation, Négociation, Structuration », Editions Economica, 2005, p. 7.

² Jean-Marc LONCLE, Jean-Yves TROCHON : « Pratique des négociations dans les rapprochements d'entreprises : Fusions, acquisitions, joint-ventures... », Éditions EFE, 1997, p. 6.

³ Cf. Olivier MEIER, Guillaume SCHIER, op. Cit., pp. 87 – 245.

2.1.2.2 La phase de négociation

Cette deuxième phase a un double objectif : d'un côté, il s'agit de réintroduire la perspective du « vendeur » dans le processus (l'entreprise cible et ses actionnaires) en élaborant une stratégie d'offre qui tient compte de la position du vendeur et de ses avantages et inconvénients à accepter l'offre de l'entreprise initiatrice (acquéreur) ; et d'un autre côté, il s'agit de déterminer la valeur relative de la cible en définissant les scénarios d'intégration possibles et en estimant les synergies potentielles, les coûts de la mise en œuvre et les risques associés. La valeur « relative », ainsi établie, permet de déterminer la valeur maximale de la transaction.

2.1.2.3 La phase de l'intégration

« *L'intégration* » constitue la troisième et dernière phase de toute opération de croissance externe, puisqu'il s'agit de transférer les hypothèses qui justifient le prix de la transaction en résultats économiques concrets. L'objectif est d'arriver à réaliser les combinaisons de ressources prévues afin d'atteindre les objectifs stratégiques de l'opération, tout en gérant les risques spécifiques associés à toute opération d'intégration (notamment les risques d'incompatibilités culturelles et managériales entre les deux équipes : entreprise-acquéreur et entreprise-cible).

2.2 Typologies des fusions-acquisitions

L'objectif de ce point consiste à présenter les différentes techniques de rapprochement. En effet, vu la complexité des opérations de restructuration externe, il est difficile d'élaborer une distinction fine entre les différentes formes des fusions-acquisitions.

Certains auteurs (O. Meier et G. Schier, 2006)¹ distinguent trois critères qui peuvent affiner le clivage entre les différentes formes des F&A :

- Le caractère amical ou hostile de l'opération ;
- Les voies de développement inhérentes à la croissance externe (horizontales, verticales ou conglomerates) ;
- Les modes de financement privilégiés.

¹ Olivier MEIER, Guillaume SCHIER, op. Cit., pp. 39 – 44.

2.2.1 Les opérations de F&A amicales ou hostiles

Les opérations de F&A peuvent être sollicitées ou non par la banque cible. On distingue donc deux types : les opérations de fusions-acquisitions hostiles (non sollicitées) et les opérations de fusions-acquisitions amicales (sollicitées par la cible).

2.2.1.1 Les opérations de fusions-acquisitions hostiles

Les opérations de M&A sont dites *hostiles* ou encore *inamicales*, lorsque les modalités de l'accord sont proposées aux actionnaires contre l'agrément de la direction en place¹. Il s'agit donc d'opérations « *non sollicitées* » par la cible.

Le plus souvent, ces opérations hostiles sont caractérisées par un effet de levier, c'est-à-dire par un recours extensif à l'endettement au détriment du financement par actions ou par de la trésorerie disponible. C'est, en effet, le cas des grandes OPA hostiles des années 1980 qui ont été caractérisées par un très fort effet de levier dit de LBO (*Leverage Buy-Out*)².

S'agissant du secteur bancaire et financier, les opérations hostiles sont moins fréquentes que dans les autres secteurs industriels tels que les industries pharmaceutiques³. Si dans une opération amicale, la fusion est difficile puisqu'elle nécessite l'intégration de deux systèmes de management et de deux cultures d'entreprise souvent incompatibles, l'attitude réservée, voire même négative des autorités de la supervision bancaire se comprendra vite.

Cependant, des exemples d'opérations hostiles en Europe ont été refusées par les régulateurs nationaux sans avoir pour autant relevé leur caractère hostile. Ainsi, en 1999, la double OPE de BNP sur Paribas et la Société Générale⁴ était « *non sollicitée* » ; à la fin août de la même année, le CECEI (Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement) a fini par accepter la fusion de BNP-Paribas et refuser la prise de contrôle de la Société Générale par la BNP vu les résultats de cette opération. Il ressort donc pour le cas français que le refus d'une opération de rapprochement peut être dû à des causes en dehors de l'hostilité de l'opération.

¹ Olivier MEIER, Guillaume SCHIER, op. Cit., p. 40.

² Cf. Franc CEDDAHA (2005), op. Cit., pp. 239 – 250.

³ Christian DE BOISSIEU : « Les restructurations du secteur bancaire », in, DE BOISSIEU (C.) (sous la direction de), Les systèmes financiers : Mutations, crises et régulation, Editions Economica, 2^{ème} édition, 2006, p. 55.

⁴ Cf. Grégory ABATE, Guillaume LEHEC et Cyril NIBOYET : « L'affaire BNP-Paribas-Société Générale », Cerna, Centre d'économie industrielle, Janvier 2000, in, <http://www.ensmp.fr/fr/CERNA/CERNA>

Contrairement au cas français, au début de 1999, A. Fazio (gouverneur de la Banque d'Italie) a refusé une restructuration bancaire sous prétexte qu'elle était inamicale.

2.2.1.2 Les opérations de F&A amicales

Contrairement au premier type (opérations hostiles), les opérations amicales sont des opérations « *sollicitées* » par la proie (la société cible). Ce type d'opération est beaucoup plus répandu dans le cadre des opérations de restructuration bancaire.

2.2.2 Les opérations de F&A selon les voies de développement

Les voies de développement constituent un critère dominant permettant de distinguer trois formes d'opérations de rapprochement : les fusions horizontales, les fusions verticales et les fusions conglomerales.

2.2.2.1 Les fusions horizontales

Ce sont les regroupements de deux ou de plusieurs entreprises concurrentes ou potentiellement concurrentes d'un même secteur ou d'une même branche d'activité et se situant sur le même niveau d'élaboration du produit. L'objectif principal attendu de ce mode de croissance étant la réduction des coûts unitaires (économies d'échelle) et le renforcement du pouvoir de marché.

2.2.2.2 Les fusions verticales

Ce sont les rapprochements d'entreprises appartenant à un même secteur (ou branche) d'activité, situées à des niveaux différents de production. L'objectif étant l'élimination des intermédiaires et de la dépendance.

2.2.2.3 Les fusions conglomerales

Il s'agit des regroupements d'entreprises dont les produits et les services offerts sont totalement différents. Ce sont des stratégies de diversification du portefeuille d'activités.

Qu'elles soient horizontales, verticales ou conglomerales, ces opérations font l'objet de contrôle par les autorités publiques pour limiter les effets négatifs d'une telle concentration de l'offre sur les consommateurs.

2.2.3 Les F&A selon le mode de financement

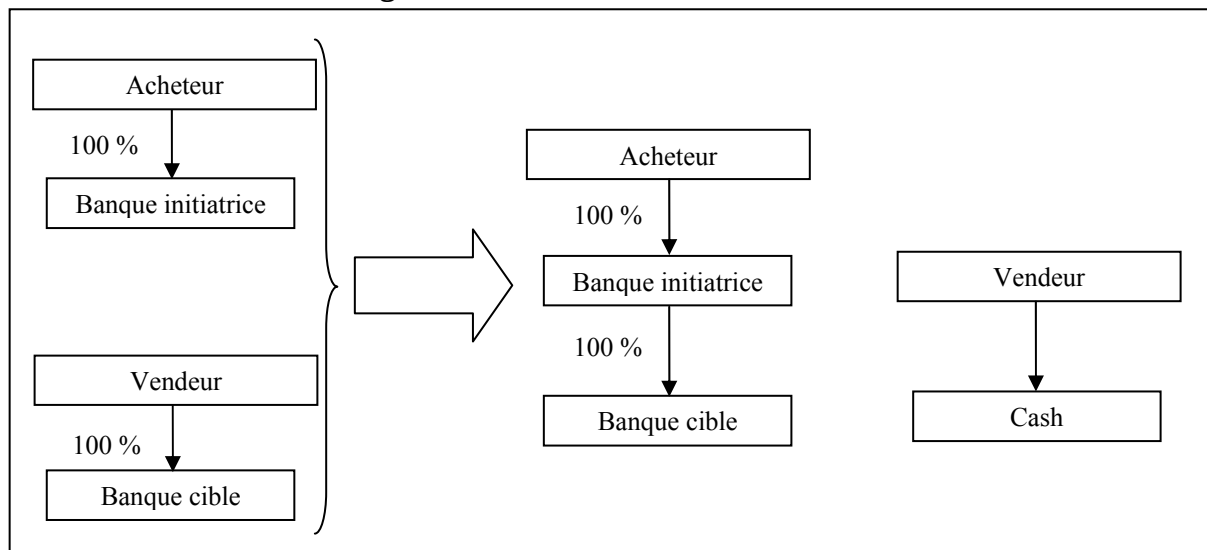
Il existe trois grandes opérations possibles : le financement entièrement par liquidités (OPA pour une société cotée en bourse), le financement par actions (OPE pour une société cotée) et les financements mixtes (utilisation des produits dérivés dans le montage de l'opération). Dans le cas des restructurations bancaires, trois grandes formes se distinguent ¹ :

- Les paiements en cash (cessions) ;
- Les paiements en titres sous forme d'apports de titres ou d'apports en nature (apports de titres ou apports d'actifs) et la fusion ;
- Les JV (Joint-Ventures) et les alliances capitalistiques : système d'alliances capitalistiques ou non permettant de nouer des partenariats entre groupes.

2.2.3.1 Les cessions

Il s'agit d'une technique de rapprochement où le vendeur (banque cible ou proie) vend ses titres à l'acheteur (banque initiatrice ou acquéreur) et reçoit du cash en échange (figure n°4).

Figure n°4 : Mécanisme d'une cession

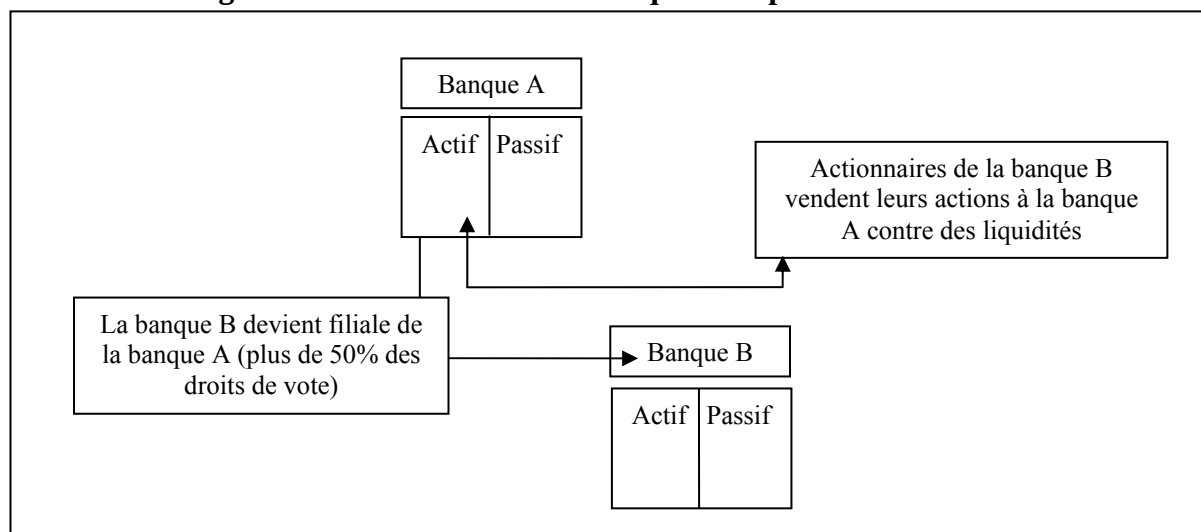


Source : Adaptée de Franc CEDDAHA : « Les techniques de rapprochement », 2004, in, <http://campus.hec.fr/studies/ceddaha/techniques.html>

Si la société cible est cotée en bourse, la cession prend alors la forme d'une OPA² (Offre Publique d'Achat). Celle-ci est l'opération par laquelle une entreprise initiatrice propose aux actionnaires d'une société cotée en bourse, de racheter contre des liquidités la totalité de leurs actions à un prix supérieur au cours de la bourse (figure n°5).

¹ Cf. Franc CEDDAHA (2005), op. Cit., pp. 183 – 221.

² Idem, pp. 223 – 238.

Figure n°5 : Mécanisme d'une acquisition par achat d'actions

Source : Adapté de O. MEIER et G. SCHIER (2006).

Les fonds mobilisés pour rémunérer les actions de la cible peuvent provenir de l'autofinancement (réserves importantes de trésorerie), de l'endettement ou encore de l'émission d'actions nouvelles (augmentation de capital).

L'opération de cession présente des avantages et des inconvénients pour les deux parties prenantes, l'acheteur et le vendeur. Le premier fait un double pari : un pari industriel (risque) et un pari financier (endettement) ; il maintient son contrôle et bénéficie de l'intégralité de l'upside potentiel¹ créé par le rapprochement ; il est également protégé des risques existants à la date de reprise de l'entreprise à travers le mécanisme de garantie d'actifs et de passifs.

Quand au second (vendeur), il reçoit du cash et bénéficie généralement d'une prime de contrôle (partie de la rétrocession par l'acheteur des synergies dont il va bénéficier), mais il peut souffrir d'une douloureuse fiscalité liée au transfert de liquidités et ne profitera pas de l'upside potentiel créé par le rapprochement.

Pour le cas des firmes bancaires, comme les fonds propres présentent une ressource rare puisqu'ils servent à la fois à respecter les règles prudentielles (ratio Cooke, puis ratio McDonough) et à financer de nouvelles opérations de croissance externe, les banques

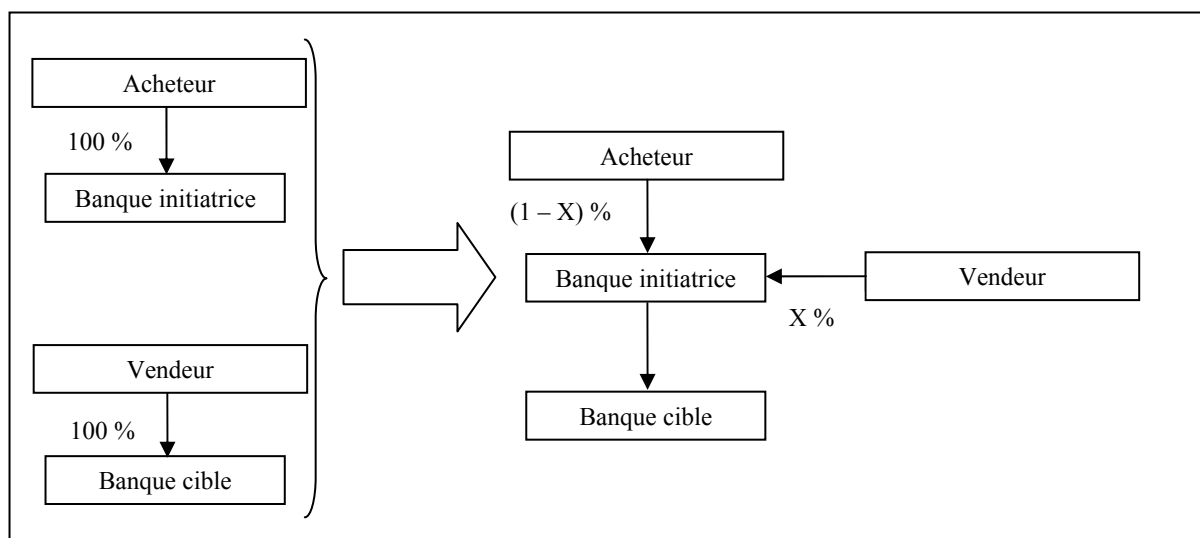
¹ De l'anglais « upside potential » (potentiel de haut) qui représente le risque de hausse de la valeur d'un actif. Il s'agit de l'avis d'un analyste sur un titre. Il est d'habitude exprimé en termes du prix de celui-ci qu'il pourrait probablement monter. Par exemple, si un analyste croit qu'un commerce de stock (d'actions) à 10 \$ montera à 12 \$, il a un potentiel de haut de 12 \$. Évidemment, il n'y a aucune garantie que le prix du titre montera en réalité au niveau prévu.

préfèrent les OPE (échange de titres), économes en cash, que les OPA coûteuses en liquidités¹.

2.2.3.2 L'apport de titres et la fusion

L'apport de titres est l'opération par laquelle les actionnaires de la société cible apportent leurs titres à l'acheteur en échange de titres de celui-ci (figure n°6).

Figure n°6 : Mécanisme de l'apport de titres

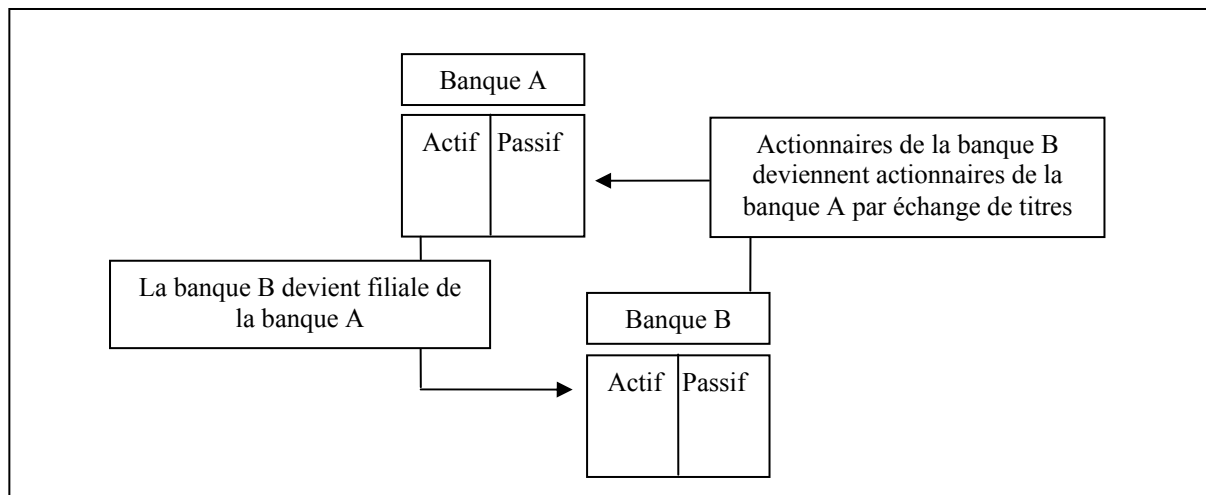


Source : Adaptée de Franc CEDDAHA : « Les techniques de rapprochement », 2004, in, <http://campus.hec.fr/studies/ceddaha/techniques.html>

A l'issue de l'opération, la cible devient une filiale de l'entreprise initiatrice et les anciens actionnaires de la cible deviennent des actionnaires de l'acquéreur.

Dans le cas où la société cible est cotée en bourse, l'apport en titres prendra la forme d'une OPE (Offre Publique d'Echange). Elle consiste à proposer aux actionnaires de la cible cotée, l'acquisition de la totalité de leurs titres en échange de titres de la société initiatrice. Elle permet donc à une société de prendre le contrôle d'une autre, mais contrairement à une OPA qui nécessite une sortie de trésorerie (cash), il s'agit ici de payer en actions (cf. figure n°7).

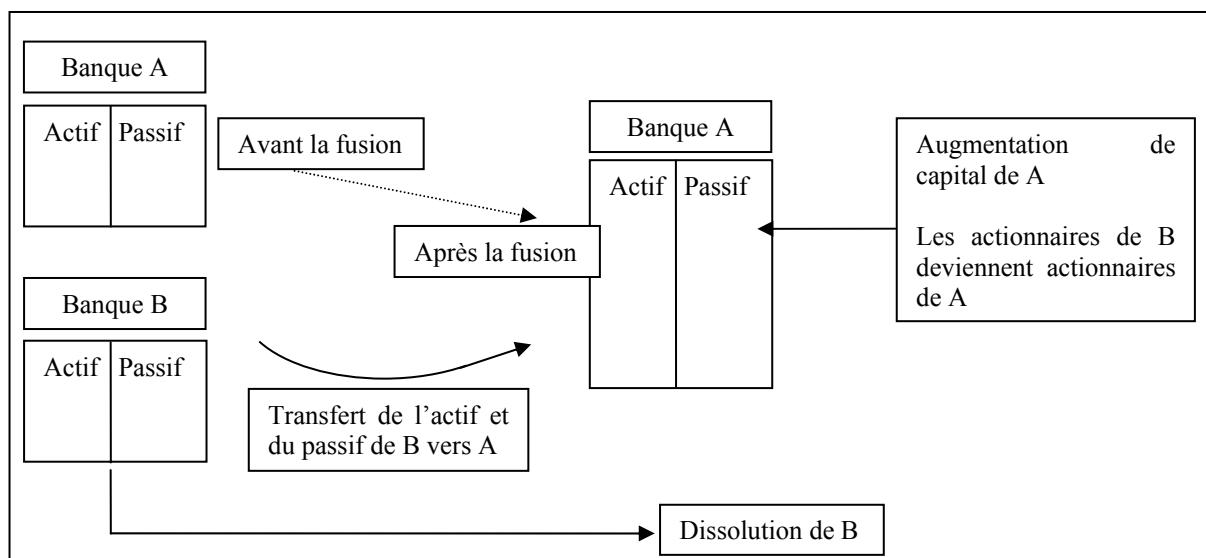
¹ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 56.

Figure n°7 : Mécanisme d'une acquisition par échange d'actions

Source : Adapté de O. MEIER et G. SCHIER (2006).

Quant aux opérations de fusions, elles sont une variante de l'apport de titres. On distingue la fusion-absorption et la fusion par création d'une nouvelle société.

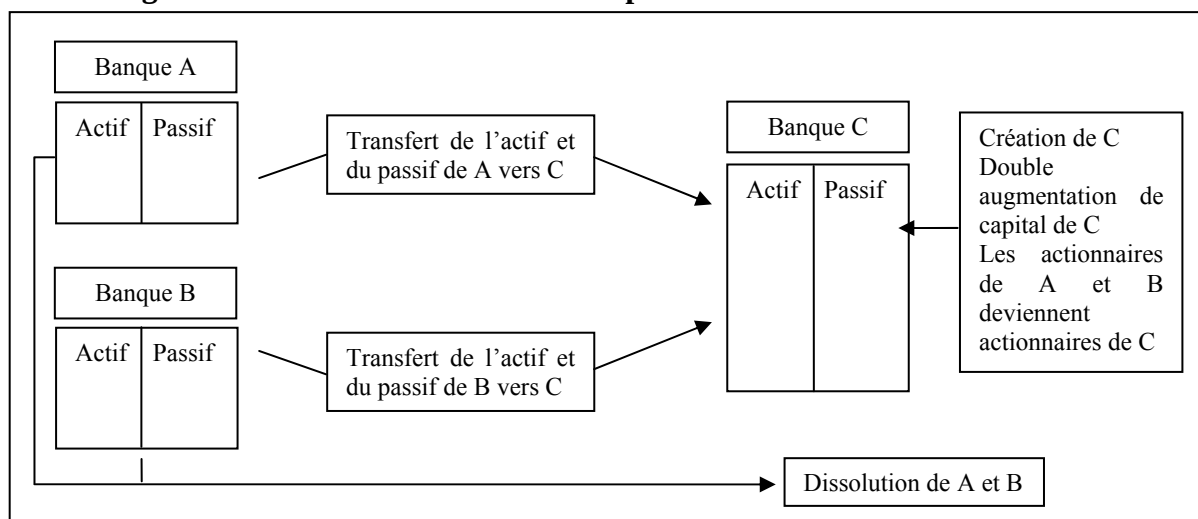
La fusion-absorption est l'opération au cours de laquelle la société absorbée (la cible) disparaît tandis que son patrimoine est transmis dans son intégralité à la société absorbante (initiatrice). Son mécanisme peut être schématisé comme suit :

Figure n°8 : Mécanisme d'une fusion par absorption

Source : Adapté de O. MEIER et G. SCHIER (2006).

La fusion par création d'une société nouvelle constitue une autre forme. Il s'agit d'une opération au cours de laquelle les deux sociétés initiales disparaissent au profit d'une troisième société nouvellement créée (figure n°9).

Figure n°9 : Mécanisme d'une fusion par création d'une société nouvelle



Source : Adapté de O. MEIER et G. SCHIER (2006).

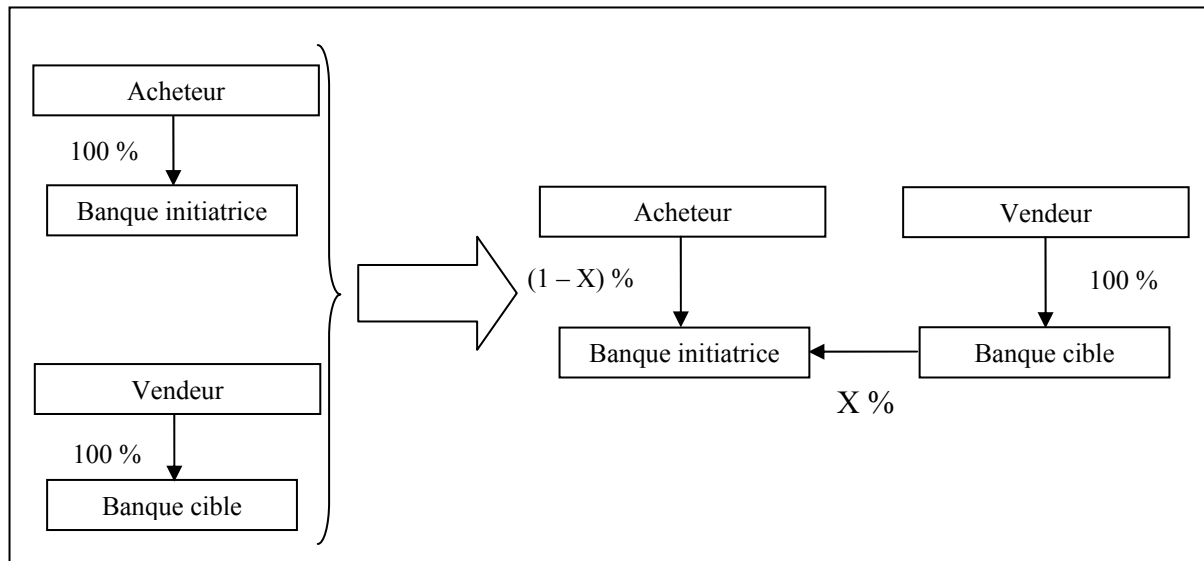
Dans le cas d'apport de titres, l'acheteur et le vendeur partagent ensemble le risque financier ainsi que le contrôle (dilution)¹ et donc l'upside potentiel. Cependant, l'acheteur doit respecter un formalisme lourd (commissaires aux apports ou à la fusion, convocation des AGE² pour la fusion). Il raisonne en termes relatifs. Le vendeur, quant à lui, jouit d'une fiscalité reportée (pas de transfert de liquidité) et doit s'entendre avec l'acheteur. Il bénéficie d'une quote-part des synergies liées au rapprochement.

2.2.3.3 L'apport partiel d'actifs

Il s'agit de l'opération par laquelle une société cible apporte tout ou partie de ses actifs/passifs à une société initiatrice en échange de titres de celle-ci (figure n°10).

¹ On parle de dilution ou de relution lors d'une opération financière (augmentation du capital ou M&A), lorsque le pourcentage du capital détenu par les actionnaires initiaux est réduit.

² Assemblée Générale Extraordinaire : il s'agit de la réunion de l'ensemble des actionnaires d'une entreprise dans l'objectif de statuer un événement particulier de nature à affecter le capital social (augmentation de capital, réduction de capital, apport, fusion-absorption...).

Figure n°10 : Mécanisme d'apport d'actifs

Source : Adaptée de Franc CEDDAHA : « Les techniques de rapprochement », 2004, in, <http://campus.hec.fr/studies/ceddaha/techniques.html>

Dans ce cas, l'acheteur et le vendeur partagent également le risque financier et le contrôle (dilution) et donc l'upside potentiel. L'acheteur peut bénéficier d'un régime fiscal particulier (« branche complète d'activité ») et raisonne en termes relatifs. Le vendeur peut jouir d'une fiscalité reportée et sélectionner les actifs et passifs apportés et crée une holding¹ de contrôle. Il possède une participation dans une holding de contrôle qui peut lui créer un problème éventuel de liquidité, c'est-à-dire le vendeur peut avoir un problème d'accès à la liquidité à cause de la détention indirecte des titres.

2.2.3.4 Les alliances capitalistiques

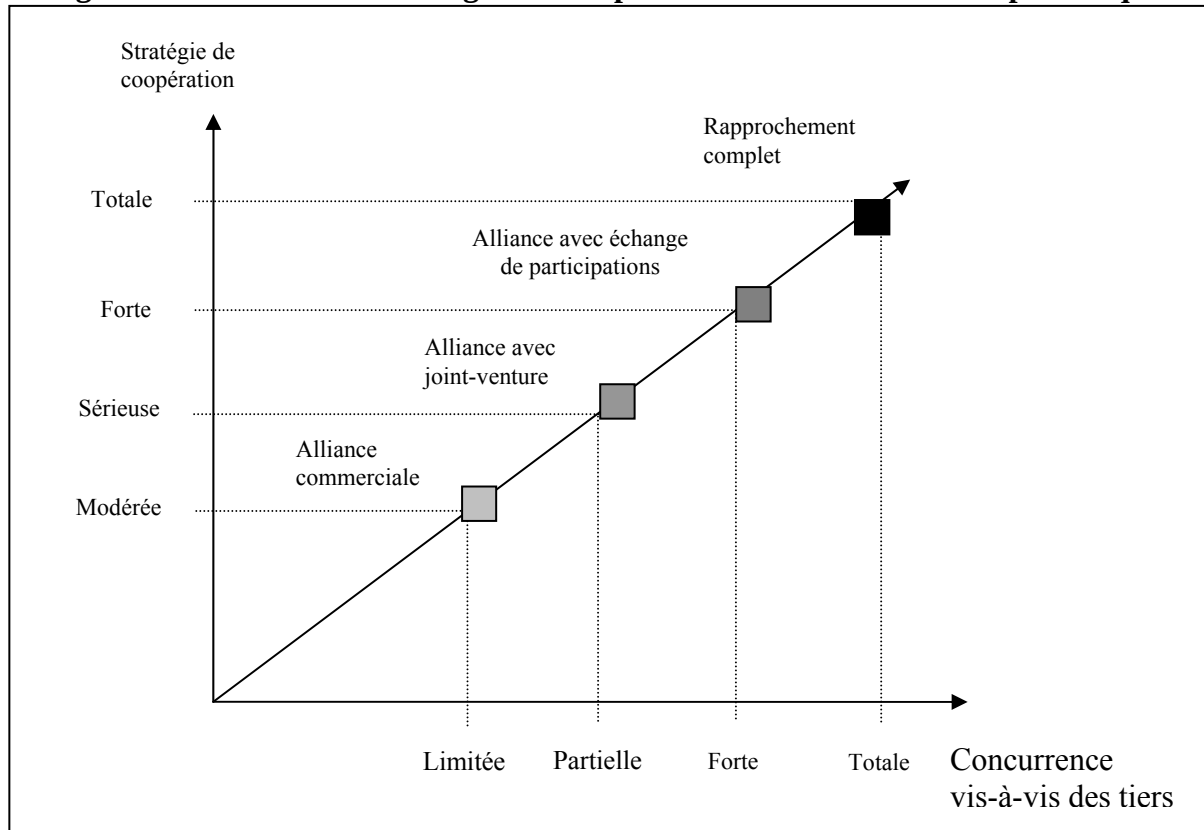
L'alliance capitalistique peut passer soit, par un échange de participations croisées (prise de participation, échange de participations minoritaires) ; soit, par une constitution d'une joint-venture (JV).

Théoriquement, les alliances permettent d'éviter une prise de contrôle totale en respectant l'autonomie de chacune des entreprises concernées tout en profitant de la création de synergies sur une base élective et donc probablement plus créatrice de valeur.

¹ Entité ayant pour vocation de détenir un portefeuille de titres financiers dans d'autres sociétés.

Une alliance évolue fréquemment soit, vers un rapprochement complet de deux entreprises, soit vers une rupture rapide de la coopération (échec de l'opération). Le schéma suivant illustre les différents degrés de coopération.

Figure n°11 : Les différents degrés de coopération dans les alliances capitalistiques



Source : CEDDAHA (F.) : « Fusions-Acquisitions : Evaluation, Négociation, Structuration », Editions Economica, 2005, p. 213.

Une joint-venture (coentreprise en français) est une société détenue à parité par un nombre limité d'actionnaires (généralement deux) dans le but de réunir les compétences technologiques, scientifiques, commerciales ou logistiques pour créer des synergies. Autrement dit, une joint-venture (JV) est un accord de distribution ou de collaboration technique accompagnée ou non de participations croisées, une association au sein de projets interbancaires, etc.¹ Il s'agit d'un type particulier d'alliance stratégique où deux ou plusieurs organisations s'entendent à fournir un capital d'une nouvelle société indépendante (vis-à-vis des partenaires) et contrôlent sa gestion².

¹ Patrice GEOFFRON : « Réglementation des industries bancaires : entre efficacité et stabilité du système financier », in, Revue d'économie industrielle, volume 66, n°1, 1993, p. 73.

² Giorgio PELLICELLI, op. Cit., p.310.

Cette stratégie apporte ses fruits, lorsque trois conditions sont réunies : la nécessité de disposer de capacités différentes dans les fonctions d'entreprise (afin de réussir le développement de nouveaux produits dans la production et dans le marketing) ; si le développement en propre des expériences comportant des coûts élevés et, enfin, la nécessité de coordonner étroitement entre des expériences appartenant à des zones différentes¹.

Il s'agit donc d'une forme de coopération permettant le partage des coûts irrécupérables qui auraient pu inhiber l'entrée sur un marché. C'est une stratégie qui constitue une arme concurrentielle offensive et non défensive.

Dans le secteur bancaire, les expressions de partenariat ou de coopération constituent parfois une formule *a priori* séduisante, puisqu'elle est économe en capital et en frais de personnel notamment pour les institutions bancaires et financières qui se trouvent face au défi majeur de gérer au mieux leurs fonds propres et de contenir les coûts opératoires². Cependant, le partenariat est fragile dans le domaine bancaire à cause de la concurrence exacerbée entre les partenaires. Une telle pratique constitue une configuration transitoire qui peut déboucher, soit sur une fusion, soit, au contraire, sur l'interruption de la coopération.

Deux exemples illustratifs dans le cas de l'Union Européenne : l'échec du partenariat entre la banque française BNP et la banque espagnole BBV (devenue BBVA), ou encore la fin du partenariat entre la banque française BNP-Paribas et la banque allemande Dresdner dans certains pays de l'Europe de l'Est.

2.2.4 Les opérations de F&A selon l'aire de référence

Dans l'étude de la BCE (2000)³, le critère géographique permet également de distinguer deux types d'opérations, à savoir les fusions-acquisitions domestiques (au niveau national) et les fusions-acquisitions transfrontalières (*cross-border*, en anglais).

2.2.4.1 Les fusions-acquisitions domestiques

Les fusions-acquisitions domestiques sont toutes les opérations effectuées sur le plan national. Ainsi, les pays de l'Union Européenne ont procédé, dans un premier cas, à la constitution de champions nationaux solides afin de limiter l'entrée de nouveaux concurrents.

¹ Giorgio PELLICELLI, op. Cit., pp. 12 – 13.

² Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 61.

³ Idem., pp. 53 – 54.

Par exemple, l'acquisition en 1999 de Paribas par la BNP, ou encore celle du Crédit Lyonnais par le Crédit Agricole en 2003 a ainsi contribué à la constitution de deux grandes banques françaises respectivement la BNP-Paribas et le LCL.

2.2.4.2 Les fusions-acquisitions transfrontalières

Les fusions-acquisitions transfrontalières sont des transactions nouées hors du marché local. Pour le cas européen, l'objectif étant la formation de grandes banques de renommée européenne pour ne pas constituer des proies favorables aux appétits des géants bancaires américains. Il s'agit, par exemple, du rachat en 2000 du CCF (France) par la banque britannique HSBC. Cependant, contrairement aux opérations domestiques très développées dans chacun des pays membres de l'UE, le processus des rapprochements transfrontaliers semble pour le moment inachevé.

Outre la cible, l'acheteur...d'autres acteurs interviennent lors des opérations de rapprochement pour mener à bien ces dernières. Il s'agit des acteurs du marché des Fusions-Acquisitions (M&A).

2.3 Le marché des fusions-acquisitions

Les opérations de fusions-acquisitions ne sont pas récentes, ni spécifiques à un secteur donné. Elles étaient pratiquées intensément depuis le 19^{ème} siècle et ont pris une grande dimension depuis les années 1990. Le marché des F&A est très cyclique et dépend de l'activité économique (2001 : 800 Mrds € ; 2003 : 1400 Mrds €)¹.

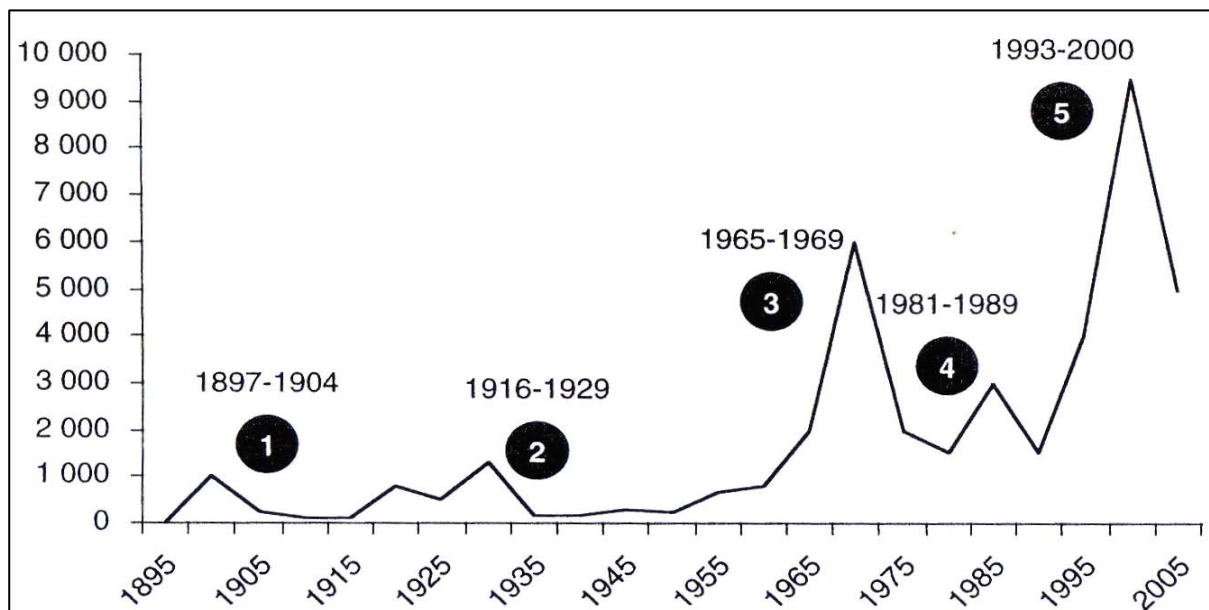
2.3.1 Bref historique du marché des fusions-acquisitions (M&A)

Le marché du M&A (tout secteur confondu) s'est développé sur plusieurs périodes (vagues). Les opérations de rapprochement ont été caractérisées à la fois par une forte mutation de l'environnement économique et par des phases d'activité soutenues (euphorie boursière, taux d'intérêt bas, prime de risque faible des marchés d'actions). Tous ces facteurs ont eu un impact très favorable sur le niveau des transactions.

Le graphique n°1 (page suivante) permet de voir dans le temps les cinq vagues de rapprochements depuis la fin du 19^{ème} siècle. Chaque vague se caractérise par ses propres motifs stratégiques (tableau n°4) (page suivante).

¹ Franc CEDDAHA (2004), op. Cit.

Graphique n°1 : Les cinq vagues de fusions acquisitions aux Etats-Unis en nombre d'opérations



Source : CEDDAHA (F.) : « Fusions-Acquisitions : Evaluation, Négociation, Structuration », Editions Economica, 2005, p. 16.

Tableau n°3 : Les motifs stratégiques des différentes vagues de fusion acquisition

Vague	Motifs stratégiques	Niveau d'intégration
1897-1904	Stratégie: réalisation de rentes monopolistiques par rapprochements horizontaux Challenge : gain de part de marché	■ □ □ □ □
1916-1929	Stratégie: intégration verticale en vue de contrôler l'ensemble de la chaîne de valeur Challenge : optimiser l'organisation des groupes	■ ■ □ □ □
1965-1969	Stratégie: construction de conglomérats avec portefeuilles d'activités diversifiées et plus sensibles aux cycles	□ □ □ □ □
1981-1989	Stratégie: retour sur le core-business et opérations spéculatives Challenge : peu de challenge car peu de rapprochements horizontaux	■ □ □ □ □
1993-2000	Stratégie: création de valeur pour l'actionnaire et mondialisation Challenge : acquérir des compétences clefs et se développer à l'étranger	■ ■ ■ ■ ■

Source : Jansen, 2003, cité par Franc CEDDAHA : « Fusions-Acquisitions : Evaluation, Négociation, Structuration », Editions Economica, 2005, p. 14.

Ainsi, outre les facteurs spécifiques à chaque secteur (ou entreprise), les principaux points communs aux fusions-acquisitions sont :

- Des facteurs politiques et réglementaires,
- Des facteurs macroéconomiques (les périodes de croissance économiques sont favorables aux concentrations ; inversement, durant les périodes de crises -1929- il n'est enregistré pratiquement pas d'opérations de concentration) ;
- Des facteurs industriels et sectoriels.

Chaque vague se caractérise par ses propres objectifs stratégiques liés, en général, aux conditions environnementales.

- *Première vague (1897-1904)* : les rapprochements effectués durant cette période ont été exclusivement américains, en particulier dans les industries lourdes. Il y a eu en effet une véritable constitution de pôles industriels à l'instar de General Electric, Dupont ou encore la Standard Oil de Rockefeller.
- *Deuxième vague (1916-1929)* : vu l'importance des empires formés durant la première vague, des lois anti-trust ont vu le jour pour limiter la formation de tels géants. En effet, durant cette seconde vague, d'importants oligopoles se sont formés, mais dans certains secteurs (alimentation, chimie, mines). De plus, ce phénomène s'est propagé en Europe pour toucher en premier lieu l'industrie britannique. Cependant, la crise économique de 1929 a mis un terme brutal à ces opérations de regroupement.
- *Troisième vague (1965-1969)* : d'importantes opérations de restructuration (principalement américaines) ont été effectuées durant la deuxième moitié des années 1960. Cette vague a été paradoxalement la conséquence du développement des lois anti-trust qui ont incité les grands groupes à se diversifier. C'est, en effet, à cette époque qu'il y a eu la formation des conglomérats comme l'ITT¹, présente dans des secteurs aussi divers que la restauration, la banque, la location de voiture et l'électronique. En parallèle, les pays européens ont également connu des opérations similaires dont l'objectif était principalement la volonté des groupes d'atteindre la taille critique (optimale).
- *Quatrième vague (1981-1989)* : cette période a été marquée principalement par l'importance des OPA hostiles suite à la réussite, en 1974 aux Etats-Unis, de

¹ L'*International Telegraph and Telephone Corporation* (ITT) fut fondé par des Britanniques en 1910 et racheté par des Américains en 1930. Après s'être développé en Europe où son activité consistait à fabriquer et installer des réseaux téléphoniques, la firme s'est redéployée aux Etats-Unis dans les années 1960. Suite à une diversification de ses activités (notamment dans l'hôtellerie), l'ITT est devenue un conglomérat de sociétés où les télécommunications occupent cependant la première place.

l'opération hostile lancée par l'International Nickel Company sur son concurrent ESB. Contrairement aux vagues de rapprochement précédentes, cette vague a été caractérisée par la formation de *pure players*, c'est-à-dire des sociétés dont le périmètre d'activité se réduit à un seul métier. Pour la première fois, au cours de cette vague, des méga-fusions ont été opérées principalement dans deux types d'industrie. Ainsi, durant la première moitié des années 1980, les compagnies pétrolières ont été l'exemple illustratif de ce phénomène. Au cours de la seconde moitié des années 1980, le tour est revenu aux entreprises pharmaceutiques. La modernisation et la sophistication des instruments financiers ont à leur tour compliqué la mise en œuvre des opérations d'acquisition, de cession, voire de défense contre les offres non sollicitées. Egalement, les opérations LBO (effet de levier) ont été utilisées par les investisseurs financiers spécialisés dans l'acquisition des entreprises en difficultés ou mal gérées.

- *Cinquième vague (1993-2000)* : cette période est caractérisée par un raz-de-marée des opérations de fusions-acquisitions. En effet, durant les années 1990, ces opérations ont connu une forte accélération au niveau mondial (Amérique, Europe, Asie) et présentent les mêmes causes. Outre un contexte macroéconomique particulièrement favorable, trois principaux facteurs ont contribué à cette montée en puissance des opérations de rapprochement : la mondialisation, les déréglementations de toutes sortes (énergie, banque, télécommunication, transport aérien) et surtout les progrès technologiques. Ainsi, le secteur bancaire se trouve à la tête des transactions effectuées durant cette vague, puis les télécoms et enfin les médias. Cette vague se caractérise également par un paiement en titres des opérations et le caractère transfrontalier de celles-ci (entre 1998 et 2001, environ la moitié des rapprochements concernant les entreprises françaises -toute catégorie confondue- était transfrontalière).

Cependant, au début des années 2000, suite à l'éclatement de la bulle des nouvelles technologies, le nombre et le volume des opérations de fusions-acquisitions se sont effondrés. Depuis 2005, ces opérations reprennent des forces pour atteindre un montant total de 2 980 milliards de dollars (augmentation de 43% par rapport à 2004 du nombre des fusions et acquisitions), il s'agit d'une nouvelle vague des fusions-acquisitions¹. L'année 2006 a été également caractérisée par une forte accélération de ce phénomène.

¹ Cf. Nihat AKTAS, Eric DE BODT et Giorgio A. TESOLIN : « Regards sur la nouvelle vague des fusions acquisitions », in, Problèmes Economiques, n°2 903, 2006, pp. 10 – 18.

2.3.2 Caractéristiques du marché des F&A

De ce qui précède, plusieurs caractéristiques peuvent être formulées sur le marché du M&A :

- Le marché du M&A s'est beaucoup développé depuis les années 1990 ;
- Il est très cyclique et dépend de l'activité économique ;
- Il est dominé par le marché américain (45% du marché mondial des F&A) ;
- Augmentation des paiements en titres au détriment des paiements cash ;
- Moins d'opérations hostiles (non sollicitées) ;
- Développement des opérations « *cross border* » (au-delà des frontières).

2.3.3 Les acteurs du marché des F&A

Cinq groupes d'acteurs interviennent sur ce marché : les banques d'affaires, les cabinets de conseil en stratégie, les cabinets d'audit, les cabinets d'avocats et, enfin, les fonds d'investissement.

2.3.3.1 Les banques d'affaires

En intervenant sur le marché des fusions-acquisitions, les banques d'affaires apportent une triple expertise : une expertise financière, une expertise sectorielle et géographique et une expertise de négociation.

Cependant, il y a lieu de distinguer entre :

- Les banques universelles (« one stop shop ») et les banques spécialisées. Les banques universelles offrent un service « one stop shop » qui est un service complet, global où l'on mélange le financement, le conseil, voire même les opérations de marché. Les banques spécialisées sont plus consacrées à l'opération de F&A et la négociation pour le compte de leurs clients.
- Les banques d'investissement sont souvent des *partnerships* spécialisés.

2.3.3.2 Les cabinets de conseil en stratégie

Les cabinets de conseil en matière de stratégies de fusions-acquisitions apportent une réflexion stratégique sur l'activité et participent à la valorisation (validation du plan d'affaires, identification des synergies) des projets de F&A.

2.3.3.3 Les cabinets d'audit

Les cabinets d'audit effectuent les transactions services des grands cabinets d'audit, jouent un rôle important dans la *due diligence*¹, et se chargent également de régler les problèmes juridiques, comptables qui peuvent apparaître.

2.3.3.4 Les cabinets d'avocat

Ils apportent une expertise juridique, une expertise fiscale et jouent un rôle dans la *due diligence*. Ils se chargent également de la rédaction de la plupart des actes (juridiques, fiscaux...) qui accompagnent les opérations de F&A.

2.3.3.5 Les fonds d'investissement

Ce sont des investisseurs financiers professionnels dont l'objectif est la création de la valeur par : le recours à l'effet de levier ; l'amélioration de la rentabilité et le développement de la croissance interne ; le développement de la croissance externe pour faire grossir les actifs, ce qui est appelé de « build-up »² ; et par l'intéressement du management.

Au total, les opérations de restructuration prennent diverses formes dont les fusions-acquisitions constituent le mode de croissance externe le plus privilégié depuis les années 1980, malgré que plus de la moitié de ces opérations se solde par un échec.

Dans notre travail, nous étudierons le marché des F&A bancaires au niveau européen (causes du développement du phénomène, ses conséquences...) durant la cinquième vague. En effet, c'est durant cette période (début 1990-mi 2000) que les grands groupes bancaires et financiers européens se sont formés. Il s'agit d'une période durant laquelle il y a eu la formation de « champions nationaux » suite au développement considérable des opérations de rapprochement à l'échelle domestique. A partir de l'année 2005, ces opérations ont pris un autre tournant en se focalisant sur les F&A transfrontalières ; cependant cette période ne sera pas étudiée dans ce présent travail.

Avant d'analyser ce phénomène, ses causes et ses conséquences, nous examinerons d'abord, dans la section prochaine, la relation existant entre la restructuration et le bilan

¹ Terme français, qui signifie un audit complet permettant de confirmer ou d'infirmer l'analyse des risques et opportunités de l'entreprise cible, lors d'une opération de F&A.

² Dans un LBO, développement de la cible par croissance externe pour lui permettre d'atteindre une taille critique dans son secteur.

bancaire, puisque les stratégies de F&A sont plus qu'une stratégie de développement et de croissance, mais un acte de gestion permanent permettant de choisir la structure de bilan qui convient le mieux pour la banque en question.

Section 2 : La banque, une entreprise qui se restructure

Par leur nature même, les opérations de restructuration ont un impact extrêmement significatif sur le bilan des banques concernées. En effet, aucune opération de restructuration (fusion, acquisition, scission,..) n'est lancée sans que soit préalablement étudié l'impact sur la structure du bilan des établissements en question. C'est-à-dire, avant toute décision stratégique, la banque désirant se restructurer doit examiner les conséquences de l'opération sur la structure de son bilan.

De plus, lors des opérations de fusions-acquisitions, la négociation porte non seulement sur le prix d'acquisition, mais aussi sur la structure de bilan de l'entité acquise. En effet, avant d'être restructurée, la banque doit au préalable être évaluée. L'évaluation tient essentiellement compte de la structure du bilan de la banque en question. Afin d'être bien notée par les agences de rating et donc d'avoir un prix d'acquisition supérieur à la marge de négociation, la banque a tout intérêt à avoir une bonne structure de son bilan.

Ainsi, avant la déréglementation, l'activité bancaire se déroulait dans un environnement qui n'accordait que peu d'importance aux mécanismes de marché. Dans ce contexte, la structure de bilan était en quelque sorte figée et sa modification n'était pas une chose facile pour les banques. De plus, l'analyse de son contenu avait peu de signification. Cependant, avec la déréglementation et la libéralisation financière, les établissements bancaires se sont retrouvés victimes d'un « effet de ciseaux ». En effet, au moment où l'aggravation de la concurrence entraînait une réduction des marges bancaires, les risques encourus s'accroissaient fortement. Dans ce contexte (économie de marché), l'optimisation de bilan (actifs et passifs) est devenue plus qu'une nécessité, mais un impératif. A ce moment là, la notion de gestion de bilan s'est imposée avec une grande force.

Au total, si pour longtemps le bilan et la stratégie ont été deux termes que tout opposait¹, il existerait aujourd'hui une nécessaire cohérence entre les objectifs d'une stratégie et les décisions de gestion de bilan. En effet, une stratégie oriente la gestion d'un bilan et celle-ci définit largement la stratégie. Cela signifie que l'absence d'une telle cohérence peut entraîner rapidement la banque dans des difficultés majeures, voire même la condamner à disparaître.

En résumé, toute opération de restructuration nécessite une gestion de bilan. La présente section a pour objectif de montrer la relation entre la restructuration (en tant que stratégie) et la gestion du bilan bancaire. Ce dernier semble donc une composante essentielle qui peut être affectée avant et/ou après une opération de restructuration. Pour comprendre cette relation, nous procéderons, en premier lieu, par l'analyse du contenu ou la structure d'un bilan bancaire afin de comprendre la gestion de celui-ci, puis nous examinerons comment les opérations de restructuration permettront-elles de modifier cette structure selon les objectifs stratégiques de la banque.

1. La banque : une entreprise spécifique

La banque est un intermédiaire financier spécifique. Elle est un intermédiaire dans la mesure où sa fonction traditionnelle consiste à octroyer des prêts et à collecter des ressources. Elle prête à moyen et long terme et emprunte à court terme². Elle se spécifie par rapport aux autres intermédiaires financiers par son pouvoir de création monétaire. En effet, l'octroi des crédits par la banque ne se fait pas forcément sur la base des ressources préexistantes (les dépôts font les crédits), mais elle peut aussi créer par le crédit un dépôt bancaire au bénéfice de l'emprunteur (les crédits font les dépôts). Dans les deux cas, la banque est exposée à une multitude de risques.

Cette exposition aux risques la rend encore spécifique par rapport aux autres entreprises (commerciales et industrielles). D'ailleurs, la banque est souvent dite d'une entreprise qui prend plus de risque que les autres et ceci justifie également qu'elle soit la plus réglementée. Elle se spécifie également par rapport aux autres entreprises sur le plan comptable. En effet, la comptabilité des banques se distingue de celle des entreprises par plusieurs points. La première différence réside dans les deux notions de Débit et de Crédit.

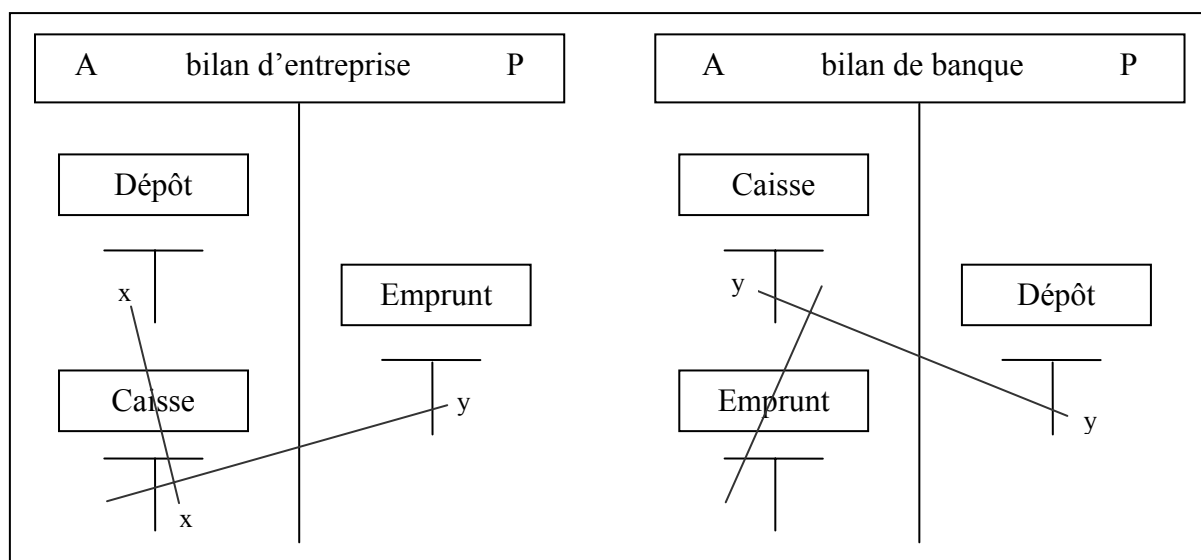
¹ Le bilan donne une description comptable, a posteriori, des événements passés, alors que la stratégie s'appuie sur une analyse et une réflexion conduites par anticipations et vise à mettre en œuvre des choix volontaristes.

² Cette fonction est dite de transformation des échéances.

Ces deux termes sont souvent confondus en matière bancaire pour ceux qui sont habitués aux comptabilités d'entreprises ou même de particuliers.

Par exemple, un emprunt « X » d'une entreprise à une banque se caractérise en comptabilité par un compte de prêt à l'actif de la banque qui est « débité », tandis que pour l'entreprise son emprunt figure à son passif qui est « crédité ». Il est de même pour un dépôt « Y » de l'entreprise à la banque. Il correspond pour la banque à un compte créditeur et le montant sera porté au passif du bilan. Inversement, pour l'entreprise cette opération correspond à un compte débiteur et son montant sera porté à l'actif de son bilan. La figure suivante illustre ces différences :

Figure n°12 : Mécanisme d'un emprunt et d'un dépôt



Source : Gladys HANNA-YOUNES : « Evaluation stratégique et notation des banques », Thèse de Doctorat, Université Panthéon-Assas, Paris 2, 2002, p. 37.

La difficulté n'est qu'apparente pour les gens habitués aux mécanismes de la comptabilité, mais prête évidemment à confusion dans les discussions entre entreprises et banques ou dans la lecture des relevés de comptes que la banque envoie aux clients. Ces relevés reflètent la comptabilité de la banque et non pas celle de son client ou de son entreprise cliente. Ainsi, pour le client, une somme dans une colonne crédit d'un de ses comptes d'emprunt d'argent est en fait « négatif » pour lui (il rembourse).

La seconde différence est que les banques sont soumises à certaines réglementations spécifiques. En effet, si nombre de banques¹ (notamment celles cotées dans les bourses internationales) appliquent, ou se doivent d'appliquer au même titre que les autres entreprises, les standards internationaux de comptabilité (IAS : International Accounting Standard), elles doivent également obéir, en même temps, à certaines réglementations spécifiques au secteur bancaire relevant d'organismes très divers tels que la Banque Centrale, les autorités de contrôle des activités financières.

Il s'agit, en effet, pour les banques de respecter un ensemble de contraintes du type :

- Ratios minimums de capitalisation en fonction des risques pris dans leurs placements au niveau de chaque poste de l'actif (ratio Cooke, ratio Mc Dounough) ;
- Ratios minimums de liquidité immédiate et disponible ;
- Constitution de provisions sur les créances douteuses et litigieuses selon une classification du portefeuille des clients débiteurs imposées par les autorités monétaires² ;
- Dans certains pays (ex : le Liban), les banques n'ont pas le droit d'acheter des propriétés autres que pour l'usage de la banque et un ratio maximum des actifs immobilisés par rapport au total des actifs est imposé aussi ;
- En matière de positions de change, les banques sont soumises à des plafonds calculés en fonction des fonds propres de la banque ;
- Les banques sont soumises, dans certains pays, à des réserves obligatoires sur les dépôts collectés des clients. Ces réserves doivent être placées auprès de la Banque Centrale et utilisées seulement en cas de besoin de liquidité et après accord de la Banque Centrale.

La troisième et dernière différence entre les banques et les entreprises se situe au niveau des postes du bilan et du compte de résultat. Cette différence est liée à la nature spécifique des activités bancaires. En effet :

- Les banques n'ont pas de stocks de marchandises à gérer car elles font « le commerce de l'argent et des titres » et rendent des services divers aux clients ;

¹ C'est le cas également pour les intermédiaires financiers.

² La Commission de Contrôle des Banques a le droit dans certains pays, comme le Liban, d'imposer aux banques la constitution de provisions sur certains crédits et dans tous les cas elle doit approuver la totalité des provisions à constituer pour chaque banque. Ces provisions sont déductibles d'impôts, alors que les provisions constituées par les entreprises ne sont déductibles d'impôts qu'en cas de faillite du client sujet à provisions.

- Le poste « clients » qui apparaît dans le bilan des entreprises correspond au poste avancés à l'actif du bilan des banques ;
- Le poste « fournisseur » n'existe pas habituellement dans le bilan des banques. On y distingue par contre le poste « dépôts des clients » ;
- Les intérêts constituent une source principale de revenus des banques, alors qu'ils sont, en général, une source de revenus moins importante pour les entreprises ;
- L'activité en hors bilan est importante pour les banques, car elle constitue une source de revenus. Ces revenus correspondent aux commissions perçues par les banques sur les différents engagements qu'elles prennent en hors-bilan :
 - Soit, pour le compte de leurs clients tels que les ouvertures de crédits documentaires, les émissions de lettres de garantie, les opérations de Swap, les options, les Futurs, etc.
 - Soit, pour leurs propres comptes comme, par exemple, les options sur les taux d'intérêts et les cours de change pour couvrir certains risques liés à des positions de taux ou de change prises par la banque.

De plus, le classement des postes de l'actif et des postes du passif du bilan bancaire¹ se fait d'une manière inverse par rapport au bilan de la comptabilité générale. Ce que nous traiterons dans ce point ci-après.

1.1 Structure et analyse comptable du bilan bancaire

Avant la déréglementation et la libéralisation des activités financières, le bilan bancaire était une préoccupation secondaire et était peu sensible aux choix stratégiques. Autrement dit, la structure du bilan était en quelque sorte figée du fait que les autorités monétaires contrôlaient directement les quantités de crédits distribués chaque année, ainsi que les prix auxquels étaient accordés ces crédits.

¹ Le bilan bancaire relève d'une comptabilité spécifique -la comptabilité bancaire-.

Ainsi, d'un côté, la composition et la taille des actifs étaient largement définies par la réglementation sur l'encadrement du crédit, ce qui signifie que la concurrence était limitée et donc les marges étaient souvent confortables mais peu d'orientations stratégiques volontaristes¹. De l'autre côté (passif), la réglementation des intérêts créditeurs qui interdisait la rémunération des dépôts de la clientèle assurait une forte stabilité de ces dépôts non rémunérés et permettait aux banques d'avoir ainsi accès à des ressources peu coûteuses. Il n'y avait alors aucune possibilité de différenciation significative de l'offre. En outre, la possibilité de se refinancer² auprès de la Banque Centrale permettait aux banques d'assurer facilement l'équilibre emplois/ressources et donc d'échapper largement au risque de taux³. Par conséquent, les banques pouvaient, sans inquiétude et sans incertitude, compter sur une marge globale d'exploitation élevée, peu sensible aux chocs extérieurs. Les banques supportaient essentiellement un seul risque, le risque de contrepartie. Il ressort donc que le métier du banquier était essentiellement celui de gestionnaire de crédit (en anglais : « credit manager »).

Le bilan bancaire ne donnait donc aucune information sur la nature et l'importance des risques : l'exposition au risque de taux et au risque de change n'était pas évaluée. Seules les pertes latentes et les gains latents étaient pris en compte. Cependant, les principaux actifs (dépôts et crédits à la clientèle) ne faisaient l'objet d'aucune correction en fonction des taux et des marchés. Et si le risque de crédit pouvait être aperçu à travers le montant des créances douteuses et litigieuses et le niveau de provisionnement, les règles de calcul de ces paramètres n'étaient pas toujours clairement établies et publiées. En effet, l'évaluation des actifs se fait sur la base du coût historique qui constituait la méthode courante du moment que le cadre comptable à cette époque privilégiait le principe de prudence.

Quant aux engagements hors bilan, ils étaient retracés d'une façon très imprécise. Les engagements par signature, les cautions et les garanties étaient, en effet, peu (d'une façon très

¹ Par exemple, en France, pour répondre au contexte inflationniste des années 1970, des décisions administratives ont été mises en œuvre en 1972 pour fixer annuellement l'accroissement d'encours que chaque banque était autorisée à réaliser. Cependant, la limitation de la concurrence qui en résultait d'une part assurait des marges souvent confortables et d'autre part laissait peu de place à des orientations stratégiques volontaristes : l'actif de chaque banque devait évoluer comme le marché global sans modifier la position relative de l'établissement, sans rechercher une position originale ou une niche propre. De plus, pour certains secteurs (logement, agriculture, artisanat) ou certaines activités (exportations, investissement, recherche), des circuits cloisonnés et spécialisés avaient été mis en place dans lesquels les établissements bancaires jouaient un rôle étroitement surveillé et défini par l'Etat.

² Réescompte de certains crédits à taux fixe et pour des volumes connus.

³ Ce risque est supporté sur le marché obligataire par l'émetteur et sur le marché monétaire, par la Banque Centrale. Les conséquences du risque de taux sont éventuellement supportées par les seules quelques banques d'affaires qui se livraient à des opérations pour compte propre.

synthétique) ou pas décrits dans les documents publiés, ce qui rendait impossible toute analyse approfondie.

Le bilan bancaire constituait donc un simple document comptable retraçant les opérations de la banque. En effet, il n'était et ne pouvait pas être un outil de gestion dans la mesure où il ne présentait aucune indication sur la rentabilité immédiate ou future de la banque, sur les risques encourus, sur les choix stratégiques implicites ou explicites. Une seule donnée était analysée : le total du bilan qui n'avait aucune signification économique réelle. Le total du bilan représentait la valeur nominale historique des opérations hétérogènes qui ne reflétait pas la réalité économique. Cela signifiait que la gestion du bilan et la comptabilité étaient deux choses qui s'opposaient.

Cependant, avec le phénomène mondial de la déréglementation qui a marqué la fin de l'économie d'endettement et l'entrée du secteur bancaire dans une économie de marché, l'optimisation du bilan est devenue un impératif. En effet, comme nous le verrons dans le chapitre suivant, la déréglementation a joué un rôle important dans la modification de la nature des actifs et des passifs bancaires. La déréglementation a, en effet, entraîné des changements profonds qui ont affecté les bilans bancaires, tant à l'actif qu'au passif.

Les effets de la déréglementation sur la structure des actifs bancaires s'expliquent par le phénomène de désintermédiation ou de « marchandisation ». En effet, une autre source de financement à moindre coût s'est développée au détriment des financements traditionnels. Ainsi, les banques ne financent aujourd'hui que minoritairement les agents économiques non financiers. Les besoins de financement et d'investissement peuvent actuellement être satisfaits sans passer par l'intervention d'une banque de sorte que le bilan bancaire n'est plus l'unique instrument de financement de l'économie ; en effet, grâce à de nouveaux instruments financiers (billets de trésorerie, OPCVM,...), les agents économiques non bancaires (notamment les grandes entreprises) peuvent désormais se financer directement sur les marchés financiers. Quant aux effets de la déréglementation sur les passifs bancaires, ils s'expliquent par le développement des ressources rémunérées à taux de marché qui a attiré la clientèle bancaire et donc a conduit à la dégradation de la structure du passif.

Ces changements qui ont affecté les bilans bancaires se sont traduits par la dégradation des marges qui, elle-même, s'est accentuée avec l'accroissement de la concurrence, le développement du métier bancaire et la montée des risques. En définitive, les établissements

bancaires se sont retrouvés victimes d'un « effet de ciseaux », c'est-à-dire au moment où l'aggravation de la concurrence entraînait une réduction des marges bancaires, les risques encourus s'accroissaient fortement. C'est à ce moment là que la nécessité d'optimiser les actifs et les passifs bancaires et donc d'accorder une grande importance à la gestion du bilan est devenue cruciale. Ainsi, la gestion de bilan n'a pas cessé de prendre de l'ampleur : de la gestion actifs-passifs, passant par la gestion globale du bilan, à la gestion de la valeur.

Avant de traiter tous ces aspects, il nous semble donc évident de présenter et d'analyser les différents postes du bilan bancaire qui comprend, au sens large, le bilan, le hors bilan et le compte de résultat¹.

1.1.1 Présentation du bilan bancaire

Comme nous l'avons souligné plus haut, la comptabilité bancaire diffère de la comptabilité d'entreprise sur plusieurs points. Ces derniers apparaissent au niveau de la structure de chacun des bilans.

1.1.1.1 Structure du bilan bancaire

Les différences existantes entre le bilan d'une banque et le bilan d'une entreprise peuvent être analysées à partir des tableaux ci-après.

Tableau n°4: Bilan d'une entreprise

Bilan d'entreprise	
ACTIF	PASSIF
Immobilisations incorporelles	Capitaux propres
Immobilisations corporelles	Résultat
Immobilisations financières	Provisions pour risques et charges
Stocks	Dettes à moyen et long terme
Créances d'exploitation	Dettes d'exploitation
Disponibilités	Dettes financières
TOTAL ACTIF	TOTAL PASSIF

Source : Gladys HANNA-YOUNES : « Evaluation stratégique et notation des banques », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2002, p. 24.

¹ Cf. Françoise BUSSAC et Martine QUINAULT : « Le bilan d'une banque : ou comment comprendre les états financiers bancaires », Editions Revue Banque, Paris 2001.

Tableau n°5 : Compte de Résultats d'une entreprise

Compte de Résultats	
CHARGES	PRODUITS
Achats	Ventes
Variations des stocks	
Frais généraux	Autres revenus
Charges de personnel	Prestations
Pertes de change	Profits de change
Impôts et taxes	Produits sur cession d'immobilisations
Amortissements	Reprises sur amortissement
Provisions	Provisions devenues disponibles
Intérêts et charges assimilées	Intérêts et produits assimilés
Charges hors exploitation	Produits hors exploitation
Total des charges	Total des produits
Profit de l'exercice	Perte de l'exercice

Source : Gladys HANNA-YOUNES : « Evaluation stratégique et notation des banques », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2002, p. 24.

Tableau n°6 : Bilan d'une banque

BILAN DE BANQUE					
ACTIF	N	N-1	PASSIF	N	N-1
1. Caisse, Banques Centrales, comptes courants postaux			1. Banques Centrales, comptes courants postaux		
2. Effets publics et valeurs assimilées			2. Dettes envers les établissements de crédits		
3. Créances sur les établissements de crédit :			3. Comptes créditeurs clientèle, comptes d'épargne à régime spécial :		
- A vue			- A vue		
- A terme			- A terme		
4. Créances sur la clientèle :			4. Dettes représentées par un titre : bons de caisse, titres du marché interbancaire et TCN, emprunts obligataires, autres dettes représentées par un titre		
- Créances commerciales			5. Autres passifs		
- Autres encours à la clientèle			6. Comptes de régulation		
- Comptes ordinaires débiteurs			7. Provisions pour risques et charges		
5. Affacturage			8. Provisions réglementées		
6. Obligations et autres titres à revenu fixe			9. Subventions d'investissement		
7. Actions et autres titres à revenu variable			10. Dépôts de garantie à caractère mutuel		
8. Promotions immobilières			11. Fonds pour risques bancaires généraux		
9. Participations et activité de portefeuille			12. Dettes subordonnées		
10. Parts dans les entreprises liées			13. Capital souscrit		
11. Crédits-bail et location avec option d'achat			14. Primes d'émission		
12. Location simple			15. Réserves		
13. Immobilisations incorporelles			16. Ecart de réévaluation		
14. Immobilisations corporelles			17. Report à nouveau (+/-)		
15. Capital souscrit non versé			18. Résultat de l'exercice (+/-)		
16. Actions propres			19. TOTAL PASSIF		
17. Autres actifs					
18. Comptes de régularisation					
19. TOTAL ACTIF					

Source : Gladys HANNA-YOUNES : « Evaluation stratégique et notation des banques », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2002, p. 25.

Le bilan bancaire (au sens strict) comprend un actif, un passif et un hors bilan. L'ordre des comptes est inverse à celui de la comptabilité générale des entreprises industrielles et commerciales. L'actif est classé par ordre de liquidité décroissante et le passif par ordre d'exigibilité décroissante, c'est-à-dire les éléments les plus liquides sont situés en haut de bilan, les capitaux permanents en bas de bilan. Le bilan bancaire commence donc par les actifs les plus liquides et les passifs les plus exigibles. Il se termine par les actifs immobilisés et les fonds propres.

Cette approche spécifiquement financière permet d'apprécier le risque de transformation et de mesurer la capacité de l'établissement à faire face à ses engagements (risque de liquidité).

1.1.1.2 Analyse comptable de l'actif du bilan bancaire

Dans le plan comptable, l'actif et le passif du bilan sont organisés en cinq classes. L'actif comprend les classes suivantes :

A. Classe 1 : Opérations de trésorerie et opérations interbancaires

Cette classe enregistre, outre les espèces et les valeurs en caisse, les opérations effectuées par les banques pour assurer l'équilibre entre les divers flux d'entrées et de sorties des fonds. Ces opérations sont représentées à l'actif du bilan par les postes suivants :

- *Poste 1 : « Caisses, Banques Centrales, CCP »* ; il concerne les comptes les plus liquides, souvent l'objet de convoitises qui commandent des mesures souvent coûteuses de sécurité et aussi une gestion prévisionnelle délicate.
- *Poste 2 : « Effets publics et valeurs assimilées »¹* ; argent disponible très rapidement et sécurisé.
- *Poste 3 : « Créances sur les établissements de crédit à vue et à terme »*, les banques, pour satisfaire la demande de liquidité de leur clientèle, gèrent rigoureusement et quotidiennement leurs ressources disponibles, elles vérifient qu'elles possèdent suffisamment d'encaisses en monnaie centrale, de billets, d'avoirs à la Banque Centrale, de comptes créditeurs dans les autres établissements de crédit et de réserves obligatoires. Tous les jours, les banques calculent leur

¹ Les effets publics et valeurs assimilées sont des Bons de Trésor et autres titres de créances détenus par les établissements de crédit sur des organismes publics nationaux ou étrangers à condition qu'ils soient éligibles par l'intervention des Banques Centrales. En principe, ils doivent être enregistrés avec les opérations sur titres. Cependant, pour respecter l'harmonisation européenne, ces éléments sont comptabilisés dans les opérations de trésorerie et interbancaires.

situation de trésorerie et cherchent à l'équilibrer, c'est ce qu'on appelle la « gestion de trésorerie ». Si cette situation est excédentaire (ou déficitaire), la banque prête (ou emprunte) sur le marché interbancaire aux conditions les plus rémunératrices (les meilleures conditions). Il s'ensuit l'apparition d'une créance (ou d'une dette) figurant à l'actif (ou au passif). Si le solde est débiteur, le déficit doit être comblé par l'emprunt d'argent sur le marché interbancaire aux meilleures conditions.

L'analyse de première classe permet de caractériser deux activités : la gestion de la trésorerie et l'activité interbancaire.

B. Classe 2 : Opérations avec la clientèle

Il s'agit des opérations représentées par les postes suivants :

- *Poste 4 : « Créances sur la clientèle »* ; il inclut les différentes sortes de crédits consentis aux agents économiques non financiers tels que les particuliers, les entreprises, les administrations privées, etc. Les types de crédit varient en fonction de leur objet de financement tels que les créances commerciales, les crédits à l'exportation, les créances de trésorerie... ; en fonction de leurs garanties en contrepartie telles que les avances sur hypothèque, les avances sur titres, les avances à découvert (sans garantie), les avances sur fonds bloqués ; et, enfin, en fonction de la durée du crédit ou du prêt telles que les avances à court terme (échéance = 1 an), les avances à moyen terme (échéance comprise entre 2 et 5 ans) et les avances à long terme (échéance supérieure à 5 ans). Les intérêts courus sur ces créances sont portés au compte de résultats. Lorsqu'il existe un risque de voir les débiteurs dans l'impossibilité d'honorer une part ou la totalité de leurs dettes ou de leurs engagements, des provisions pour créances douteuses ou pour risques sont constituées et reportées dans le compte de résultats¹. Par ailleurs, les intérêts sur les créances douteuses sont intégralement provisionnés.
- *Poste 5 : « Affacturage »* ; il traduit le transfert d'une créance commerciale du créancier à un « factor » qui se charge de suivre les débiteurs jusqu'au remboursement de la dette. Dans la comptabilité bancaire, ce compte « affacturage » est réservé aux établissements de crédits exerçant à titre habituel

¹ La banque doit suivre les recommandations de la Commission bancaire pour la classification des créances douteuses. Ainsi, par exemple en France, les engagements présentant des échéances impayées depuis plus de trois mois (plus de six mois en matière immobilière) sont considérés comme « provisionnables ».

l'affacturage. Pour les banques à activités diversifiées, les opérations d'affacturage sont enregistrées avec les créances commerciales. Les opérations de crédit à la clientèle et d'affacturage traduisent l'activité de crédit.

C. Classe 3 : Opérations sur titres et opérations diverses

Ces opérations sont représentées par les postes suivants :

- Poste 6 : « *Obligations et autres titres de revenu fixe* » et
- Poste 7 : « *Actions et autres titres à revenu variable* » ; elles indiquent des créances représentées par des titres classés en fonction de revenu fixe ou variable. Ces opérations représentent le portefeuille titres des banques. Elles indiquent leur activité de marché.

On peut y ajouter :

- Poste 16 : « *Actions propres* » ; achetées ou souscrites par l'établissement.
- Poste 17 : « *Autres actifs* » ; il englobe essentiellement les créances sur titres qui ne figurent pas dans les autres postes d'actifs.
- Poste 18 : « *Compte de régulation* » ; il correspond à des comptes de rééquilibrage. On y comptabilise les opérations donnant lieu à des charges payées ou comptabilisées d'avance ou à des produits à recevoir.

D. Classe 4 : Valeurs immobilisées

Les valeurs immobilisées comprennent les postes 8 à 14. Elles ont en commun d'être des emplois stables, mais constituent un groupe hétérogène explicité dans ce qui suit :

- Poste 8 : « *Promotion immobilière* » ; il présente les terrains et les immeubles liés à l'activité de promotion immobilière. Ce poste apparaît seulement pour les sociétés de crédit immobilier.
- Poste 9 : « *Participations et activités de portefeuille* ».
- Poste 10 : « *Parts dans les entreprises liées* » ; il s'agit ici d'un poste important car de nombreuses banques ont surtout, depuis les années 1980, tenté des diversifications qui n'ont pas toujours été heureuses. Par effet de chaîne, l'évaluation d'une banque demande donc, en cas d'importance de ce poste, de s'intéresser aussi à l'évaluation d'autres banques ou d'entreprises.

Les postes 9 et 10 ne constituent pas des opérations sur titres, car il s'agit des titres acquis afin d'exercer une influence effective sur une autre entreprise. Elles sont appelées immobilisations financières.

- *Poste 11 : « Crédit-bail et location avec option d'achat »* ; dans ce poste, figurent les biens immobiliers et mobiliers effectivement loués en crédit-bail ou avec option d'achat, les biens immobiliers en cours de construction et les biens immobiliers et mobiliers temporairement non loués.
- *Poste 12 : « Location simple »* ; il inclut les biens immobiliers et mobiliers acquis en vue de location sans option d'achat.

Les postes 11, 12 et 8 sont des immobilisations dont la détention est liée à l'exploitation des banques et qui apparaissent seulement pour les sociétés de crédit immobilier.

- *Poste 13 : « Les immobilisations incorporelles »* ; elles correspondent aux frais d'établissement, de R&D, de fonds de commerce et des éléments du même genre.
- *Poste 14 : « Les immobilisations corporelles »* ; elles correspondent notamment aux terrains, installations techniques, matériels et outillages et autres éléments de même genre. Ce sont les avoirs les moins liquides d'une banque. Les immobilisations sont inscrites à l'actif du bilan, à leur coût d'acquisition ou, dans le cas où elles auraient fait l'objet d'une réévaluation, à la rubrique *Réserves et réévaluation*. D'une manière générale, les amortissements sont calculés sur la durée de vie estimée des immobilisations selon la méthode linéaire ou dégressive.

E. Classe 5 : Provisions, fonds propres et assimilés

A l'actif, ces opérations sont représentées par le *poste 15 « Capital souscrit non versé »*. Il s'agit des sommes qui ont été collectées pour renforcer le capital, mais qui ne sont pas encore versées.

1.1.1.3 Analyse comptable du passif du bilan bancaire

A l'instar de l'actif, le passif du bilan peut être scindé en cinq classes :

A. Classe 1 : Opérations de trésorerie et opérations interbancaires

Il s'agit des mêmes opérations analysées à l'actif du bilan. Si ces opérations donnent un excédent, elles seront enregistrées comme créances à l'actif ; par contre, si elles sont en déficit, elles seront comptabilisées au passif comme des dettes. Elles représentent, par exemple, les dettes à l'égard de la Banque Centrale exigibles à vue et les dettes envers les établissements de crédit.

Elles sont représentées au passif par les postes suivants :

- Poste 1 : « Banques Centrales, CCP,... ».
- Poste 2 : « Dettes envers les établissements de crédit ».

B. Classe 2 : Opérations avec la clientèle

Elles sont représentées par le poste 3 décrit comme suit :

- Poste 3 : « Comptes créditeurs de la clientèle » ; il s'agit des dépôts des agents économiques autres que les établissements de crédit. Ils traduisent l'activité de la collecte des dépôts. On distingue en général trois formes de dépôts de la clientèle : les dépôts à vue (le titulaire peut, à tout moment et sans donner un préavis à sa banque, procéder au retrait partiel ou total de ses fonds) ; les dépôts à terme (le titulaire ne pourra pas retirer, en principe, son argent avant l'échéance du compte) ; les comptes d'épargne (avec diverses formes d'épargne dont certaines sont à régime spécial et les autres non réglementés).

C. Classe 3 : Opérations sur titres et opérations diverses

Les opérations sur titres comptabilisées au Passif sont des « dettes représentées par un titre ». Elles sont représentées par les postes suivants :

- Poste 4 : « Dettes représentées par un titre » ; elles concernent les titres émis par les banques sur les différents marchés dans le but de se procurer des ressources. On y ajoute les bons de caisse et d'épargne. Pour les titres émis sur les marchés de capitaux, on distingue les titres de créances négociables émis dans le pays et à l'étranger, les obligations et autres titres à revenu fixe et les titres du marché interbancaire. Elles traduisent l'activité de la collecte des ressources.
- Poste 5 : « Autres passifs » ; ils comprennent essentiellement la dette représentative de la valeur des titres empruntés, les dettes se rapportant à des éléments reçus en pension, puis qui ont été prêtés ou vendus et, enfin, toutes les dettes à l'égard des tiers qui ne figurent pas dans les autres passifs.
- Poste 6 : « Compte de régulation » ; il enregistre essentiellement les charges à payer, les produits perçus d'avance, les résultats bénéficiaires non encore approuvés et l'excédent de profits.

D. Classe 4 : Valeurs immobilisées

Dans cette classe, aucune opération n'est enregistrée au passif.

E. Classe 5 : Provisions et fonds propres assimilés

Cette classe se compose des postes 7 à 18. Les provisions forment les postes 7 et 8.

- *Poste 7 : « Provisions pour risques et charges »* ; elles comprennent : les provisions pour risques pays dont le caractère forfaitaire, chaque banque détermine les provisions à constituer pour couvrir le risque d'un pays en fonction des critères tels que les débiteurs dans ce pays, l'évaluation de la situation économique, financière et socio-politique du pays et les taux de provisionnement sur la place ; les provisions concernant des engagements par signature et pour risques divers dont les litiges. Ce deuxième type comprend les fonds investis dans la banque d'une façon durable.

- *Poste 8 : « Provisions réglementées ».*

Les postes 9 et 10 concernent divers engagements plus ou moins à fonds perdus :

- *Poste 9 : « Subventions d'investissement ».*
- *Poste 10 : « Dépôts de garantie à caractère mutuel ».*

Les *fonds propres* recouvrent les capitaux (ou fonds) propres « élargis » qui regroupent les ressources extérieures collectées auprès des tiers, actionnaires et obligataires (contrairement à l'acceptation classique des entreprises) ainsi que diverses ressources intérieures dont les réserves destinées à des augmentations de capital ou qui l'ont été. Ils comprennent les postes suivants :

- *Poste 11 : « Fonds pour risques bancaires généraux ».* Ce fonds est imposé par la réglementation dans certains pays. Il sert à couvrir des risques non spécifiques.
- *Poste 12 : « Dettes subordonnées »* ; cette rubrique regroupe les dettes matérialisées ou non par des titres, à terme ou à durée indéterminée, dont le remboursement en cas de liquidation, n'est possible qu'après le renoncement des autres créanciers.
- *Poste 13 : « Capital souscrit »* ; il comptabilise les apports en espèces ou en nature des actionnaires libérés ou non.
- *Poste 14 : « Prime d'émission ».*
- *Poste 15 : « Réserves consolidées »*, qui sont les prélèvements sur les bénéfices effectués à titre légal, statutaire ou libre, ainsi que les plus-values à long terme dégagées au cours d'exercices antérieurs.
- *Poste 16 : « Ecart de réévaluation ».*
- *Poste 17 : « Report à nouveau »*, qui comprend les bénéfices des exercices antérieurs dont les affectations ont été reportées à l'exercice suivant,

- *Poste 18 : « Bénéfices de l'exercice »* ; il s'agit des bénéfices non encore répartis afférant à l'exercice, compte tenu des déductions de pertes antérieures.

Dans les postes précédents, certains ne sont évidemment pas propres aux banques. On les retrouve en comptabilité générale pour les entreprises (12, 13, 14...).

1.1.2 Présentation des postes du hors bilan

1.1.2.1 Structure du compte hors bilan

Le hors bilan regroupe les différentes opérations qui ne donnent pas lieu à un transfert immédiat de liquidité, mais qui constituent des engagements pris ou reçus par la banque. Les engagements sont classés selon leur nature, donnés ou reçus, et selon leurs objets :

- *Les engagements de financement donnés* : ces engagements constituent une promesse arrêtée prise par la banque d'offrir des concours de trésorerie en faveur du bénéficiaire selon les modalités du contrat. Le montant de cette opération est enregistré dans le hors bilan. Lorsque ce montant sera utilisé, il sera enregistré au bilan.
- *Les engagements sur titres* : ce sont des engagements à recevoir ou à livrer des titres.
- *Les engagements de garanties* : ce sont des opérations pour lesquelles une banque s'engage à payer les dettes d'un client s'il n'y satisfait pas lui-même.

Tableau n°7 : Hors bilan d'une banque

HORS BILAN					
ENGAGEMENTS DONNES	N	N-1	ENGAGEMENTS REÇUS	N	N-1
1. Engagements de financement : - Engagements en faveur d'établissements de crédit - Engagements en faveur de la clientèle			1. Engagements de financement : - Engagements reçus d'établissements de crédit		
2. Engagements de garantie : - Engagements d'ordre d'établissements de crédit - Engagements d'ordre de la clientèle			2. engagements de garantie : - Engagements d'ordre d'établissements de crédit		
3. Engagements sur titres : - Titres acquis avec faculté de rachat ou reprise - Autres engagements donnés			3. engagements sur titres : - Titres vendus avec faculté de rachat ou de reprise - Autres engagements reçus		

Source : Gladys HANNA-YOUNES : « Evaluation stratégique et notation des banques », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2002, p. 26.

1.1.2.2 Analyse comptable des rubriques du hors bilan

On distingue principalement les rubriques suivantes :

- « *Les cautions et aval donnés pour le compte de la clientèle* » : il s'agit des engagements pris par la banque de se substituer à un client, si celui-ci fait défaut (cautions fiscales, cautions douanières).
- « *Couvertures de crédits confirmés* » : il s'agit du montant non encore utilisé des crédits qu'une banque s'est engagée irrévocablement à consentir à sa clientèle.
- « *Autres engagements* » : ce sont des engagements divers comme les cautions et avals pour le compte de banques et établissements financiers.
- « *Valeurs données en pension ou vendues fermes* » : cette catégorie d'opérations comptabilisées dans le hors bilan est la mobilisation d'effets, c'est-à-dire le refinancement. Une banque qui, à un moment donné, connaît un excès de ses emplois sur ses ressources doit, pour équilibrer en définitive sa situation, emprunter des ressources sur le marché monétaire. Pour ce faire, elle prélève dans son portefeuille de bons de Trésor ou d'effets représentatifs de crédits et vend ou donne en pension ces titres. Ceux-ci ne figurent désormais plus à l'Actif, mais au hors bilan, à l'exception toutefois des billets à ordre représentatifs d'effets commerciaux vendus ferme ou donnés en pension à la Banque Centrale, qui, comme on l'a précisé précédemment, sont enregistrés au passif du bilan. Le poste « *Valeurs données en pension ou vendues fermes* » regroupe donc tous les bons du Trésor, effets commerciaux, billets à ordre, avals, effets représentatifs de crédits à court ou moyen terme réescomptables qui ont été mobilisés sur le marché monétaire, mais également les valeurs prises en pension ou achetées ferme qui par la suite ont été réutilisées par le preneur comme moyen de refinancement.
- « *Engagements relatifs à des instruments dérivés conditionnels* » : ils incluent les contrats d'échanges (swaps), les options, les contrats financiers à terme, les contrats d'échange, les lignes de crédit en attente « stand by » et les lettres de crédit.

1.1.3 Présentation des postes du compte de résultat

1.1.3.1 Structure du compte de résultat

Le compte de résultat comprend deux grandes catégories : les charges et les produits en plus du résultat de l'exercice. La structure de ce compte est présentée dans le tableau n°8 (page suivante).

Tableau n°8 : Compte de résultat d'une banque

COMPTE de RESULTAT	
CHARGES	PRODUITS
Charges d'exploitation bancaire	Produits d'exploitation bancaire
1. Intérêts et charges assimilées : - Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit - Intérêts et charges assimilées sur les opérations avec la clientèle - Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe - Autres intérêts et charges assimilées 2. Charges sur opérations de crédit-bail et de location avec option d'achat 3. Charges sur opérations de location simple 4. Charges de commissions et de titres 5. Perte sur opérations financières : - Solde en perte des opérations sur titres de transaction - Solde en perte des opérations sur titres de placement - Solde en perte des opérations sur titres de change - Solde en perte des opérations sur instruments financiers - Solde en perte des corrections de valeur sur créances et du hors bilan - Solde en perte des corrections de valeur sur immobilisations financières	1. Intérêts et produits assimilés : - Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit - Intérêts et produits assimilés sur les opérations avec la clientèle - Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe - Autres intérêts et produits assimilés 2. Produits sur opérations de crédit-bail et de location avec option d'achat 3. Produits sur opérations de location simple 4. Revenus de commissions et de titres 5. Gains sur opérations financières : - Solde en bénéfice des opérations sur titres de transaction - Solde en bénéfice des opérations sur titres de placement - Solde en perte des opérations sur titres de change - Solde en bénéfice des opérations sur instruments financiers - Solde en bénéfice des corrections de valeur sur créances et du hors bilan - Solde en bénéfice des corrections de valeur sur immobilisations financières
Autres charges ordinaires	Autres produits ordinaires
6. Charges générales d'exploitation : - Frais de personnel - Autres frais administratifs 7. Autres charges d'exploitation - Autres charges d'exploitation bancaire - Charges sur opérations de promotion immobilière - Autres charges d'exploitation - Autres charges d'exploitation non bancaire	7. Autres produits d'exploitation - Autres produits d'exploitation bancaire - Produits sur opérations de promotion immobilière - Autres produits d'exploitation - Autres produits d'exploitation non bancaire
8. Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations corporelles et incorporelles	8. Reprises sur amortissements et provisions sur immobilisations corporelles et incorporelles
9. Excédent des dotations sur reprises de fonds pour risques bancaires généraux	9. Reprises
10. Charges exceptionnelles	10. Produits exceptionnels
11. Impôts sur bénéfices	11. Reprises sur Impôts et Taxes
12. Bénéfices de l'exercice	12. Pertes de l'exercice

Source : Gladys HANNA-YOUNES : « Evaluation stratégique et notation des banques », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2002, p. 27.

1.1.3.2 Analyse comptable des charges bancaires

Les charges des banques sont regroupées en « charges d'exploitation bancaire » et « autres charges ordinaires ».

A. Les charges d'exploitations bancaires : elles représentent les différents coûts financiers que les banques supportent dans l'exercice de leurs diverses activités.

On distingue les postes suivants :

- *Poste 1 : « Intérêts et charges assimilées »*, y compris les commissions ayant le caractère d'intérêts calculés en fonction du montant de la dette et de la durée ou de l'engagement donné. On recense les éléments suivants :
 - « *Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit* » : ils englobent les charges d'intérêts liées à l'activité interbancaire et de trésorerie. Il s'agit des intérêts sur comptes dans les Banques Centrales et CCP, des intérêts sur comptes ordinaires d'établissements de crédit, les intérêts sur emprunts effectués avec les établissements de crédit à terme ou au jour le jour, les intérêts sur valeurs données en pension au jour le jour ou à terme, les indemnités et assimilées.
 - « *Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle* » : ce poste résume les intérêts que les banques versent aux agents économiques autres que les établissements de crédit. On peut principalement citer les intérêts versés aux détenteurs de livrets et les différents comptes d'épargne (Codevi, PEP, PEL, etc.).
 - « *Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe* » : il s'agit des intérêts versés dans le cadre de l'activité de collecte des ressources sur le marché. On distingue les intérêts sur titres donnés en pension livrée, l'étalement de la prime sur titres de placement, l'étalement de la prime sur titres d'investissement, les intérêts sur titres de créances négociables, les intérêts sur obligations, les autres charges sur dettes constituées par des dettes, les charges sur opérations sur instruments à terme de couverture de taux d'intérêts conclues à titre de couverture et les intérêts sur dettes subordonnées.
 - « *Autres intérêts et charges assimilées* » : il s'agit des intérêts versés dans le cadre des opérations de hors bilan. On distingue les charges sur engagements de financement reçus (commission d'engagement, de confirmation...), les charges sur des engagements de garantie reçus de l'Etat ou des compagnies d'assurance, etc.
- *Poste 2 : « Charges sur opérations de crédit-bail et de location avec option d'achat »*.
- *Poste 3 : « Charges sur des opérations de location simple »*.

Les postes 2 et 3 représentent des charges essentiellement composées des dotations et les moins values de cession des immobilisations.

- *Poste 4 : « Commissions »*, à savoir les frais de courtage sur les opérations de pension effectuées avec les établissements de crédits et la clientèle, commissions sur opérations de change, de hors-bilan et d'instruments financiers. On peut y ajouter les frais sur moyens de paiement, etc.
- *Poste 5 : « Pertes sur opérations financières »* : elles concernent des pertes sur titres de transactions qui peuvent être constatées au moment de la réévaluation au prix de marché ou de la cession, les moins-values sur titres de placement, la perte sur opération de change, la perte sur engagements sur titres, sur instruments financiers à terme. On trouve :
 - *« Solde en perte des corrections de valeur sur créances et hors bilan »* : il s'agit des dotations sur opérations de trésorerie et opérations interbancaires, sur opérations avec la clientèle, sur opérations sur titres et créances douteuses et dotations pour risques de change.
 - *« Solde en perte des corrections en valeur sur immobilisations financières »* : il s'agit des dotations pour la dépréciation des valeurs des immobilisations financières (les parts dans les entreprises liées, les titres de participations...).

B. Les autres charges : elles comprennent les postes suivants :

- *Poste 6 : « Charges générales d'exploitation »* : ces charges peuvent être divisées en deux parties :
 - *« Frais de personnel »* : les charges de personnel comprennent quatre éléments : les salaires et les traitements (salaires, indemnités, gratifications, indemnités de préavis de licenciement, primes de transport,...) ; les charges sociales (cotisations au régime de sécurité sociale, de retraite, ...) ; l'intéressement et la participation des salariés (sommes versées aux salariés dans le cadre de motivation et d'incitation à l'effort) ; les impôts et taxes sur rémunération (taxes sur les salaires, la taxe d'apprentissage et les frais de formation des employés.)
 - *« Autres frais administratifs »* ; ils comprennent : impôts et taxes (taxe professionnelle, impôts locaux, droits d'enregistrement et timbres...) ;

services extérieurs. Ces derniers incluent : les redevances crédit-bail et locations (loyers servis par l'établissement pour l'utilisation de biens mobiliers ou immobiliers faisant l'objet d'un contrat de crédit-bail, location avec option d'achat ou location simple) ; les rémunérations d'indemnitaires (essentiellement des commissions d'apporteurs d'affaires notamment dans le domaine de crédit à la consommation « vendeurs.. ») ; et autres services extérieurs (frais d'entretien et réparation du matériel et immeubles, dépenses des petits matériels, fournitures de bureau, frais de réception).

- *Poste 7 : « Autres charges d'exploitation »* ; il inclut les charges des opérations de promotion immobilière et apparaît seulement dans les sociétés anonymes de crédit immobilier, les frais d'acquisition des titres de placement et d'investissement.
- *Poste 8 : « Dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation sur immobilisations incorporelles et corporelles »* ; il s'agit de l'amoindrissement définitif ou non de la valeur d'éléments incorporels ou corporels.
- *Poste 9 : « Excédent des dotations sur les reprises des fonds pour risques bancaires généraux »* ; il s'agit des dotations pour risques généraux, par exemple, les provisions risques-pays, etc.
- *Poste 10 : « Charges exceptionnelles »* ; il inclut des charges qui surviennent de manière exceptionnelle sans aucun lien avec les opérations des banques habituelles.
- *Poste 11 : « Impôts sur les bénéfices »* ; il s'agit des charges d'impôts payées dans le pays ou à l'étranger.
- *Poste 12 : « Bénéfice de l'exercice après impôts et taxes ».*

1.1.3.3 Analyse comptable des produits bancaires

Les produits de la banque peuvent être regroupés en « produits d'exploitation bancaire » et « autres produits ordinaires ».

A. Les produits d'exploitation bancaire : ils regroupent les postes suivants :

- *Poste 1 : « Intérêts et produits assimilés »* ; il s'agit des recettes des banques en forme d'intérêts reçus dans le cadre d'exercice de leurs trois principales activités : activité de trésorerie et interbancaire, activité de marché et activité de crédit à la clientèle.

On distingue les recettes d'intérêts suivantes :

- « *Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit* » ; il s'agit des intérêts sur comptes créditeurs auprès des Banques Centrales, CCP, intérêts sur comptes créditeurs ordinaires et à terme auprès des établissements de crédit. On peut y ajouter les intérêts obtenus sur valeurs reçues en pension au jour le jour ou à terme.
 - « *Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle* » ; il s'agit essentiellement des intérêts sur prêts à la clientèle (créances commerciales à l'exportation...), intérêts sur valeurs reçues en pension à terme ou au jour le jour, intérêts sur opérations d'affacturage et intérêts sur créances douteuses.
 - « *Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe* » ; il s'agit des intérêts reçus dans le cadre des opérations sur titres. On peut citer les intérêts obtenus sur titres reçus en pension livrée, intérêts sur titres de placement, intérêts sur titres d'investissement, etc.
 - « *Autres intérêts et produits assimilés* » ; il s'agit des produits obtenus en raison des engagements de financement ou des garanties données en faveur des établissements de crédit et de la clientèle, le revenu de la gestion collective des Codevi, les produits de remboursement anticipé des titres émis par l'établissement de crédit, les produits des opérations sur instruments à terme de taux d'intérêt conclues à titre de couverture.
 - « *Revenus des titres à revenu variable* » ; il s'agit des dividendes des titres de placement et des titres de participation et des titres assimilés.
- *Poste 2 : « Produits sur opérations de crédit-bail et de location avec option d'achat ».*
- *Poste 3 : « Produits sur opérations de location simple ».*
- Les postes 2 et 3 concernent les loyers perçus et les produits de location simple.
- *Poste 4 : « Commissions »* ; il s'agit des commissions reçues dans le cadre d'opérations avec les établissements de crédit et avec la clientèle. Par exemple, des commissions de gestion de portefeuille clientèle, les droits de garde des titres, des commissions d'assistance et de conseil, les recettes de tarification de certains services de gestion de moyens de paiement, etc.

- *Poste 5 : « Gains sur les opérations financières »* ; il s'agit des gains sur titres de transaction et de placement (les gains des réévaluations au prix de marché ou de cession de titres), des gains sur opérations de change, des gains sur engagements sur titres, des gains sur instruments financiers à terme (de taux, de change...) et des reprises de provisions pour dépréciation du portefeuille titres et des opérations diverses. On peut y inclure les comptes de :
 - *« Soldes en bénéfices des corrections de valeurs sur créances et hors bilan »* ; il s'agit essentiellement des reprises de provisions sur opérations de trésorerie et opérations interbancaires, sur opérations avec la clientèle et sur opérations sur titres, ainsi que des reprises de provisions sur dépréciation du portefeuille titres et opérations diverses.
 - *« Soldes en bénéfices des corrections de valeurs sur immobilisations financières »* ; il s'agit des plus-values de cession des immobilisations financières.

B. Les autres produits : ils regroupent les postes de 7 à 11 dans le compte de résultats.

- *Poste 7 : « Autres produits d'exploitation »* ; ils comprennent :
 - *« Autres produits d'exploitation bancaire »* : généralement, les produits des opérations de promotion immobilière.
 - *« Autres produits non bancaires »* : les charges refacturées à des sociétés de groupe, les revenus des immeubles liés à l'exploitation...
- *Poste 8 : « Reprises sur amortissements et provisions sur immobilisations corporelles et incorporelles »*.
- *Poste 9 : « Excédent des reprises sur dotations des fonds propres pour risques bancaires généraux »* ; il s'agit des reprises des fonds qui sont effectuées pour couvrir des risques bancaires généraux.
- *Poste 10 : « Produits exceptionnels »* ; il s'agit des produits qui surviennent de manière exceptionnelle.
- *Poste 11 : « Reprises sur impôts et taxes »*.
- *Poste 12 : « Perte de l'exercice »*.

Après avoir présenté la structure du bilan bancaire et analysé ses différentes composantes, il y a lieu d'en apprécier l'impact économique. En effet, certains soldes

significatifs ou certains outils d'analyse sont utilisés pour une meilleure lecture du bilan bancaire.

1.2 Analyse économique du bilan bancaire

L'analyse du contenu du bilan permet de distinguer les différents types d'opérations qu'un établissement bancaire effectue. Dans le point ci-après, nous nous intéresserons à l'examen de l'importance économique de chaque type d'opérations ainsi qu'aux différents reclassements nécessaires, puis nous présenterons les différents outils d'analyse qui permettent de multiples lectures du bilan.

1.2.1 Analyse économique des postes du bilan bancaire

1.2.1.1 Analyse économique du haut du bilan bancaire

Le haut du bilan bancaire comprend les opérations de trésorerie et interbancaires, les opérations avec la clientèle et les opérations sur titres.

A. Analyse économique des opérations de trésorerie et interbancaires

Dans le bilan bancaire, la première catégorie d'opérations, à savoir les opérations interbancaires, recouvre, en termes économiques, deux types d'opérations : les opérations interbancaires de trésorerie et les prêts financiers.

Les opérations de trésorerie représentent, soit un placement d'excédents, soit un financement d'insuffisance de ressources. Elles peuvent également décrire des opérations autonomes de trésorerie correspondant à une activité d'intermédiation interbancaire ou des arbitrages pour compte propre, ou enfin des opérations de couverture de risque de taux, de liquidité ou de change. Les opérations de trésorerie sont généralement réalisées à court terme, tandis que les prêts financiers, accordés à la clientèle interbancaire, sont des opérations à plus d'un an qui relèvent de la même analyse que les crédits à la clientèle non financière. Ils permettent de bloquer une marge, puisqu'ils sont réalisés le plus souvent à taux variable.

Au sein de la banque, ce type d'opérations (opérations de trésorerie et prêts financiers) n'est généralement pas effectué par le même responsable. D'une façon globale, une partie de l'activité interbancaire du bilan s'est déplacée vers le hors bilan. On distingue, en effet, les prêts et emprunts « en blanc » et ceux qui sont réalisés contre des supports (effets ou titres qui

sont censés offrir une meilleure garantie). Le support peut être livré ou simplement resté inscrit dans les livres de la contrepartie.

Or, la catégorie des opérations interbancaires *stricto sensu* ne comprend pas les titres livrés. En effet, lorsque le support est livré, l'opération est alors classée comptablement dans les opérations sur titres, alors même qu'il s'agit d'une transaction interbancaire (au sens large). Cette répartition des prêts contre support entre opérations interbancaires et opérations sur titres peut rendre l'analyse économique plus incertaine. La croissance des opérations réalisées contre support, et notamment contre titres livrés, peut permettre de déceler une détérioration de la signature de l'emprunteur et une inquiétude du marché. Une prise en compte des opérations interbancaires (au sens large), c'est-à-dire y compris les opérations sur titres interbancaires (pensions livrées et émission des titres interbancaires), permet donc d'avoir une appréciation plus juste de la situation de l'établissement.

Les opérations interbancaires de l'actif et du passif se font à des taux très voisins : ceux du marché monétaire, à la seule différence du Spread¹ de signature de l'établissement (au passif : emprunts) ou des contreparties (à l'actif : prêts). Sauf difficulté particulière, ces écarts sont très faibles. Or, si les montants du passif et de l'actif sont élevés, le solde est toujours relativement faible².

B. Analyse économique des opérations avec la clientèle

La deuxième catégorie d'opérations concerne les opérations avec la clientèle. Elles constituent le cœur de l'activité bancaire. En effet, du côté des ressources, un montant important de dépôts clientèle reste un facteur déterminant de rentabilité. En revanche, du côté des crédits, le risque de contrepartie reste le principal responsable de la majorité des défaillances bancaires. Ce type d'opérations est également caractérisé par une grande stabilité : un fonds de commerce clientèle est nécessairement long à constituer. Il constitue, en effet, un élément essentiel de la valorisation de l'établissement.

¹ La marge actuarielle ou le spread d'une obligation (ou d'un emprunt) est l'écart entre le taux de rentabilité actuariel de l'obligation et celui d'un emprunt sans risque de durée identique. Le spread est naturellement d'autant plus faible que la solvabilité de l'émetteur est perçue comme bonne.

² Par exemple, en France, les montants du passif et de l'actif étaient respectivement de 5 461 et 5 195 milliards de francs en 1997 et le solde était de -266 milliards (emprunteurs) en 1997 contre -95,9 milliards (emprunteurs) en 1996 et +130 milliards (prêteurs) en 1995. Si on tenait compte de l'ensemble des reclassements vus précédemment (opérations interbancaires au sens large), la position nette interbancaire serait emprunteuse de 114 milliards en 1995, de 399 milliards en 1996 et de 556 milliards en 1997. Dans ces conditions, plus que les valeurs absolues de l'actif ou du passif interbancaire, c'est le solde qui est significatif.

Cependant, avec le développement d'autres sources de financement, les opérations avec la clientèle ne sont plus dorénavant les plus importantes par leur montant dans le bilan de la majorité des établissements de crédit. En effet, avec le phénomène de désintermédiation, ce type d'opérations fait apparaître une insuffisance des ressources par rapport aux emplois, qui est comblée par le solde des opérations interbancaires.

Cette catégorie nécessite certains reclassements. En effet, la réglementation place les opérations de crédit-bail (*leasing*) tant au passif qu'à l'actif, non pas dans les opérations avec la clientèle, mais dans les opérations immobilisées. En termes économiques, ces opérations supposent donc un retraitement. Il est de même pour les opérations avec les institutions financières. Si ces dernières sont des établissements de crédit, ces opérations seront classées parmi les opérations interbancaires. Par contre, si les institutions financières ne sont pas des établissements de crédit, les mêmes opérations seront classées parmi les opérations avec la clientèle. Or, cette distinction juridique ne reflète pas la réalité économique. En effet, celle-ci classe l'ensemble des opérations avec les institutions financières dans les opérations interbancaires.

C. Analyse économique des opérations sur titres

La troisième catégorie d'opérations correspond aux opérations sur titres. A l'actif, le portefeuille titres comprend trois composantes :

- Le portefeuille d'investissement regroupant les titres que les établissements s'engagent à conserver jusqu'à leur échéance finale au moyen d'un refinancement stable. Ces titres n'étant pas destinés à être cédés la référence à la valeur de marché est abandonnée. Ils figurent dans les comptes à leur valeur à la date d'entrée dans le portefeuille d'investissement. On porte, au compte de résultat, l'amortissement sur la durée de vie résiduelle du titre, de la différence (positive ou négative) entre la valeur de remboursement et la valeur nette comptable (amortissement de la décote/surcote).
- Le portefeuille de placement constitué par les actifs que l'établissement, dans une stratégie à moyen terme, peut envisager de céder si des opportunités de marché se présentent, sans rechercher cependant systématiquement un arbitrage rapide. Ces titres sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, mais à chaque arrêté comptable les moins-values latentes sont provisionnées sans compensation avec les plus-values latentes.

- Le portefeuille de transaction sur titres est composé par les valeurs mobilières acquises dont la durée de détention doit être inférieure à six mois. L'évaluation comptable est faite à la valeur de marché (*mark to market*), faisant ainsi apparaître des plus et des moins values. A chaque arrêté comptable, le solde global des variations de cours est porté au compte de résultat, une compensation étant ainsi réalisée entre plus et moins-values.

L'avantage d'une telle classification est bien de décrire les stratégies suivies par les établissements. Les différences de méthodes d'évaluation adoptées dans chacune des catégories imposent, cependant, de s'assurer, par un contrôle interne et externe satisfaisant, que les critères définis sont rigoureusement respectés afin d'éviter toute « optimisation » des comptes conduisant à déplacer un même titre dans le portefeuille de transaction, quand les cours montent. Sachant que, depuis les années 1990, ces portefeuilles titres n'ont cessé d'augmenter.

Au passif, cette catégorie comptable (opérations sur titres) est principalement composée par les supports de refinancement sur le marché monétaire (émissions de créances négociables : TCN) ou sur le marché obligataire (obligations) et dans une moindre mesure des titres du marché interbancaire.

Toutes ces trois catégories (opérations interbancaires, opérations avec la clientèle et opérations sur titres) constituent ce qu'on appelle le haut du bilan. Quant au bas du bilan, il est constitué par les valeurs immobilisées et les capitaux permanents (qui est, d'ailleurs, le haut de bilan pour les entreprises industrielles et commerciales)¹.

1.2.1.2 Analyse économique du bas du bilan bancaire

A. L'actif du bas du bilan bancaire

L'actif du bas du bilan d'une banque comprend les immobilisations corporelles et incorporelles, les participations, les prêts subordonnés (accordés), les opérations de crédit-bail, les comptes de régulation, etc. Les valeurs immobilisées sont essentiellement représentées par les participations dans les entreprises liées. Aussi, les opérations de *leasing* représentent une part importante dans ces immobilisations. En fait, les opérations de crédit-bail sont, comme nous venons de le voir plus haut, des opérations avec la clientèle qui doivent être reclassées pour l'analyse. Inversement, il est préférable d'intégrer dans cette catégorie les

¹ Cf. tableaux n°4 et n°6.

créances douteuses nettes, car elles constituent des emplois immobilisés (en termes économique).

B. Le passif du bas du bilan bancaire

Au passif, on trouve dans la rubrique capitaux permanents : les capitaux propres et assimilés (réserves, FRBG,...), les provisions, les dettes subordonnées. Les fonds propres comptables (capital, réserves, FRBG) qui constituent un agrégat proche de la notion de fonds propres de base de la réglementation prudentielle (*Tier1*) des établissements assujettis ne représentent qu'une part minimum du total du bilan. De plus, si depuis les années 1990, ces fonds propres ont connu un accroissement, c'est simplement dans le cadre de la croissance de l'activité globale. En revanche, les dettes subordonnées ont fortement crû.

1.2.2 Analyse économique du hors bilan

Quant à l'analyse des opérations du hors bilan, elle fait apparaître que la taille de celui-ci a connu un essor considérable au point de dépasser 4 à 5 fois le total du bilan (au sens strict). En effet, pour longtemps, le volume global des opérations hors bilan était resté faible par rapport au total du bilan. Or, l'apparition des produits dérivés et des instruments financiers à terme a radicalement changé la taille et la nature des engagements hors bilan. Ceci s'explique par le fait que la banque exerce désormais son métier dans un contexte d'instabilité des marchés et de volatilité croissante des taux d'intérêt, de change et d'indices boursiers. Par conséquent, la banque a développé de plus en plus les opérations sur les produits dérivés. En outre, les règles prudentielles étant moins sévères pour les engagements hors bilan, les banques préfèrent ceux-ci que les opérations de bilan classiques.

Le hors bilan pose des problèmes significatifs. Les revenus diffèrent de ceux du bilan clientèle, car il s'agit de commissions ou de primes forfaitaires ou récurrentes tant que les lignes ne sont pas utilisées et non de marges d'intérêts. Les risques sont souvent de nature « optionnelle », car les engagements confèrent aux détenteurs un droit de tirage sur des lignes qu'ils exercent à leur initiative (la possibilité de convertir un engagement donné en encours au bilan, par exemple). Le hors bilan n'est considéré dans le bilan que lorsque ce droit de tirage est exercé.

Après avoir fait les retraitements nécessaires, de multiples lectures du bilan sont possibles. Autrement dit, différents soldes sont utilisés comme outils d'analyse du bilan bancaire.

1.3 Les différents outils d'analyse du bilan bancaire

Il existe une multitude d'instruments d'analyse des documents comptables de la banque. Ainsi, l'analyste financier qui cherche à évaluer le prix d'acquisition d'une banque, le responsable de la gestion actifs-passifs qui désire mesurer l'exposition au risque de taux, ou encore l'Autorité de tutelle soucieuse de surveiller la solvabilité d'un établissement, n'ont pas la même approche. En effet, non seulement les méthodes diffèrent, mais aussi la nature de l'information qui les alimente.

1.3.1 Les soldes significatifs des opérations comptables

Premièrement, l'analyse bancaire traditionnelle fait ressortir trois soldes significatifs des opérations comptables. En regroupant les opérations du bilan en trois catégories tant à l'actif qu'au passif, on distingue les trois soldes significatifs des opérations comptables suivants : le solde des opérations de trésorerie, le solde des opérations avec la clientèle et le solde des capitaux permanents sur les valeurs immobilisées.

1.3.1.1 Le solde des opérations de trésorerie

Le solde des opérations de trésorerie se calcule en rapprochant les opérations de trésorerie de l'actif et les opérations de trésorerie au passif. La différence entre les emplois et les ressources de trésorerie fait apparaître un solde appelé « situation de trésorerie ». Ainsi, au cas où les ressources de trésorerie excèdent les emplois de trésorerie, la banque est en situation « emprunteuse nette ». Inversement, dans le cas où les emplois excèdent les ressources de trésorerie, la banque se situe en position de « prêteuse nette ».

1.3.1.2 Le solde des opérations avec la clientèle

Le solde des opérations avec la clientèle représente la différence entre les emplois et les ressources clientèle. Si les emplois clientèle sont supérieurs aux ressources clientèle, la banque fait apparaître un besoin de financement des opérations clientèle (généralement c'est le cas). Dans le cas contraire, la banque dégage un excédent des ressources clientèle sur les emplois.

1.3.1.3 Le solde des capitaux permanents sur les valeurs immobilisées

Le solde des capitaux permanents sur les valeurs immobilisées est généralement positif et peut être appelé « fonds de roulement ». En raison de la faible importance relative des valeurs immobilisées et des capitaux permanents (le total du bilan est fréquemment

supérieur à 20 fois le montant des capitaux permanents), le fonds de roulement n'occupe pas dans la banque la place centrale que lui assigne la finance d'entreprise en ce qui concerne les firmes industrielles et commerciales. Son rôle est le plus souvent un rôle d'appoint, même si l'appel aux quasi-fonds propres, le recours aux emprunts obligataires et la constitution de provisions pour risque-pays ont sensiblement conforté des capitaux permanents.

Afin de réaliser son équilibre financier, la banque procède essentiellement par la compensation entre ses opérations de trésorerie et ses opérations avec la clientèle. Ces opérations s'ajustent mutuellement, mais ce sont les opérations de trésorerie, en raison de leur souplesse, qui ajustent le plus souvent le solde « situation clientèle ». Ainsi, une insuffisance de ressources clientèle est compensée par des ressources de trésorerie pour financer les emplois avec la clientèle. Inversement, un excédent de ressources clientèle est placé sur le marché des opérations de trésorerie.

Au total, la mise en évidence de ces soldes permet d'analyser l'équilibre financier d'une banque à partir des équilibres partiels qui se réalisent entre masse de capitaux de même nature. Cette approche permet, sur plusieurs exercices, de saisir les modifications de ces équilibres. Ces changements reflètent, soit des contraintes extérieures, soit une action volontaire de la banque (par exemple, dans une stratégie de gestion de bilan).

Cependant, pour mieux refléter la situation économique, il est souhaitable de procéder aux retraitements nécessaires avant toute interprétation de ces soldes. C'est-à-dire, il faut inclure dans les opérations de clientèle les opérations de crédit-bail, reclasser les opérations avec les institutions non bancaires dans les opérations interbancaires, inclure les opérations de pension livrée et les titres du marché interbancaire dans les opérations de trésorerie.

Deuxièmement, l'analyse de la gestion bancaire passe également par la mise en évidence d'autres outils à savoir, les soldes intermédiaires de gestion. Ceux-ci sont en effet des outils d'analyse du bilan qui permettent d'identifier les éléments ayant contribué à l'obtention du résultat final de la banque.

Ainsi, les établissements bancaires se sont pour longtemps comparés sur la base du critère taille de bilan : une plus grande banque est celle dont le total de bilan est le plus élevé. Cependant, sans disparaître totalement, ce critère a beaucoup perdu de son importance pour

diverses raisons. En effet, pour des raisons techniques, la taille du bilan est faussée par l'importance des opérations interbancaire : une masse de créances interbancaires compensée par une masse équivalente d'engagements interbancaires n'apporte qu'une contribution négligeable au PNB (Produit Net Bancaire). De plus, l'activité hors bilan n'est pas prise en compte dans la mesure de la taille du bilan, sachant que les activités de marchés réalisées pour une bonne part par des opérations hors bilan, représentent la moitié du PNB. Donc, la mesure de la taille de bilan n'est pas bien calculée.

L'approche par la taille de bilan est inadéquate pour une raison fondamentale liée à la stratégie bancaire. En effet, gérer un bilan important apporte des contraintes (notamment prudentielles) sans garantir une véritable rentabilité. La taille n'est plus un objectif de performance, c'est devenu aujourd'hui la conséquence éventuelle d'une démarche stratégique tournée vers la rentabilité. Par conséquent, dans de telles conditions, plus que la mesure de la taille globale du bilan, l'analyse de la gestion bancaire passe par la mise en évidence de soldes intermédiaires. Ceux-ci permettent en effet la prise en compte des éléments ayant concouru à l'obtention du résultat final.

1.3.2 Les soldes intermédiaires de gestion

Les principaux soldes intermédiaires de gestion (SIG) sont : le Produit Net Bancaire (PNB), le Produit Global d'Exploitation (PGE), le Résultat Brut d'Exploitation (RBE), le Résultat Courant Avant Impôts (RCAI) et le Résultat Net (RN). La structure du tableau des SIG est représentée par l'annexe n°1.

1.3.2.1 Le Produit Net Bancaire (PNB)

Il représente la marge brute dégagée par les établissements de crédits sur l'ensemble de leurs activités. Il représente la différence entre les produits d'exploitation bancaire (intérêts, agios, commissions sur opérations) et les charges d'exploitation bancaires (activités de prêt et d'emprunt, opérations sur titres, change, marchés dérivés,...). On peut donc dire que le PNB se rapproche de la valeur ajoutée (VA) dégagée par les entreprises non financières.

Le PNB a connu une progression depuis la déréglementation des activités financières. Cette croissance est liée aux changements dans la structure du bilan. En effet, même si l'activité d'intermédiation (intérêts et agios) demeure prépondérante, c'est surtout les

opérations hors intermédiation (commissions, honoraires) qui ont connu un développement rapide et ont généré par la suite près de la moitié du PNB.

1.3.2.2 Le Produit Global d'Exploitation (PGE)

Il représente la marge brute dégagée par les établissements de crédits sur l'ensemble de leurs activités courantes, qu'elles soient bancaires ou non. Le PGE comprend, outre les produits accessoires et charges diverses, des produits et des charges exceptionnels comme les plus et moins-values sur immobilisations (corporelles, incorporelles ou financières). En effet, la réalisation de plus-values de portefeuille est devenue dans beaucoup d'établissements une activité habituelle dont les résultats ne figurent pas dans le PNB.

C'est ainsi que le PGE a été créé pour combler cette insuffisance du PNB, notamment pour les banques qui sont fortement impliquées dans les opérations de marché de capitaux ou qui disposent d'un important portefeuille de participations. Pour cette même raison, dans les comptes consolidés, le PGE comprend également le résultat des sociétés mises en équivalence.

1.3.2.3 Le Résultat Brut d'Exploitation (RBE)

Il représente la marge dégagée par les établissements de crédits après prise en compte des frais de structure, sur l'ensemble de leurs activités courantes. Il s'obtient en retranchant du produit global d'exploitation les frais généraux, les impôts et taxes, et les dotations aux amortissements. Il permet donc d'apprécier la capacité d'une banque à gérer une marge après imputation du coût des ressources et des charges de fonctionnement. Cette marge doit couvrir les risques, alimenter les réserves, rémunérer les actionnaires.

1.3.2.4 Le Résultat Courant Avant Impôts (RCAI)

En retranchant au solde précédent (RBE) les dotations nettes aux provisions (créances douteuses, risques,...) et les pertes sur créances irrécouvrables, on obtient le quatrième solde, le Résultat Courant Avant Impôts (RCAI). En effet, c'est au niveau de ce solde que la notion de risque, notamment de contrepartie, est réellement prise en compte.

1.3.2.5 Le Résultat Net (RN)

Enfin, le Résultat Net (RN) inclut, outre le résultat d'exploitation, les autres produits et charges exceptionnels, la dotation (ou reprise) au fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) et l'impôt sur les sociétés.

Comme la part des provisions est devenue très importante ces dernières années, l'analyse précise du poste provisions (est-il suffisamment doté ? Est-il surdimensionné ?) est devenue un des éléments essentiels de l'examen d'un bilan bancaire. En effet, l'évolution du résultat net d'une année sur l'autre est parfois plus influencée par les variations de provisions que par le niveau du PNB.

Ainsi, pour apprécier la rentabilité ou la productivité des établissements, les analystes utilisent également d'autres instruments d'analyse. Il s'agit de certains ratios de gestion.

1.3.3 Les ratios de gestion

Les ratios de gestion permettent de mesurer la performance d'un établissement de crédit. Les principaux ratios très usuellement utilisés sont au nombre de trois : le ratio de rentabilité des actifs (ROA), le ratio de rentabilité des capitaux (ROE) et le troisième ratio concerne la mesure de la productivité du travail.

1.3.3.1 Le ratio de rentabilité des actifs (ROA)

Le premier ratio consiste à mesurer la rentabilité des actifs du bilan : il s'agit d'une approche spécifiquement bancaire. Pour une banque, le rapport de ses produits d'exploitation bancaire à la taille de son actif s'assimile à un taux d'intérêt qui est le taux créditeur moyen des avoirs détenus par cette banque (ou le rendement moyen des emplois ou des actifs). Le rapport des charges d'exploitation bancaire à la taille du passif s'assimile au taux débiteur moyen des dettes contactées par cette banque (ou le coût moyen des ressources ou des passifs). Enfin, le rapport du produit net bancaire à la taille du bilan s'assimile à un écart de taux d'intérêt qui est la marge nette globale dont la formule s'écrit comme suit :

$$\text{Marge nette} = \frac{\text{PNB}}{\text{Total du bilan}}$$

La marge nette globale est donc apparente à une marge d'intermédiation, laissant ainsi penser que la banque ne fait que prêter et emprunter pour donner une image plus exacte de l'activité de l'établissement. Cette marge doit être corrigée en prenant en compte les éléments suivants :

- Il serait préférable d'utiliser le produit global d'exploitation (PGE), dont la signification est plus large, que de se limiter au PNB qui ne prend pas en compte certains profits liés à certaines opérations telles que les plus-values sur

immobilisations, produits d'exploitation non bancaires, résultats des sociétés mises en équivalence, etc. Dans ce cas, la formule précédente serait :

$$\text{Marge nette} = \frac{\text{PGE}}{\text{Total du bilan}}$$

- De plus, les opérations interbancaires doivent être retenues pour leur solde : elles gonflent le total du bilan, alors que leur impact sur le PGE est souvent marginal, puisqu'elles sont pratiquées à des taux similaires à l'actif et au passif. Ce qui conduit à mesurer le PGE par rapport au total de la situation, net de l'interbancaire.
- En effet, une approche plus fine consiste donc à analyser cette marge globale par type d'opérations : la marge clientèle, par exemple, dégagée sur les opérations avec la clientèle est égale à la différence entre le rendement moyen des crédits et le coût moyen des dépôts. La Commission Bancaire établit chaque année le ratio de rentabilité des actifs, en anglais « Return On Assets » (ROA). Il s'agit, en définitive, d'un ratio très fréquemment cité. En effet, il rapporte au total de bilan non pas le PNB mais le résultat net (RN). Sa formule s'écrit

$$\text{ROA} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Total des actifs}}$$

Au total, le ratio rentabilité des actifs est une approche globale, mais d'un intérêt limité. En effet, les notions de marge nette et de ROA sont mieux adaptées pour les banques commerciales que pour les banques qui interviennent beaucoup plus sur les marchés financiers (banques d'investissement ou de marché).

1.3.3.2 Le ratio de rentabilité des capitaux (ROE)

Le deuxième ratio de gestion concerne la mesure de la productivité des capitaux investis. La mesure de la rentabilité des capitaux repose sur le rendement des fonds propres, en anglais « Return On Equity » (ROE) dont la formule s'écrit comme suit :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Fonds propres}}$$

Le dénominateur représente généralement les fonds propres de base moyens utilisés sur la période. Il s'agit de fonds propres comptables sans réévaluation des actifs. En effet, le ROE comptable permet de faciliter les comparaisons entre établissements concurrents.

Cependant, il n'est pas nécessairement le meilleur ratio pour apprécier la performance économique du moment que la définition précédente des fonds propres ne tient pas compte du niveau de risque associé. Ceci conduit donc à définir des fonds propres économiques par rapport auxquels est calculée la rentabilité des opérations. De plus, cette mesure de fonds propres n'inclut pas la capitalisation boursière des établissements cotés. En effet, cette dernière peut présenter deux à trois fois la situation nette pour des établissements rentables ou peut lui être très inférieure pour les établissements en difficulté.

Afin de remédier à cette insuffisance, les investisseurs utilisent également le PER (*Price Earning Ratio*) qui rapporte le prix de l'action au bénéfice net par action (BNPA) tel que :

$$\text{PER} = \frac{\text{Prix de l'action}}{\text{BNPA}}$$

Si la capitalisation boursière représente K fois la situation nette, alors : $K^* = \text{PER} \times \text{ROE}$.

1.3.3.3 Le ratio de la productivité du travail

Le troisième ratio est la mesure de la productivité du travail des établissements de crédits. En effet, comme dans tous les autres secteurs, le secteur bancaire établit des ratios qui mettent en évidence la productivité des banques. La mesure globale de la productivité du travail se calcule :

- Soit par le produit net bancaire par salarié. Cependant, ce résultat global dissimule de grands écarts liés à l'activité de chaque établissement (ce ratio est, par exemple, nettement supérieur pour les banques d'investissement ou les établissements financiers) ;
- Soit par un autre ratio, le résultat net par agent qui est, lui aussi, un indicateur très lié au type d'activité ;
- Ou, enfin, par un autre indicateur de mesure qui est spécifique au secteur bancaire. Il s'agit du coefficient d'exploitation qui rapporte les frais d'exploitation et de dotations aux amortissements au PNB. Les frais d'exploitation sont essentiellement représentés par les charges de personnel. Ce ratio a une signification plus évidente dans la banque de détail que dans la banque d'investissement.

* Le coefficient K correspond au *Price to Book value Ratio* (PBR).

Au total, nous concluons, de ce qui précède, qu'il s'agit d'une approche globale de gestion du bilan bancaire, mais qui n'est pas très pertinente pour une analyse économique. Pour cela, une approche plus fine nécessite de prendre en compte les catégories homogènes des établissements. Il s'agit d'une analyse, soit par critère juridique en fonction du statut de la banque, soit par type d'activité (banques commerciales, banques d'investissement, établissements spécialisés). En effet, la structure de bilan d'une banque est bien évidemment liée à la nature de ses activités.

1.3.4 Analyse du bilan bancaire selon les différentes structures

Dans ce point, nous analyserons, sous deux angles, les différentes structures de bilan en prenant en compte le critère juridique et le type d'activité de l'établissement.

1.3.4.1 Analyse de la structure du bilan bancaire selon le critère juridique

Dans tous les secteurs bancaires, il existe des structures juridiques différentes. Par exemple dans le cas français, il y a six catégories juridiques d'établissements¹ : les banques, les banques mutualistes et coopératives, les caisses d'épargne et de prévoyance, les sociétés financières, les institutions financières spécialisées (IFS), les caisses de crédit municipal. Si l'on simplifie cette classification, l'approche selon le critère du statut juridique distingue quatre catégories : les banques AFB (Association Française des Banques)², les banques mutualistes et coopératives, les institutions et sociétés financières (ISF) et les caisses d'épargne et de prévoyance.

Les AFB sont souvent des banques universelles exerçant à la fois des activités de banques commerciales, de banques de marché ou d'investissement, voire même des activités de banques spécialisées à travers certaines filiales. Les banques mutualistes et coopératives correspondent assez bien aujourd'hui aux banques commerciales de la classification économique. En effet, l'activité avec la clientèle (dépôts, prêts) y est prédominante. Les ISF constituent un ensemble extrêmement hétérogène. On y trouve à la fois des organismes très spécialisés (comme les sociétés de financement des télécommunications, les sociétés d'affacturage) et les établissements à vocation plus générale (comme le Crédit Foncier,...). Enfin, le secteur des caisses d'épargne, avec un statut particulier et des règles spécifiques de

¹ Loi bancaire de 1984.

² Elles sont souvent dites de banques « privées » même si de nombreuses banques « nationalisées » en font partie.

rémunération des dépôts, exerce son activité essentiellement au service de la clientèle des particuliers (dépôts, crédits à l'habitat). Les caisses d'épargne accordent également des prêts aux collectivités locales.

Cette analyse de bilan par catégorie juridique est une approche commode et simple. En effet, elle fait clairement apparaître des différences sensibles dont l'origine se trouve dans le statut et le positionnement différents de ces banques. Par exemple, en comparant les autres établissements aux AFB, on trouve que les caisses d'épargne ont, en terme de taille relative, un bilan important, des effectifs et un PNB faible ; les banques mutualistes et coopératives ont une taille de bilan, des effectifs et un PNB pratiquement proportionnels (globalement inférieurs de moitié) ; et, enfin, les ISF ont un bilan et un PNB importants au regard d'effectifs faibles. De plus, si l'on considère le total de bilan, la part des AFB est prédominante tant du côté crédits que du côté dépôts.

Cependant, avec ces regroupements, cette approche ne permet pas de dégager des informations réelles sur la stratégie et la gestion bancaires. Une décomposition, par métiers ou par type d'activités, serait en effet plus intéressante.

1.3.4.2 Analyse de la structure du bilan bancaire selon le type d'activité

L'approche la plus opérationnelle consiste à distinguer trois grands types d'établissements :

- La banque de détail ou banque commerciale (*retail banking*) qui se spécifie par une implantation géographique assez dense ;
- La banque d'investissement ou banque de marché, spécialisée dans les interventions sur titres et les marchés financiers, soit pour compte de tiers (clients), soit à la fois en intermédiation et pour compte propre (*corporate finance*,...) ;
- L'établissement spécialisé dans un secteur particulier à l'instar des sociétés de crédit-bail, des établissements spécialisés dans le crédit à la consommation, dans la gestion des actifs, dans les activités de conseil, etc.

Lorsqu'un établissement exerce à la fois les métiers d'une banque commerciale, d'une banque d'affaires, d'un établissement financier spécialisé, il est alors dit « banque universelle ».

Ainsi, dans la législation européenne, on trouve les deux termes : « établissement de crédit » et « banque universelle ».

La première directive européenne¹ du 12 décembre 1977 définit le terme générique « établissement de crédit » comme étant toute « entreprise dont l'activité principale consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour son propre compte »². Ce terme regroupe donc toutes les entreprises « bancaires » sujettes à la réglementation européenne.

Par ailleurs, le choix du terme « établissement de crédit » s'explique par la volonté d'éviter l'appellation classique de « banque » qui est très restrictive et souvent utilisée pour désigner des établissements constitués sous forme de sociétés commerciales. Il comprend, en effet, en plus des banques commerciales d'autres institutions financières³.

En suivant l'acceptation classique de « banque universelle », la seconde directive de coordination bancaire du 18 décembre 1989 admet implicitement l'existence de ce type d'établissement. Il s'agit d'une forme d'organisation désignant un établissement de crédit qui offre une gamme complète de services et produits bancaires, destinée à chaque type de clientèle. Le modèle de banque universelle permet donc de fidéliser la clientèle et de réduire les coûts de transactions en proposant une gamme de produits diversifiés incluant des produits financiers.

La banque universelle est donc une banque qui exerce à la fois les métiers :

- De banque de détail (*retail banking*) : il s'agit de proposer tous les services de proximité d'une banque universelle aux divers segments de clientèle (particuliers, professions indépendantes, associations, collectivités locales et petites entreprises). Par exemple, les crédits à la consommation, les prêts à l'habitat ou encore les cartes de paiement.

¹ Pour éviter des problèmes éventuels de définitions, certains pays de l'Union européenne ont choisi dans leurs réglementations nationales une définition plus large. Par exemple, en France, toute entreprise effectuant une des opérations de banque à titre habituel est considérée comme un établissement de crédit. Ainsi, avant la réforme bancaire de 1984, les banques dites de « dépôts » étaient des établissements de crédits qui pouvaient recevoir des fonds du public à vue ou à moins de deux ans de terme. Après cette date, et avec le mouvement de désintermédiation qui s'en est suivi, une banque de dépôts a le droit d'exercer tous types d'opérations bancaires, mêmes celles qui étaient réservées aux seules banques d'affaires et d'investissements.

² Cette définition est citée par Glayds HANNA-YOUNES, op. Cit., p. 9.

³ Par exemple, en France, ces institutions comprennent le Crédit Agricole, les Banques Populaires, le Crédit Mutuel, les Caisses d'Epargne, les établissements à caractère public, etc.

- De banque de financement des entreprises et de banques d'investissement (*corporate banking*) : il s'agit de tous genres de services et produits bancaires offerts à la clientèle entreprise. Ces services sont très variés : services bancaires traditionnels (prêts et avances), produits dérivés et fonds de couverture (*hedge funds*), montages financiers et opérations de fusions-acquisitions, gestion des excédents de liquidité et conseils pour les placements et les investissements.
- De banque de particuliers (*private banking*) : dans ce cas, la banque maintient une relation personnalisée avec les clients qui ont, en général, de larges moyens financiers¹. En effet, elle propose des services très variés, allant des services traditionnels aux opérations des produits dérivés, aux conseils en gestion de fortune et autres types de services bancaires requis par cette clientèle spécifique.

Comme nous allons le voir dans les chapitres qui suivent, les banques peuvent choisir entre une stratégie de « banque universelle » et offrir toutes ces activités ; ou bien « se spécialiser » en une ou plusieurs activités. Les définitions de ces trois grands types de métiers ainsi que les grands types de services et produits spécifiques des banques sont récapitulés dans les tableaux n°1 et n°2 de l'annexe n°2.

De plus, les banques peuvent être distinguées par zone géographique : banques internationales, banques régionales ou encore banques locales. En effet, la norme internationale IAS 14 et la norme américaine FAS 131 préconisent une présentation des résultats par secteur d'activité et par zone géographique. Cependant, cette approche se heurte à de nombreuses difficultés liées à la collecte d'informations. Ainsi, le secteur d'activité est défini de façon homogène et chacune des activités, précédemment vues, entraîne une structure de bilan assez caractéristique.

Le tableau n°9 (page suivante) permet de voir les différentes structures de bilan selon le type d'activité d'une banque.

¹ En anglais, ce type de clients est dit « *high networth customers* ».

Tableau n°9 : Bilan regroupé de quatre banques-type (en %)

Actif					Passif				
	Banque A	Banque B	Banque C	Banque D		Banque A	Banque B	Banque C	Banque D
Opérations interbancaires	43,7	45,7	15,9	62,1	Opérations interbancaires	43,6	53,2	28,4	10,3
Opérations avec la clientèle	41,1	35,9	1,6	31,4	Opérations avec la clientèle	37,2	29,9	0,9	80,1
Opérations sur titres et opérations diverses	13,2	16,1	82,1	4,5	Opérations sur titres et opérations diverses	12,2	11,7	68,9	2,1
Valeurs immobilisées	2,0	2,3	0,4	2,0	Capitaux permanents	7,0	5,1	1,8	7,5

Source : Jacques DARMON : « *Stratégies Bancaires et Gestion de Bilan* », Editions Economica, Paris, 1998, p. 62.

D'après les données du tableau précédent, les banques A, B, C et D se distinguent comme suit :

- La banque A est une grande banque à réseau national et international. Elle se caractérise par un certain équilibre dans la structure du passif et de l'actif : les emplois clientèle et ressources clientèle sont d'importance comparable. On note également que le passif est principalement constitué par des ressources de trésorerie, mais les ressources « clientèle » (dépôts) occupent néanmoins une large place. En effet, l'importance des opérations avec la clientèle (41,1% à l'actif et 37,2% au passif) implique des fonds propres significatifs.
- La banque B est une banque moyenne sans réseau, appartenant à la catégorie de banques d'affaires. Elle se caractérise essentiellement par la prépondérance des opérations interbancaires tant à l'actif (45,7%) qu'au passif (53,2%). Ceci explique la moindre importance des opérations avec la clientèle.
- La banque C est une banque de marché ou de trésorerie, puisque la majeure partie de ses ressources provient des marchés de capitaux (opérations sur titres et autres opérations). Quant aux emplois, ils sont essentiellement représentés par les opérations interbancaires et les opérations sur titres. Les opérations avec la clientèle sont très faibles d'où des fonds propres limités en valeur relative. En revanche, cette catégorie de banque se caractérise par l'importance de son hors bilan.
- La banque D est une caisse d'épargne en raison des dépôts clientèle. En effet, la quasi-totalité (80,1%) des ressources est constituée par les dépôts clientèle (livret A). Quant aux emplois (crédits clientèle), ils ne représentent que moins du tiers de l'actif. Le

solde entre les deux postes se retrouve dans les opérations interbancaires (notamment avec la Caisse des Dépôts). Cette importance des opérations clientèle implique des fonds propres importants.

Toutes ces différences ont une grande importance, notamment qu'elles sont prises en compte lors de l'évaluation de la banque à vendre ou à acquérir.

Au total, l'activité d'une banque se reflète dans la structure même de son bilan. Toutefois, l'intermédiation bancaire se caractérise par la mise en relation de clients, de ressources, d'emplois de nature différente. Ceci implique que l'activité bancaire est une activité à risques qui peut entraîner tout le système financier dans une crise capable de se propager à tout le système économique. Ce qui justifie d'ailleurs qu'elle soit une activité plus réglementée que les autres activités économiques.

2. La relation entre les restructurations bancaires et la gestion du bilan bancaire

Les restructurations bancaires constituent le stade ultime de la gestion globale de bilan. Au départ, la gestion du bilan bancaire consistait en la gestion actif-passif¹ qui est une démarche visant à rechercher une sorte d'optimisation sous contrainte de l'activité bancaire quotidienne. Progressivement, la gestion de bilan a pris une grande importance pour être abordée dans un cadre plus vaste au point de constituer un des volets essentiels des stratégies bancaires elles-mêmes.

En effet, dans un premier temps, il s'agissait d'une stratégie commerciale qui, par des orientations de l'exploitation bancaire, c'est-à-dire le choix des clients, des produits, des tarifs, permettait aux banques de modifier progressivement la nature de leurs actifs et de leurs passifs et donc la structure et l'équilibre de leurs bilans.

¹ Cf. Paul DEMEY, Antoine FRACHOT et Gaël RIBOULET : « Introduction à la Gestion Actif-Passif Bancaire », Editions Economica, Paris, 2003.

Dans un second temps, il s'agissait d'une stratégie de « gestion de portefeuille » qui consiste pour la banque à transformer, via de nouvelles techniques, les « produits fatals » de son activité commerciale et infléchir la nature de ses actifs et de ses passifs en fonction de sa stratégie de bilan. Autrement dit, par des opérations de titrisation, de défaisance¹, de cession de créances, par l'utilisation systématique d'instruments hors bilan, les banques peuvent modifier radicalement le contenu de leur bilan sans modifier leurs relations commerciales avec les clients. Cependant, toutes ses actions sont risquées et lentes à mettre en œuvre. De même, le coût d'entrée par croissance interne dans de nouveaux métiers ou le coût de fermeture progressive de certaines activités peuvent être élevés. Inversement, les opérations structurelles constituent un moyen rapide et puissant de mise en œuvre d'une stratégie visant à modifier le portefeuille d'activités de la banque.

Il s'agit de l'étape ultime de la gestion globale de bilan qui consiste à se restructurer par voie de cessions, d'acquisitions, de fusions permettant de transformer radicalement la nature des activités des banques, leur niveau des fonds propres, leur exposition aux risques, leur rentabilité, leur liquidité,...c'est, en effet, à ce niveau que la gestion de bilan et les stratégies bancaires deviennent presque synonymes.

Avant de traiter les restructurations bancaires (fusions, acquisitions, cession...) comme moyen de gestion du bilan bancaire (point 2.2), nous présenterons, dans un premier temps, la GAP. En effet, cette dernière permet, au-delà de la couverture des risques ou de l'allocation des fonds propres (point 2.1), la traduction financière des décisions stratégiques majeures comme la réalisation d'un plan de redressement ou la prise de contrôle d'un autre établissement de crédit. Autrement dit, une bonne gestion du bilan permet de choisir sa stratégie financière.

¹ De l'anglais « *defeasance* » qui est une opération financière consistant à céder irrévocablement et simultanément des actifs financiers et des dettes à une société tierce, souvent une structure de défaisance. Celle-ci est une entité juridique chargée d'isoler des actifs financiers d'une entreprise ou d'un secteur par le biais de la défaisance. C'est donc une opération qui permet de nettoyer le haut du bilan en diminuant le montant des emplois et des ressources stables. Economiquement, il s'agit d'une compensation entre des dettes et des actifs plus ou moins liquides. Lorsque la valeur comptable des dettes cédées est inférieure à celle des actifs cédés, l'entreprise supporte la totalité de la perte sur l'exercice en cours. Initialement, ce concept a été prévu pour réduire le passif des entreprises industrielles et commerciales, puis il a été appliqué aux actifs bancaires, avec une double préoccupation : alléger *quantitativement* le bilan d'actifs (ou de passifs dans le cas de la « défaisance ») qui pèsent lourdement sur les ratios et améliorer l'aspect *qualitatif* du bilan face à des contreparties ou des agences de notation qui se montrent particulièrement méfiantes à l'égard de certains actifs. Contrairement à la titrisation qui est une opération de marché entre cédant et investisseur, la défaisance est *une opération de gré à gré* qui s'analyse comme un partage de charges et de risques entre le porteur initial des actifs et certains acteurs de la place.

2.1 Définition et gestion des risques bancaires

Certaines crises financières et faillites bancaires, qui ont eu lieu à partir des années 1980, sont dues à la déréglementation, à la désintermédiation, à l'accroissement de la volatilité des instruments du marché et à la difficulté de contrôle des risques pris par les banques. Ces derniers ont été, en effet, liés à la diversification continue des produits et services, notamment les produits dérivés et les « fonds d'arbitrage » (*hedging funds*).

Les risques bancaires sont donc multiples et multidimensionnels et leur montée implique un accroissement des crises financières. Pour cela, il semble nécessaire de les répertorier et de les définir le mieux possible dans la perspective de les mesurer, de les suivre et de les contrôler.

Ils sont une des composantes essentielles prises en compte lors de la notation et de l'évaluation d'une banque. Ainsi, pour avoir une meilleure notation et être bien évaluée dans le but d'attirer les investisseurs, la banque doit gérer et contrôler les différents risques auxquels elle est exposée.

2.1.1 Définition des différents risques bancaires

Les risques bancaires sont généralement définis comme des pertes associées à des évolutions adverses¹. En fonction de leur origine, ils peuvent être regroupés en grandes catégories.

- Le risque de contrepartie ou le risque de crédit ;
- Le risque de liquidité ;
- Les risques de marché (risques de taux d'intérêt, de taux de change, des produits dérivés et autres risques instruments du marché) ;
- Les risques opérationnels ou techniques ;
- Le risque de solvabilité.

2.1.1.1 Le risque de contrepartie

Le risque de contrepartie ou de crédit désigne le risque de défaut des clients. Autrement dit, il s'agit du risque de pertes consécutives au défaut d'un emprunteur face à ses obligations. La perte peut porter sur la totalité ou sur une partie des montants engagés par la banque. A ce type de crédit s'ajoute le risque de règlement et de livraison dans lequel le

¹ Glayds HANNA-YOUNES : « Evaluation stratégique et notation des banques », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2002, p. 38.

défaut de la contrepartie (ou du tiers) se produit entre le moment du règlement et celui du transfert des titres.

Le risque de crédit a longtemps été considéré comme le risque principal encouru par les banques. Il s'agit, par exemple, de la faillite d'ENRON, le numéro un mondial du négoce de l'énergie en novembre 2001, qui a fortement pesé sur ses créanciers. En effet, ses dettes s'élevaient à 16 milliards de dollars (17,9 milliards d'euros) sachant que les banques américaines étaient les plus exposées suivies des banques européennes¹. Cette faillite a mis en relief l'importance du risque de crédit des banques. Ce dernier pourrait parfois être mal estimé même par les grandes banques et créer une déstabilisation financière en chaîne à l'échelle internationale².

Le risque de contrepartie est en corrélation avec la situation économique du pays. En effet, cette dernière constitue un des facteurs importants qui déterminent la progression des affaires des clients : une mauvaise situation économique peut affecter la liquidité du portefeuille de crédits des banques en augmentant la proportion des créances douteuses du portefeuille.

Le risque de crédit pour les banques est sanctionné, sur les marchés financiers, par un renchérissement du taux, ou par une baisse du cours de l'action, ou encore par une baisse de la notation attribuée par les agences spécialisées de notation au client.

2.1.1.2 Le risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque de pertes résultant de l'insuffisance des actifs liquides disponibles de la banque pour faire face à ses engagements ou à des besoins inattendus. En d'autres termes, le risque de liquidité désigne la capacité d'un établissement de crédit à financer ses actifs illiquides.

2.1.1.3 Les risques de marché

Les risques de marché sont les risques dus à un investissement financier ou à une position et se mesurent en confrontant les variations de la valeur de cet investissement ou de

¹ Pour les banques américaines : J.P Morgan Chase était exposée à hauteur de 900 millions de dollars, dont 500 millions ne bénéficient pas de garanties ; Citigroup (premier groupe financier du monde), a auteur se 800 à 900 millions de dollars. Pour les banques européennes : le Crédit Lyonnais était exposé à hauteur de 250 millions de dollars ; la Deutsche Bank a affirmé que la faillite d'ENRON lui a fait perdre 100 millions de dollars. Ceci a été également affirmé par la BNP Paribas, la Société Générale, ABN AMRO et la Barclays Bank, dont les chiffres n'ont pas été communiqués.

² C'est, en effet, le cas également de la crise financière de l'Argentine qui a affecté, non seulement les banques en Argentine, mais aussi les banques américaines et européennes qui ont prêté aux entreprises argentines ou aux banques en Argentine.

cette position en liaison avec les variations corrélatives de taux d'intérêt, des indices boursiers et des taux de change. Autrement dit, ces risques reflètent les certitudes sur la valeur des actifs et le flux de résultats futurs liées aux changements dans les conditions de marché : taux d'intérêt, taux de change, valeurs des titres de propriété, etc.

Les risques de marché sont définis, en général, en fonction des critères suivants :

- *La sensibilité* : il s'agit du ratio de la variation de cette valeur à celle du paramètre de marché sous-jacent. Par exemple, une obligation dont la valeur est de 900 dollars et une sensibilité en pourcentage vis-à-vis du taux d'intérêt de 5 ; cela signifie que si le taux varie de 1%, la valeur de l'obligation varie de 5%, ou de 45 dollars.
- *La période de liquidation ou la durée de référence* : il s'agit de la période requise pour liquider les instruments. En effet, comme toutes les positions de marché peuvent être liquides, il n'y a pas lieu d'envisager des pertes possibles sur des durées longues. Cette durée varie d'un jour à un mois en fonction des types d'instruments. Autrement dit, les périodes de liquidation dépendent des types de produits, car ceux-ci sont inégalement liquides.

La définition du risque de marché exige de moduler correctement les périodes de liquidation selon les produits. Mais, même en se limitant à la période de liquidation, les mouvements de marché peuvent entraîner des pertes en capital significatives avant que les opérations ne puissent être dénouées. Le problème est de les mesurer. L'absence de liquidité des marchés et de négociabilité des instruments aggrave le risque de marché, car il amplifie considérablement l'ampleur des déviations défavorables qui peuvent se produire au moment de liquider les positions.

Les principaux risques de marché sont : le risque de taux d'intérêt, le risque de taux de change et le risque de produits dérivés.

A. Le risque de taux d'intérêt

C'est le risque de voir les résultats d'une banque affectés défavorablement par les mouvements des taux d'intérêts. Il s'agit d'un risque très important, puisque la quasi-totalité de leurs encours du bilan et en hors bilan engendrent des revenus et des charges qui sont, à plus ou moins long terme, indexés sur les taux d'intérêt du marché. Ces derniers sont instables ; par conséquent, cette instabilité se répercutera sur les résultats des banques.

Les taux d'intérêts débiteurs ou créditeurs peuvent être :

- Soit, fixes sur une période donnée,
- Soit, variables et indexés sur des taux de référence comme le Libor ou l'Euribor.

Dans ce deuxième cas, la volatilité des taux peut être défavorable pour le prêteur ou pour l'emprunteur. Si les taux baissent, un prêteur à taux variable court le risque de voir ses revenus diminuer. Inversement, si les taux montent, un emprunteur à taux variable court le risque de voir ses charges augmenter. Ces positions sont donc risquées et les résultats des deux parties peuvent évoluer défavorablement. Cependant, il existe aussi une possibilité de gains, dans les cas contraires.

B. Le risque du taux de change

Il est analogue au risque de taux d'intérêt. Il s'agit du risque d'observer des pertes à cause des évolutions des taux de change. L'exposition au risque est la « surface » du bilan, ou part des revenus ou des charges, exposée aux variations des cours de change, c'est-à-dire ceux qui sont libellés en devises. Cette surface représente une position. Ainsi, les variations des résultats des banques peuvent être dues à l'indexation des produits et des charges (exemple, les salaires) sur des cours de change, ou aux variations de valeurs d'actifs et de passifs libellés en devises.

C. Le risque des produits dérivés

Si, d'un côté, les produits dérivés permettent d'atténuer les risques de taux d'intérêt et de taux de change, ils sont à l'origine d'un autre risque de marché qui est le risque des produits dérivés. Ces derniers sont des contrats dont la valeur est « dérivée » d'un actif sous-jacent tel qu'un bien ou une marchandise (*commodity*), un taux d'intérêt, une action ou une obligation.

Les principaux contrats dérivés sont :

- Le swap de taux d'intérêt ou l'échange de taux d'intérêt qui peut être défini comme un contrat par lequel deux parties conviennent d'échanger des flux d'intérêt portant sur un capital notionnel, suivant une périodicité et une durée déterminée. Dans ce contrat, il n'y a pas d'échange de capital, mais uniquement un échange d'intérêts. Le swap de taux d'intérêt permet, en général, de transformer un actif ou un passif à taux fixe en taux variable ou inversement ;
- Le swap de cours de change : (même principe que le swap de taux d'intérêt) ;
- Les accords pour l'achat de marchandises à terme ;

- Les accords « Futures » ;
- Les options.

Tous ces contrats peuvent être négociés, soit directement sur les guichets des banques, on parlera alors de contrats OTC (*Over The Counter*) ; soit vendus et achetés sur les marchés financiers, dans ce cas, on parle d'« *Exchange traded* ».

Les banques utilisent les produits dérivés, soit pour leur propre compte, soit pour le compte de leurs clients dans le but de se couvrir contre un ou plusieurs risques (*hedging*) ou pour spéculer. Ceci permet aux banques de tirer des revenus des commissions perçues.

Trois principaux risques peuvent être associés aux produits dérivés :

- *Le risque de liquidité* : ce risque est relatif à l'incapacité de vendre ces produits sur le marché sans sacrifier leur prix. La qualité d'un produit dérivé est estimée en pourcentage de la « *fair value* » (la valeur de ce produit sur le marché dans une situation de vente non-forcée) qu'on pourrait obtenir dans une situation de vente forcée ou de vente en liquidation.
- *Le risque de crédit* : ce risque résulte de la défaillance des contreparties en matière de crédit. Il peut être estimé par la valeur présente des cash-flows futurs qui auraient dû exister avant que la défaillance ne se produise.
- *Le risque légal* : il résulte du fait qu'on ne pourra pas conduire un contrat à terme pour des raisons légales : indisponibilité des documents nécessaires pour finaliser un contrat, ou la non réception de pouvoirs, ou la faillite éventuelle de contreparties.

2.1.1.4 Les risques opérationnels

Les risques opérationnels constituent la quatrième catégorie de risque. Ils résultent de l'adoption par la banque de procédures de travail (systèmes de transfert des moyens de paiements, système de back-office) et de suivi des opérations qui ne sont pas très performantes et rigoureuses. La gestion de ces risques préoccupe les dirigeants surtout qu'ils sont à l'origine de nombreuses faillites bancaires comme celle de Barings¹, Daiwa², ou

¹ Ancienne grande banque d'affaires de la Place de Londres créée en 1762.

² Une banque japonaise fondée à Osaka.

Sumitomo¹. Il existe de nombreux risques opérationnels qui peuvent être regroupés en sept catégories de risques : industriels, sociaux, juridiques, de défaillances, informatiques, criminels et sanitaires. Parmi ces risques on peut citer les exemples suivants :

- *Risques informatiques* : mauvaise architecture, utilisation ou fonctionnalité du système d'informations ou des bases de données.
- *Risques sociaux* : risque de grève, destruction des locaux, des machines...
- *Risques juridiques* : risque de plainte déposée par un client, gestion de changements dans la législation...
- *Infrastructure de contrôle interne inadéquate ou non performante* : par exemple, risque de positions de change ou sur les marchés financiers non répertoriées et non comptabilisées et qui peuvent entraîner des pertes très importantes pour les banques, notamment sur les marchés très volatils.
- *Inadéquation, absence ou inefficacité des « Process » existants* : par exemple, la non séparation entre les opérateurs sur les marchés et le back-office, qui opèrent des contrôles sur les opérations effectuées par les opérateurs.
- *Fraude* : il s'agit, par exemple, des pertes d'actifs au profit de gains personnels dus à une présentation délibérément erronée.
- *Changements dans la réglementation comptable fiscale, ou dans l'application des principes, méthodes et pratiques comptables.*

2.1.1.5 Le risque de solvabilité

Le risque de solvabilité représente le risque de ne pas disposer de fonds suffisants pour satisfaire des engagements de banque ou absorber les pertes éventuelles résultantes des différents risques pris par une banque.

Comme nous l'avons dit plus haut, une fois les risques définis et répertoriés, la banque se doit de les mesurer et les gérer en fonction de ses objectifs stratégiques tout en respectant le rapport « rentabilité-risque ».

2.1.2 Mesure et gestion des risques bancaires²

L'activité bancaire ne se résume pas à la seule collecte de dépôts ou à la seule distribution de crédits. Le métier de banque est également celui d'un gestionnaire de risques.

¹ Une autre banque japonaise qui a fusionné (le 1^{er} avril 2001) avec la banque Sakura pour former Sumitomo Mitsui Banking Corporation.

² Cf. Joël BESSIS : « Gestion des risques et gestion actif-passif des banques », Editions Dalloz, Paris, 1995.

Autrement dit, il n'existe pas de possibilités de profit pour une opération ne présentant aucun risque.

La banque prend des risques, elle achète ou vend des risques, elle transforme des risques. Ainsi, selon son activité et son degré d'intermédiation, la banque définit sa stratégie par arbitrage entre croissance, rentabilité et risques. Il est donc impératif de gérer les risques bancaires avant toute prise de décision. Cette gestion de risques a pour objectif de mesurer et de contrôler les risques conformément aux contraintes réglementaires en vigueur.

Ainsi, pour une meilleure gestion des risques bancaires, la banque doit procéder à l'analyse et la mesure de chacun de ces risques afin d'optimiser le couple risque-rentabilité.

2.1.2.1 Mesure et gestion du risque de crédit

La mesure du risque de crédit, ou plus précisément des risques de défaut de paiement de portefeuilles de crédits accordés à des entreprises dans des secteurs d'activités différents, se fait par l'utilisation de la méthode des corrélations. La corrélation mesure, en fonction de la taille d'un échantillon, le degré avec lequel deux aléas varient ensemble ou non et le sens parallèle ou opposé de ces associations. L'avantage de la méthode des coefficients de corrélation est de mesurer le risque de crédit sans le surestimer par de simples additions des risques des opérations individuelles.

Le « risque total » est inférieur au « total des risques » à cause des effets de diversification entre risques. Pour les risques de défaut, le problème est de quantifier les associations entre les chances de défaillance de différentes contreparties. Tout le problème est de savoir si les contreparties ont des chances de faire défaut en même temps ou si, au contraire, le portefeuille est suffisamment diversifié pour que les défauts ne puissent survenir simultanément. Les corrélations qui comptent sont celles entre les taux de défaillance de portefeuilles d'entreprises rassemblées par secteurs ou par classe de risques (définies en fonction de la notation du risque de chaque crédit). Le risque total d'un portefeuille de crédit se calcule à partir des matrices de variances-covariances de ses composantes, car la volatilité d'une somme de variables aléatoires (chaque crédit est en position de risque et sa valeur est aléatoire) dépend de sa corrélation entre les variables.

La volatilité est un indicateur de risque très utilisée. Elle mesure l'instabilité des résultats et leur dispersion, de part et d'autre, d'une valeur moyenne ou attendue. C'est

généralement la racine carrée de la variance (écart type). La variance d'une somme de variables n'est égale à la somme des variances que dans le cas particulier où les variables sont indépendantes.

Pour se prémunir contre ces risques, les banques ont le droit, et même l'obligation (selon la réglementation des pays), de constituer des provisions pour créances douteuses, déductibles d'impôts (dans certains pays). Ces provisions sont déterminées en fonction de la probabilité de défaillance des clients et en fonction des garanties qui couvrent ce risque.

Comptablement parlant, la qualité d'un portefeuille de crédits d'une banque peut se traduire en calculant des ratios tels que le pourcentage des créances douteuses et litigieuses dans le total des crédits et le pourcentage de couverture des créances douteuses par des provisions constituées à cet effet.

Par ailleurs, certaines banques ont recours à la titrisation qui consiste à vendre des créances à des tiers. Autrement dit, la titrisation est l'opération qui consiste à transformer une créance (ou un actif illiquide) en titres. Cette créance qui constitue un actif est transférée à un tiers qui en verse le prix au cédant, à charge pour le premier de mettre cet actif sur le marché des capitaux sous forme de valeurs mobilières. L'essentiel étant que ce transfert permette de dissocier l'actif des risques liés au cédant afin de le rendre totalement immunisé à l'égard d'une éventuelle cessation de paiement de ce dernier. L'avantage de cette technique en matière de gestion des risques est qu'elle permet de diminuer le risque de crédit.

2.1.2.2 Mesure et gestion du risque de liquidité

Le risque de liquidité est également d'une grande importance, puisque les difficultés d'un secteur bancaire en la matière se répercutent négativement sur l'ensemble de l'économie. Ainsi, des normes de gestion ont été instaurées par le biais de ratios pour mieux contrôler les activités bancaires. Il s'agit, en effet, des ratios de liquidité minimum imposés aux banques par la réglementation afin de contrôler la capacité de ces dernières à faire face à tout moment aux dépôts (ou toute autre engagement) exigible. Ces ratios réglementaires diffèrent d'un pays à l'autre. Par exemple, en France, deux ratios de liquidité sont mis en vigueur :

- Le coefficient de liquidité permettant d'évaluer la capacité d'une banque à rembourser ses dépôts exigibles à court terme. Son seuil minimum est fixé à 100%.
- Le coefficient des ressources permanentes imposant à tout établissement de crédit le financement au minimum de 60% des emplois stables par des ressources stables.

L'application de ces deux ratios rend spécifique le comportement des banques en matière de collecte des dépôts et de distribution des crédits. Par exemple, pour qu'une banque accepte d'accorder un crédit à long terme, tout en respectant le coefficient réglementaire de ressources permanentes, elle doit trouver des ressources exigibles à long terme.

Le risque de liquidité naît des décalages de montants, à chaque période, entre les emplois et les ressources des banques. Il peut être mesuré, soit par les ratios de liquidité vus plus haut, soit par les écarts d'échéances, pour les différentes dates futures entre les différents postes de l'actif et du passif du bilan bancaire. Autrement dit, les écarts d'échéances permettent de mesurer les décalages prévisibles, aux différentes dates futures, entre l'ensemble des emplois et des ressources. Les projections de ces écarts représentent les besoins de liquidité prévisionnels et constituent un outil de gestion de base des banques.

2.1.2.3 Mesure et gestion des risques de marché

Pour se couvrir contre les risques de taux, les banques utilisent de multiples moyens et instruments. Parmi ces derniers, il y a :

- Le recours aux marchés à terme organisés (Futures) pour contracter, par exemple, des contrats de taux d'intérêts à terme, ou « FRA » (Forward Rate Agreements) qui permettent un taux futur. Les FRA reviennent à emprunter aujourd'hui à taux fixe et à placer à taux fixe jusqu'à la date des besoins de fonds. Mais, on emprunte à un taux long qui est souvent (mais pas toujours) plus élevé que le taux court du placement.
- Le recours à des opérations de « Swap » de taux, qui reviennent à échanger des encours à taux fixes contre des encours à taux variable ou vice-versa.
- Les options de taux : dans ce cas, la banque peut fixer des plafonds ou des planchers de taux avec les instruments dérivés connus sous les appellations de « caps » et de « floors » ; ainsi, un « cap » permet à son bénéficiaire, par exemple, à un emprunteur à taux variable, de plafonner son coût à un taux maximum convenu à l'avance. Par exemple, un emprunteur à taux variable, qui a contacté un « cap » exerçable à 10%, n'est pas affecté par les hausses de taux au-delà de 10%, mais il est affecté par les variations de taux en-dessous de ce seuil ou plafond. Inversement, un « floor » garantit à un prêteur une rémunération minimale, même si les taux baissent en dessous du taux d'exercice. Son résultat serait sensible aux variations des taux en dessous du seuil minimal qu'il a fixé (plancher).

- La fixation des limites de risque pour la marge d'intérêt au niveau de la gestion des taux d'intérêt sans recourir aux instruments dérivés. Il s'agit de décider de la baisse maximale de la marge d'intérêt qui est acceptable par une banque.

A. Mesure et gestion du risque de taux d'intérêt

La mesure du risque de taux d'intérêt consiste, pour la banque, à calculer les écarts de taux (ou « gaps » de taux), sachant qu'un écart de taux d'intérêt est la différence algébrique entre les emplois à taux variable et les ressources à taux variable sur une période donnée. Cet écart mesure l'exposition de la marge d'intérêt aux variations du taux d'intérêt. Lorsque l'écart est positif, cela signifie que l'assiette de calcul des revenus à taux variables est plus grande que l'assiette des coûts. Par conséquent, la marge d'intérêt croît avec le niveau des taux. L'inverse se produit, si l'écart est négatif.

En réalité, la gestion de taux d'intérêt est, en pratique, de plus en plus étroitement intégrée avec la gestion du risque du taux de change. En effet, des interactions entre ces deux risques peuvent être créées en raison des corrélations qui existent entre le taux d'intérêt des différentes devises et le taux de change entre couple de devises.

B. Mesure et gestion du risque de taux de change

Pour se couvrir contre le risque de change, les banques ont recours aux produits dérivés tels que le « Swap » de devises. Celui-ci est un contrat d'échange, à une date déterminée, de créances ou de dettes libellées en monnaies différentes à un cours de change déterminé à la signature du contrat.

La mesure du risque de change se base sur :

- La position ou l'exposition des banques à ce type de risque ;
- La sensibilité de cette position à une variation du taux de change. Par exemple, une position de 10 USD à une contre valeur de 50 EUR avec un cours de change de 5 EUR/USD. Si ce cours passe à 6 EUR, la contre-valeur passe à 60 EUR. Elle augmente de 10 EUR, ce qui représente la sensibilité en valeur de cette position.

De nombreuses faillites bancaires ont eu lieu à cause des risques excessifs pris dans les produits dérivés et la difficulté de les contrôler¹. Pour cela, il faut bien mesurer les risques liés aux produits dérivés. En effet, la transparence est très importante dans l'évaluation de ces risques ainsi que leur covariance.

C. Mesure et gestion des risques liés aux produits dérivés

Pour mesurer les différents risques des produits dérivés, on utilise la méthode de corrélation. Celle-ci permet de relier la valeur ou la variation de valeur ou de prix d'un instrument financier à la valeur ou la variation de valeur d'un paramètre, d'un indice ou d'un titre selon la formule suivante :

$$\Delta v = s \times \Delta m$$

Avec :

- $\Delta v : v^+ - v^-$: variation de valeur ou de prix d'un instrument financier à deux périodes différentes ou à un même moment.
- S : sensibilité de la valeur d'un produit financier à la variation d'un autre élément, exemple d'un indice de marché sous-jacent.
- $\Delta m = m^+ - m^-$: c'est la variation d'un paramètre du marché sous-jacent.

D'une manière générale, des modèles de gestion de risques ont été développés par les banques américaines. Le problème réside dans la mesure des déviations possibles des résultats suite aux mouvements des paramètres de marché sur des portefeuilles de positions. Ainsi, certains auteurs (DAUVISIS, TRAN, 1998)² ont développé de grandes méthodes de calcul de risques de marché, notamment en matière de « valeur au risque », VaR (Value at Risk)³. Ils proposent des méthodes qui se basent sur des calculs quotidiens du niveau de perte potentiel appelé la valeur au risque (VaR), avec un intervalle de confiance de 99%. Ce type de calcul

¹ Par exemple, la faillite en 1995 de la banque britannique Barings était due à un pari que l'indice des principales actions japonaises, NIKKEI, va monter et parallèlement, il y aura une baisse des taux d'intérêt sur le Yen. En effet, la banque avait pris une position « longue » (elle a parié sur l'augmentation de l'indice NIKKEI) pour un montant de 7 milliards d'USD en dérivés sur des titres japonais à rendement variable et a pris une position « courte » (elle a parié à la baisse des taux d'intérêts sur le Yen) pour environ 20 milliards d'USD en dérivés sur des taux d'intérêt eux-mêmes conditionnés par l'évolution de l'indice de NIKKEI. Et, on sait que quand la valeur de l'indice des actions principales diminue dans un pays, le taux d'intérêt sur la monnaie nationale augmente en général. Les évolutions des marchés étaient à l'inverse des prévisions de la banque et par conséquent Barrings a réalisé des pertes pour environ USD 800 millions de Livre sterling et chaque diminution d'un point de l'indice NIKKEI entraînait une perte supplémentaire de 70 millions de Livres sterling, et ce, jusqu'à la fin du débouclage de tous les contrats dérivés.

² Glayds HANNA-YOUNES, op. Cit., p. 45.

³ Cf. Christophe GODLEWSKI et Maxime MERIL : « Gestion des risques et institutions financières », Editions Person Education, Paris, 2007, chapitre 8.

repose sur l'observation du comportement passé du marché, en particulier les volatilités et corrélations des devises, des taux d'intérêt et des prix. Le principal avantage de la VaR est de ramener à un seul chiffre les risques d'une palette d'instruments du marché très variés.

L'utilisation de cette méthode est contestée, car elle s'est révélée défailante au moment des crises financières asiatique et russe. La principale critique est que les mesures VaR reposent sur les hypothèses de la loi normale qui sont contredites par la réalité. Une meilleure appréciation du risque serait donnée par les distributions de Lévy qui possèdent deux paramètres de risques, contre un seul pour la distribution normale. Il s'agit :

- Du paramètre de volatilité (comme la loi Gaussienne) ;
- De l'exposant noté « x », qui prend en compte le caractère parfois erratique des marchés et dont la valeur varie de 0 à 2. Cet exposant quantifie la capacité du marché à « sauter » et décrit le niveau du « hasard ». Lorsque sa valeur est égale à 2, on trouve la loi de Gauss. Plus sa valeur baisse, plus des variations de grande amplitude peuvent survenir et moins la lecture du passé devient utile.

2.1.2.4 Mesure et gestion des risques opérationnels

Il n'existe pas de modèle standard sur les marchés pour une gestion efficace des risques opérationnels. En effet, mesurer et modéliser le risque opérationnel est un vrai « challenge ». Des modèles simples ou subjectifs sont souvent utilisés. L'approche la plus utilisée est le « *bottom up* » qui intègre des cartographies des risques opérationnels liés aux activités et au « *process* » et comprenant l'identification, l'analyse et l'évaluation de ces risques. Chaque opération est analysée de son initiation jusqu'à sa comptabilisation. A chaque étape, les tâches et contrôles clés sont décrits, testés et évalués. Une note d'évaluation du risque jugé est attribuée au niveau de chaque opération à laquelle correspond une couleur déterminée. Le recensement et l'évaluation des risques opérationnels se font par zone géographique, ligne de métier, entité, activité et produit. Le tout est restitué dans une cartographie adressée à la Direction Générale.

2.1.2.5 Mesure et gestion du risque de solvabilité (ratio Cooke et ratio McDonough)

Pour faire face au risque de solvabilité qu'encourent les banques, certains ratios de sécurité ont été imposés par les autorités afin de « moraliser » l'activité bancaire. Il s'agit du

ratio dit « Cooke »¹ ou « Bâle I », introduit depuis 1988 et du ratio « Mc Donough »² ou « Bâle II », introduit en 1999 et mis en application dans les banques européennes depuis 2007.

A. Mesure et gestion du risque de solvabilité par le ratio Cooke

Le ratio Cooke fixe la limite d'encours pondérés des prêts accordés par une banque en fonction de ses capitaux propres. Les banques doivent, en effet, garder un certain niveau de liquidité et ne pas prêter à long terme qu'à un ordre de 8% de leurs fonds propres afin de faire face aux risques impondérables (retournement de la conjoncture et augmentation des impayés de la part de ménages moins solvables, retraits imprévus et massifs aux guichets bancaires). Ce ratio se calcule selon la formule suivante :

$$\text{Ratio Cooke} = \frac{\text{Fonds Propres (FP)}}{\text{Encours pondérés}} \geq 8\%$$

Les Fonds Propres comprennent trois catégories, à savoir :

- FPB = fonds propres de base ou « noyau dur » (en anglais : Tier 1)
= capital souscrit + réserves légales et autres réserves + bénéfices reportés + bénéfice de l'exercice – immobilisations incorporelles – « goodwill » ;
- FRBG = fonds pour risques bancaires généraux ou provisions sans une affectation déterminée ;
- FPC = fonds propres complémentaires ou « noyau mou » (en anglais : Tier 2)
= réserves de réévaluation des postes de l'Actif + subventions remboursables + emprunts subordonnés à durée déterminée ou non + FPBG.

La formule des fonds propres décrits dans le ratio Cooke s'écrit donc comme suit :

$$\text{FP} = \text{FPB} + \text{FPC}$$

Cependant, suite aux développements rapides des risques liés aux instruments des marchés et des produits dérivés, le Comité de Bâle a étendu la réglementation à des normes minimales de fonds propres pour couvrir les risques de marché. Ainsi, en juin 1999, le Comité a intégré dans son projet de réforme du ratio Cooke l'importance des risques autres que les

¹ Du nom de Peter Cooke, directeur de la Banque d'Angleterre qui été à l'origine de la création du Comité de Bâle et fut son premier président.

² Du nom du président du Comité Bâle II, William Mc Donough.

risques de crédit et de marchés et il insiste sur la nécessité d'un environnement de contrôle interne rigoureux, essentiel pour la gestion des risques opérationnels.

B. Mesure et gestion du risque de solvabilité par le ratio McDonough

D'autres améliorations ont été apportées au ratio Cooke en vue de mieux tenir compte de tous les risques bancaires et d'améliorer leur appréciation compte tenu de l'asymétrie informationnelle entre les analystes à l'extérieur de la banque et ceux qui sont à l'intérieur. Ainsi, un nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres (ratio McDonough) a été mis en vigueur à partir de 2004. Ce nouveau dispositif porte essentiellement sur les modifications suivantes :

- Traitement du risque de crédit d'une façon plus exhaustive et mieux différenciée en fonction du niveau de risque. Les banques pourront adopter, soit une méthode standard de notation de leurs crédits, soit adopter leur propre méthode de notation du risque de crédit de leurs clients. Par conséquent, les clients notés « A+ » ou « A- » pourront ne plus être pondérés à 100%.
- Renaissance accrue des techniques de réduction des risques telles que la titrisation, les produits dérivés utilisés pour la couverture des risques (SWAP, futures, options, etc.).
- Tenir compte du risque opérationnel (perte de données informatiques, découverte d'une fraude massive, par exemple) dans l'assiette des risques retenus.
- D'autres modifications sont apportées dans le nouveau dispositif et ont pour but de renforcer le processus de surveillance prudentielle et de promouvoir une discipline de « marché efficient » avec une plus grande transparence sur les risques encourus par la banque.

La formule du nouveau ratio se présente comme suit :

$$\text{Ratio McDonough} = \frac{\text{Fonds Propres}}{\text{Risque de crédit} + \text{risque de marché} + \text{risque opérationnel}} \geq 8\%$$

(85%) (5%) (10%)

Le ratio McDonough, ou ratio de solvabilité bancaire, fixe donc une limite à l'encours pondéré des prêts (et autres actifs) accordés par un établissement financier en fonction de ses capitaux propres. Inversement, il peut aussi fixer la politique de haut de bilan d'une banque en fonction de ses activités (stratégie d'acquisition de portefeuille, etc.)

Au total, une bonne gestion des risques se doit d'optimiser le couple risque-rentabilité. En effet, la prise de risque et la rentabilité sont indissociables dans les activités des banques. Ainsi, pour avoir une structure de bilan optimale, la banque doit gérer l'actif et le passif de son bilan afin de permettre une compatibilité entre une optimisation de résultats et la minimisation de risque. Autrement dit, il s'agit de la gestion des actifs et des passifs (GAP)¹ qui est une démarche qui « consiste à optimiser le couple rentabilité-risque, c'est-à-dire les deux dimensions essentielles de tout décision financière »².

2.1.2.6 La gestion du couple « risque-rentabilité »

La banque possède une fonction d'utilité qui reflète ses goûts et ses préférences pour le rendement et le risque. Chaque combinaison d'actifs et de passifs correspond à un niveau de rentabilité et de risque. La banque peut donc établir plusieurs combinaisons ; ensuite, elle choisit celle qui correspond le mieux à sa fonction d'utilité (optimiser la rentabilité et minimiser le risque) ; cette combinaison est appelée combinaison optimale.

Ainsi, la gestion des actifs et des passifs consiste à atteindre cette fonction optimale caractérisée par :

- Un niveau de rentabilité et de risque conformes aux exigences de la banque (fonction d'utilité).
- Le respect des règles prudentielles.

La banque établit une stratégie de développement qui déterminera son activité ainsi que ses objectifs. Cette stratégie est gérée par le département de gestion actif-passif. Elle est confrontée aux risques, puisque l'objectif est de jouer sur le couple rendement-risque.

¹ En anglais, Asset Liability Management (ALM).

² Sylvie DE COUSSERGUES : « Gestion de la banque : du diagnostic à la stratégie », Editions Dunod, 4^{ème} édition, Paris, 2005, p. 181.

La prise en compte des risques dans le management des banques gagne de plus en plus d'importance, notamment après les faillites de certaines institutions financières au niveau international comme la banque Barings (1995), le fonds d'arbitrage LTCM (1998) et, récemment, la faillite de la grande banque d'investissement américaine Lehman Brothers (2008) suite à la dernière crise financière mondiale née de la crise des subprimes.

Et, si la gestion de l'actif et du passif du bilan bancaire permet de choisir sa structure de bilan qui répond au mieux aux objectifs définis par la banque, les F&A sont également un moyen d'agir sur la structure du bilan. En effet, à l'heure actuelle, les opérations de restructuration sont devenues plus qu'une nécessité, mais surtout un acte de gestion. Pour cela, avant toute prise de décision de restructuration, la banque doit étudier sa structure de bilan et les conséquences éventuelles d'une telle opération.

2.2 Les restructurations : un outil de gestion du bilan bancaire

Comme nous l'avons précisé précédemment, les restructurations constituent l'ultime étape de la gestion globale de bilan. De plus, aucune opération de restructuration (fusion, acquisition, scission,...) n'est lancée sans que soit préalablement étudié l'impact sur le bilan en termes de risques, de ratio, de rating, de besoins en fonds propres.

2.2.1 Les restructurations bancaires : un moyen d'optimiser la gestion des fonds propres

Les fonds propres dans l'entreprise-banque constituent une source très importante. De ce fait, aucune opération de rapprochement (F&A) ne peut être lancée sans que son impact sur les fonds propres ne soit au préalable examiné. En effet, contrairement à certains pays (notamment anglo-saxons) où les transactions de fusions-acquisitions sont souvent réglées par un échange d'actions, dans d'autres pays (comme la France), la contrainte des fonds propres est d'autant plus forte que ces opérations font, en général, l'objet d'un paiement en espèces.

Ainsi, grâce aux opérations de restructuration, les banques peuvent assurer une gestion active de leurs fonds propres et éviter, soit une surcapitalisation inutilement coûteuse, soit, à l'inverse, de réajuster un niveau de fonds propres insuffisant. En termes de chiffres, une banque dont le Tier1 est supérieur à 10% a probablement intérêt à utiliser ses fonds propres pour des opérations de croissance externe. Inversement, une banque trop endettée, ou dont les fonds propres sont insuffisants, a intérêt à céder ses activités les plus coûteuses en fonds propres, voire à s'adosser à une autre banque.

Une telle logique s'applique, par exemple, sur le système bancaire français. En effet, la structure de ce dernier à la fin des années 1990 a permis aux établissements les mieux capitalisés avec des excédents de fonds propres (Caisses d'épargne, secteur mutualiste,...) de racheter les établissements faiblement capitalisés.

Le tableau ci-après compare les ratios de solvabilité sur fonds propres « durs » (ratio Tier1) et met en évidence deux catégories d'établissements :

Tableau n°10 : Ratios de solvabilité par type de banque

Première catégorie d'établissement	Ratios de solvabilité sur fonds propres « durs » en %	Niveau optimal en %	Deuxième catégorie d'établissement	Ratios de solvabilité sur fonds propres « durs » en %
Caisses d'Epargne	20,0	6	BNP Paribas	5,4
Crédit Mutuel	14,8		CIC	5,3
CCF	9,0		Crédit Lyonnais	4,5
Crédit Agricole	8,7		Crédit du Nord	2,9
Banques Populaires	8,6			
Société Générale	6,1			

Source : *Revue Banque* (juin 1997), in, Jacques DARMON : « *Stratégies Bancaires et Gestion de Bilan* », Editions Economica, Paris, 1998. p. 351.

L'excédent des fonds propres de l'ensemble des établissements dont, le ratio de fonds propres en Tier1 est supérieur à 6% (première catégorie de banques), est estimé à 100 milliards de francs. Si cet excédent est utilisé pour acquérir des établissements moins capitalisés (deuxième catégorie), cela permettrait à la fois de mieux rentabiliser ces fonds propres, de réduire l'excès d'offre bancaire (si la rationalisation est réalisée) et d'accroître les crédits accordés de près de 50%.

2.2.1.1 La cession : un moyen d'optimiser les fonds propres

Toute opération de rapprochement doit donc être analysée avec soin par rapport aux contraintes de la gestion de bilan. Le cas de l'acquisition du Crédit du Nord par la Société Générale, est illustratif. Ainsi, avant cette acquisition, le Crédit du Nord a été déjà acquis en 1966 par Paribas. Cependant, il s'est avéré, qu'après cette opération, la banque acquise ne correspondait plus aux objectifs stratégiques du groupe Paribas tout en pesant sur le bilan de

celui-ci. Ainsi, la maison mère enregistrait des pertes cumulées qui s'élevaient à 1,3 milliards de francs entre 1992 et 1994 (avec un quasi retour à l'équilibre qui était observé en 1995). De plus, le Crédit du Nord était sous capitalisé, avec 86 milliards d'encours pondérés pour 2,5 milliards de fonds propres durs (Tier1), soit un ratio Cooke Tier1 de 2,9%. Ce qui représente un coût en fonds propres pour la société mère consolidante (Paribas). Cette situation a poussé cette dernière à céder le Crédit du Nord (désinvestissement) au profit de la Société Générale (acquisition) en janvier 1997. La transaction a porté sur un montant de 2,2 milliards de francs (1,6 milliards de francs de valeur d'actif net comptable et 600 millions de francs de goodwill).

L'opération de cession a modifié le bilan de Paribas sur trois aspects :

- Hausse des fonds propres de 600 millions de francs (montant de la plus-value). Toutefois, cet impact est limité compte tenu de son étalement dans le temps (de 1997 à l'an 2000).
- Entrée de cash de 1,6 milliards de francs ; mais, elle aussi, répartie sur quatre ans (370 millions de francs en 1997, puis 410 millions de francs par an durant trois ans).
- Baisse des encours pondérés consolidés du Groupe du montant des encours pondérés du Crédit du Nord, soit 86 millions de francs. L'incidence sur le ratio Cooke (Tier1) de Paribas (consolidé) est la suivante :

	Avant l'opération	Après l'opération
Fonds propres durs (Tier1)	56,5 milliards de FF	56,5 milliards de FF
Engagements pondérés	700 milliards de FF	614 milliards de FF
Ratio Cooke Tier1	8%	9,1%

Source : Jacques DARMON : « *Stratégies Bancaires et Gestion de Bilan* », Editions Economica, Paris, 1998, p. 352.

Ainsi, l'opération entraîne une hausse du ratio Cooke Tier1 de Paribas de 1,1% et se traduit par une économie de fonds propres de :

$$8\% \times 86 \text{ (encours pondérés)} - 2,5 \text{ (fonds propres du Crédit du Nord)} = 4,4 \text{ milliards de francs.}$$

La maison mère libère ainsi de nouvelles ressources en fonds propres qu'elle va pouvoir investir pour développer ses activités stratégiques de banque d'affaires et accroître ainsi sa marge de manœuvre.

2.2.1.2 Le rapprochement bancaire : un moyen d'augmenter les fonds propres

Pour l'acquéreur (Société Générale), l'opération précédente s'analyse comme suit :

Société Générale	Avant	Après
Fonds propres durs	55 milliards de francs	5 milliards de francs
Engagements pondérés	978 milliards de francs	978+86=1 064 milliards de francs
Ratio Cooke Tier1	5,66%	5,17%

Source : Jacques DARMON : « *Stratégies Bancaires et Gestion de Bilan* », Editions Economica, Paris, 1998, p. 352.

L'acheteur a obtenu que certains risques soient préalablement repris par l'ancien actionnaire, le groupe Paribas. Par ailleurs, la Société Générale, pour financer cette acquisition, a cédé des actions d'auto-contrôle (qui venaient en déduction des fonds propres) à hauteur de 2,5 milliards de francs et a réalisé une augmentation de capital de 2,5 milliards de francs. Ces 5 milliards de francs de supplément de capital, pour un encours pondéré de 86 milliards de francs, ont permis de porter le ratio Tier1 à 6%.

Au total, les opérations de restructuration sont donc l'un des moyens privilégiés qui permettent d'optimiser l'utilisation des capitaux propres. Autrement dit, les banques fortement capitalisées peuvent, via les opérations de rapprochement, réduire l'excédent des fonds propres non optimal. Et inversement, les banques plus faiblement capitalisées y trouvent les moyens de leur développement. Dans un même métier, ces opérations permettent donc, globalement, d'optimiser le niveau de fonds propres. Par ailleurs, elles conduisent les établissements financiers à restructurer leurs activités et donc à réallouer leurs fonds propres en fonction de leur choix stratégiques. Plus encore que par des choix de développement interne, c'est aujourd'hui par des décisions de croissance externe, ou l'inverse, de désinvestissement, que se réalise l'allocation stratégique de fonds propres d'un établissement bancaire.

Outre l'optimisation des capitaux propres, les établissements bancaires se servent également des restructurations pour une meilleure optimisation de la gestion de leur liquidité, mais sous les contraintes prudentielles.

2.2.2 Les restructurations bancaires : un moyen d'optimiser la gestion de la liquidité bancaire sous contraintes prudentielles

En cédant une branche d'activité entière, un établissement bancaire modifie instantanément la structure de son bilan, c'est-à-dire la cession des actifs et des passifs correspondants et la mise en évidence d'éventuelles plus ou moins-values de cession transforme la structure de bilan. Cependant, ces opérations modifient également, à terme, le contenu et le niveau du résultat d'exploitation. Corrélativement, la situation de l'établissement, au regard des critères (contraintes) prudentiels, peut s'en trouver améliorée. Ainsi, l'impact immédiat des cessions d'activités peut être mesuré par une amélioration immédiate de la liquidité.

Il s'agit, par exemple, de la cession de plus de 15 milliards d'actifs en trois ans par le groupe Paribas. En effet, cette opération lui a permis de dégager les ressources nécessaires pour consolider ses métiers principaux et renforcer sa situation financière.

2.2.2.1 Les rapprochements bancaires à l'origine de l'amélioration de la liquidité

Les opérations de rapprochement offrent souvent des possibilités pour optimiser la gestion de la liquidité des banques concernées. L'acquisition de la banque Indosuez par le Crédit Agricole s'inscrit dans ce sens. En effet, la complémentarité des deux établissements a été un élément décisif. Les excédents de ressources, en provenance du réseau de la Caisse Nationale du Crédit Agricole, sont placés sur le marché interbancaire, mais à des conditions peu rémunératrices. En revanche, Indosuez a peu de dépôts et doit se refinancer sur le marché. Ainsi, le rapprochement des deux banques a été envisagé afin d'optimiser la gestion de la liquidité des deux entités. En effet, la CNCA trouve un emploi mieux rémunéré pour ses excédents de trésorerie et Indosuez une garantie de financement à long terme.

Les rapprochements entre le Crédit Local de France et le Crédit Commercial de Belgique s'inscrivent également dans le même cadre. Le premier établissement qui, par son statut, n'a pas le droit de recevoir des dépôts, emprunte chaque année environ 55 milliards de francs sur les marchés financiers. Quant au second, il dispose de très importantes ressources clientèles. Il peut également placer dans son réseau les émissions obligatoires de son partenaire. La mise en commun des moyens permet donc aux deux établissements d'optimiser leur gestion de trésorerie.

En outre, les stratégies de bancassurance, qui conduisent les banques à acquérir ou à créer des sociétés d'assurance, permettent d'augmenter de façon très significative l'épargne hors bilan dont ces établissements assuraient la gestion.

L'amélioration de la notation est un effet indirect qui permet également d'améliorer la liquidité du nouvel ensemble. Le cas d'Indosuez s'inscrit dans ce sens. En effet, la notation de la banque est passée de A-/A-2 à AA/A-1, suite à son acquisition totale (prise de contrôle de 100%) par le Crédit Agricole.

2.2.2.2 Mais aussi à l'origine de la dégradation de la liquidité bancaire

Inversement, les opérations de rapprochement peuvent également être à l'origine de la dégradation de la situation du nouvel ensemble. Ce fut le cas de la banque espagnole Banco Central Hispano Americano (BCH), issue des fusions de 1991, qui a perdu 20% de parts de marché en quatre ans et a vu la liquidité de ses crédits se dégrader. Lorsque le Crédit National s'est porté acquéreur de la BFCE, mise en vente par l'Etat son actionnaire majoritaire, la BFCE a perdu sa notation AAA très favorable. Préalablement, le rapprochement des deux établissements devrait permettre d'améliorer les coûts d'exploitation par la rationalisation des deux réseaux commerciaux et de faire jouer certaines complémentarités. Or, la mise en œuvre des synergies implique des réductions d'effectifs, la perspective de négociations sociales difficiles et le risque d'une perte globale de fonds de commerce. La réussite de l'opération était donc liée au bon déroulement de son exécution. Le marché a considéré que les risques étaient élevés et peut être insuffisamment pris en compte par les dirigeants. Ainsi, la note du Crédit National (devenu Natexis) a été abaissée de A/A₁ à A₁/A₂, en décembre 1996¹.

Au total, les opérations de restructuration peuvent donc être, soit à l'origine de l'amélioration, soit, au contraire, à l'origine de la dégradation de la structure de bilan.

2.2.3 L'impact des restructurations bancaires sur l'équilibre bilantiel

Les opérations de restructuration constituent, soit une des motivations principales permettant de faciliter le retour à l'équilibre bilantiel (amélioration de la structure du bilan), soit, au contraire, une des contraintes fondamentales dont les conséquences sur le bilan sont trop lourdes (dégradation de la structure du bilan).

¹ Inversement, un an et demi plus tard, la prise de contrôle de Natexis par les Banques Populaires (Mai 1998) a entraîné une amélioration de cette notation.

Ces motivations sont prédominantes dans les opérations de restructuration interne qui s'effectuent à l'intérieur d'un même groupe. En effet, c'est dans ce sens que la Compagnie Bancaire (France) a lancé deux OPA sur ses filiales Cardif et UFB Locabail (1997) pour un coût de 3 milliards de francs. Puis, en 1998, Paribas a absorbé sa filiale, la Compagnie Bancaire. Ces opérations permettent d'améliorer la structure du bilan du Groupe consolidé et donc de rendre celui-ci plus solide et moins vulnérable à une prise de contrôle extérieure.

En effet, elles permettent de récupérer une partie des intérêts minoritaires dans le résultat net et dans les fonds propres, d'optimiser la situation fiscale (déficit fiscal de la maison mère, profits des filiales), d'accroître, par relation, le BNPA de 10% environ et d'améliorer la rentabilité des fonds propres de 1 point, enfin, d'augmenter la capitalisation boursière de l'ensemble.

Un cas extrême est celui des opérations de restructuration qui constituent une solution de dernier recours pour régler une situation devenue incontrôlable. Par exemple, le rattachement d'une banque fragilisée à un établissement en bonne santé permet d'en faciliter le redressement à la fois par une amélioration du rating et donc du coût de financement et éventuellement par des apports d'affaires et le développement des synergies de groupe.

Plusieurs de ces opérations de restructuration résultent d'instructions formelles des autorités de tutelle ou de contrôle qui ont exigé l'intervention d'un actionnaire de référence. C'est ainsi que l'adossement (absorption) à un partenaire de plus grande taille a constitué, à la fois, pour de nombreuses banques familiales ou régionales (de petites taille), le moyen de consolider leur bilan, de sécuriser leurs créanciers.

Cette section nous permis de voir que les stratégies de restructuration, notamment les F&A bancaires, sont non seulement un moyen rapide de développement et de croissance, mais surtout un outil de gestion qui permet à la banque de choisir ses actifs et ses passifs et donc la nature de ses activités, ce qui conduit à un changement de la structure et de l'équilibre de son bilan.

Conclusion du Chapitre I

Tout au long de ce chapitre, nous avons vu que les entreprises (commerciales, industrielles, bancaires,...) peuvent se restructurer, soit par croissance interne, soit par croissance externe. Vu les avantages qu'offre cette dernière, les banques se restructurent par voie de fusions-acquisitions comme mode actuel de croissance. En effet, celles-ci sont, non seulement, un moyen rapide de grossir, mais aussi un outil de gestion du bilan bancaire.

Les formes de ces rapprochements sont très diverses. Cette diversité se situe à la fois au niveau du degré d'intégration, du caractère de l'offre, et enfin de son financement. Tous ces aspects ont bien évidemment un impact sur les conditions de réussite, sur les gains (ou pertes) engrangés (subies) par les différents protagonistes, et de manière générale, sur la création de valeur que peuvent induire de telles opérations.

En effet, nous nous interrogerons, dans le chapitre suivant, sur les facteurs macroéconomiques à l'origine de ces opérations, notamment les causes laissant les banques opter pour le choix de la croissance externe, ainsi que sur les objectifs microéconomiques attendus de telles opérations.

Chapitre II : Les justifications des restructurations bancaires

Introduction du Chapitre II

A l'instar de toute autre entreprise, la firme bancaire est amenée à agir de façon optimale par rapport à son environnement. En effet, le mouvement de désintermédiation, induit par les innovations financières et technologiques depuis le début des années 1980, est devenu une préoccupation majeure pour les banques¹. Durant cette période ce manifeste un double mouvement qui détourne du bilan de ces dernières, des flux importants de collecte et de crédit. D'une part, la concurrence des produits financiers² et de l'assurance-vie, bénéficie à d'autres opérateurs. D'autre part, les entreprises préfèrent se financer directement sur les marchés financiers, délaissant ainsi le crédit bancaire. Ce manque à gagner pousse les banques à diversifier leurs sources de revenus, notamment par l'accroissement de la part des commissions dans leur produit net bancaire. Mais, en plus de profits plus élevés, l'élargissement de la gamme d'activités conduit à des profits probablement moins volatils. D'ailleurs, la tourmente qui s'est emparée des marchés financiers est venue rappeler la volatilité des recettes relatives à la banque d'investissement³. Le désir de diversification des banques est donc une réponse stratégique aux évolutions de leur environnement. Ainsi, on a vu se constituer progressivement, de grands groupes financiers de nature conglomerale, souvent par le biais de F&A.

Par ces opérations, les banques chercheraient à améliorer leur efficacité et leur rentabilité en exploitant d'éventuelles économies d'échelle, de gamme, des complémentarités de coûts, ou encore des avantages comparatifs dans les différents métiers. A côté des gains liés à l'augmentation de l'échelle de production, et/ou à la diversification des produits, le souci d'enrichissement du concept d'efficacité nous conduit à prendre en compte une autre forme d'efficacité, non directement allocative : l'efficacité-X. Celle-ci relève d'aspects plus psychologiques et physiologiques (qualité du management, savoir-faire, motivations du personnel). L'existence d'inefficiences-X dans le secteur bancaire serait alors à même de favoriser sa restructuration via le rachat de banques inefficaces. De plus, comme les

¹ Ce mouvement est, toutefois, d'une ampleur inégale selon les pays.

² SICAV, FCP, etc.

³ Les banques ayant choisi de développer une stratégie exclusive dans ces activités, ont paru bien moins résisté que leurs concurrentes ayant choisi de poursuivre parallèlement des activités de banque de détail.

stratégies de F&A sont un moyen stratégique d'atteindre une position dominante sur le marché, il faut également prendre en compte les structures de marché.

Dans ce chapitre, nous étudierons tous les changements environnementaux qui ont affecté les bilans bancaires et ont poussé les établissements de crédit à se restructurer par voie de F&A afin de redresser leurs structures bilantielles (section 1), puis nous nous focaliserons sur la théorie micro-économique de la banque, à savoir l'économie industrielle de la firme bancaire, pour examiner les facteurs internes aux opérations de restructuration (section 2).

La première section a pour objet d'analyser le phénomène de la mutation financière (point 1.) ainsi que les différentes mesures réglementaires (point 2.) qui ont conduit à une intégration de plus en plus forte des marchés financiers et donc à l'intensification de la concurrence qui s'est traduite par la dégradation des marges bancaires traditionnelles.

Par analogie avec la firme industrielle, la banque est modélisée comme une entité indépendante qui produit différents biens et services. Elle utilise pour cela des facteurs de production différents de ceux des autres firmes (pour la firme bancaire, les inputs sont les facteurs de production traditionnels, et les outputs sont les produits bancaires). Ainsi, dans la seconde section de ce présent chapitre, nous appliquerons les outils de l'économie industrielle à la firme bancaire afin d'expliquer comment les stratégies de F&A peuvent être un moyen de création de la valeur pour l'entreprise bancaire (point 1.) ; en effet, en se basant sur la théorie des économies d'échelle, des économies de gamme, et de pouvoir de marché, nous expliquerons comment les rapprochements bancaires peuvent être à l'origine de gains d'efficience (point 2.). De plus, ces stratégies sont également justifiées par un ensemble de facteurs et de motivations, mais d'un ordre moins rationnel. Il s'agit par exemple des comportements mimétiques et des stratégies réactives de certaines banques, ainsi que des motivations des dirigeants désirant occuper le poste de directeur d'une grande banque reconnue à l'international,...(point 3.).

Section 1 : Les facteurs macroéconomiques des restructurations bancaires

Les différents changements environnementaux (globalisation financière et progrès technologiques, l'harmonisation des règles réglementaires...), qui ont affecté les secteurs bancaire et financier, se sont traduits par l'apparition de nouveaux acteurs et de nouveaux produits bancaires et financières sur la scène financière internationale, de plus en plus, intégrée.

En conséquence à ces transformations et modifications, les marges bancaires traditionnelles (marges d'intérêts) se sont dégradées au profit des marges de revenus tirés des marchés financiers. En effet, la structure des bilans bancaires ont profondément changé tant du côté de l'actif que du côté du passif. Ainsi, pour y remédier, les banques, par un effet-volume (via des rapprochements), compensent l'effet-prix induit par ces différents changements. Ces derniers constituent, en effet, les facteurs macroéconomiques ou externes qui favorisent les opérations de fusions-acquisitions bancaires.

Dans cette première section, nous étudierons, dans un premier temps, les profondes mutations financières qui ont favorisé la montée de la pression concurrentielle ; ensuite, nous présenterons le cadre réglementaire qui constitue également un autre facteur explicatif des opérations de restructuration dans le secteur bancaire.

1. La mutation financière à l'origine de la montée de la pression concurrentielle

La mutation financière s'appuie sur deux piliers majeurs¹ : la globalisation financière et le processus des innovations financières. Ces deux phénomènes ont eu pour principale conséquence l'apparition de nouveaux produits financiers ainsi que d'autres intervenants. Ces derniers ont, d'ailleurs, profité des progrès technologiques pour pénétrer le marché des services bancaires et financier qui était, pour longtemps, protégé par la réglementation.

C'est ainsi que la concurrence s'est intensifiée et s'est principalement traduite par la dégradation des bilans bancaires. Pour faire face à cette nouvelle concurrence, les banques se consolident entre elles afin d'instaurer des barrières à l'entrée et donc empêcher les concurrents potentiels de pénétrer leur marché.

¹ Carine ROMÉY et Christian DE BOISSIEU : « Les grands traits de la mutation financière », in, DE BOISSIEU (C.) (sous la direction de), Les Systèmes Financiers : Mutations, crises et régulation, Editions Economica, 2^{ème} édition, 2006, p. 3.

1.1 Les innovations technologiques et financières à l'origine de l'intensification de la concurrence

1.1.1 Les innovations technologiques à l'origine de l'intensification de la concurrence

Les développements intervenus dans les domaines de l'information, du traitement des données et des télécommunications permettent à la fois de rompre avec les anciennes méthodes de production (restructuration des anciennes industries) et de créer de nouvelles industries¹. Ces progrès constituent le facteur le plus important favorisant les restructurations bancaires. En effet, des études menées auprès des banques européennes dans la période de 1995-1996, réalisées dans le cadre d'une évaluation du projet « Europe 1992 », ont montré que la technologie est le facteur le plus déterminant dans la stratégie de ces banques.²

1.1.1.1 Les innovations technologiques : un moyen de pénétrer le marché bancaire

Les innovations technologiques permettent de réduire les barrières techniques et géographiques. Ainsi, les progrès dans les nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) ont donné naissance à de nouveaux canaux de distribution des services et produits bancaires tels que la banque en ligne, services par téléphone...etc. Ces nouveaux modes de distribution supportent des coûts d'exploitation moindres que les autres modes de distribution classiques (réseau d'agences) et permettent d'exercer de manière plus efficace des tâches de bases comme la collecte, l'analyse et l'octroi d'informations.

Les progrès technologiques réduisent donc les coûts de transaction et permettent d'atteindre une clientèle plus nombreuse et plus vaste (par exemple grâce à l'Internet, les banques peuvent offrir leurs services et produits au-delà des frontières géographiques)³. Ce qui a intensifié, par conséquent, la concurrence bancaire, notamment les activités de la banque de détail.

C'est ainsi que les banques ont subi une double concurrence, celles des autres intermédiaires financiers (compagnies d'assurance, caisses de retraites, poste, fonds de pension, autres banques...) d'une part ; et celle des établissements non financiers, d'autre part. Ces derniers ont également profité du développement des nouvelles technologies pour

¹ Franz ROWE : « Des banques et des réseaux, productivité et avantages concurrentiels », Editions Economica, 1994, p. 207.

² Courrier économique et financier –KBC (Bruxelles): « L'inexorable restructuration des banques européennes », in, Problèmes Economiques, n°2.617, du 19 mai 1999, p. 7.

³ OCDE, op. Cit., p. 111.

obtenir facilement et à moindres coûts l'information. En effet, les acteurs du secteur non financier (les grandes surfaces, les entreprises de vente par correspondance, les constructeurs automobiles, les sociétés de cartes de crédits...) ont dû développer des produits et services financiers tels que les crédits à la consommation et d'assurance, les cartes de crédit...et ce en utilisant les bases de données clients et en profitant de leur image de marque et de la confiance de leur clientèle¹.

Ces nouveaux entrants profitent donc, grâce aux innovations technologiques, de la baisse des coûts d'entrée sur le marché des services financiers. Ceci explique, par conséquent, le développement des marchés financiers (désintermédiation) qui s'est amorcé depuis le début des années 1980 suivi du déclin de l'intermédiation bancaire traditionnelle (collecte des dépôts, octroi des crédits)². Ce phénomène incite les banques à accroître leurs parts de marché par croissance externe afin de compenser une concurrence renforcée par des moindres coûts d'entrée sur le marché.

Autrement dit, grâce aux innovations de produits et de réseaux, les nouveaux entrants pénètrent facilement le marché des services financiers. En effet, les nouvelles méthodes de distribution directe permettent aux nouveaux offreurs d'atteindre une clientèle cible sans avoir à supporter les coûts liés à l'installation d'un réseau étendu d'agences.

1.1.1.2 Les innovations technologiques incitent la course à la taille par voie de rapprochement

Cependant, pour investir en nouvelles technologies, la banque doit maîtriser les coûts et les risques induits par celles-ci³. De plus, pour que cet investissement soit rentable, la banque doit disposer d'une taille critique. Autrement dit, pour bénéficier d'économies d'échelle, il faut étaler les frais fixes élevés induits par l'investissement en NTIC sur un certain nombre d'activités bancaires. On peut donc dire que les NTIC favorisent la course à la taille par voie de rapprochements bancaires et financiers⁴.

¹ OCDE, op. Cit., p. 112.

² Ahmed GHAZAL : « Les programmes de privatisation bancaire en Egypte », in, Revue des économies nord africaines, n°3, décembre 2005, p. 15.

³ Hervé SITRUK : « La technologie dans le secteur bancaire français : quelques tendances et défis...pour le présent et le futur », in, BLOMMESTEIN (H.), JEFFERS (E.), PASTRE (O.) et PONTBRIAND (G. de) (sous la direction de), La nouvelle économie bancaire, Editions Economica, 2005, pp. 89.

⁴ Christian DE BOISSIEU : « Les restructurations bancaires européennes : une vue perspective », in, BLOMMESTEIN (H.), JEFFERS (E.), PASTRE (O.) et PONTBRIAND (G. de) (sous la direction de), La nouvelle économie bancaire, Editions Economica, 2005, pp. 130.

Les progrès technologiques ont également contribué à la désintermédiation financière. En effet, la disponibilité et la transparence des marchés financiers attirent un grand nombre d'investisseurs et d'emprunteurs.

1.1.2 Les innovations financières à l'origine des changements structurels du bilan bancaire

Les pays anglo-saxons (Etats-Unis, Canada, Angleterre) ont été les précurseurs en matière d'innovation financière, dès le début des années 1970 (création du Nasdaq en 1971, création des marchés organisés d'options à Chicago en 1973 et à Londres en 1978...)¹. Ce phénomène s'est généralisé par la suite dans le reste du monde : les pays européens dans les années 1980 (ex : en France, création du marché des titres de créances négociables -TCN- en 1985), puis dans les pays émergents dans les années 1990.

Cependant, l'apparition de nouveaux produits bancaires a considérablement changé la structure des passifs et des actifs des bilans bancaires. Après avoir présenté les innovations financières dans le secteur bancaire, nous étudierons, par la suite, les changements de l'offre et de la demande des produits et services bancaires qui ont affecté les structures des bilans des établissements de crédit.

1.1.2.1 Les innovations financières dans le secteur bancaire

En se référant aux travaux de Schumpeter sur l'innovation industrielle, ROMEY et DE BOISSIEU (2006)² distinguent quatre types d'innovations financières :

- Les innovations de procédé : il s'agit de l'introduction de la technologie dans les services bancaires et financiers comme la télématique, la monnaie électronique, etc.
- Les innovations de produits : elles concernent, soit la création de nouveaux produits, soit la modification des caractéristiques des produits déjà existants. A titre d'exemple, la création des TCN (Titres de Créance Négociables) en 1985 en France, les produits dérivés ou encore les SICAV (Sociétés d'Investissement à Capital Variable).
- Les innovations de marché : elles concernent l'ouverture d'un marché ou l'exploitation d'un nouveau segment de marché. Par exemple, en France, il s'agit de l'ouverture du Second marché en 1983 aux entreprises de taille moyenne, ou de la

¹ Carine ROMEY et Christian DE BOISSIEU, op. Cit., p. 10.

² Idem, pp. 10 – 16.

création du MATIF (Marché à Terme d'Instruments Financiers) en 1986, ou encore le MONEP (Marché des Options Négociables de Paris) en 1987.

- Les innovations résultant de l'apparition de nouveaux organismes : il s'agit, par exemple, du phénomène de la bancassurance qui exerce à la fois des activités bancaires et d'assurance (notamment l'assurance-vie), ou des bourses qui sont entièrement automatisées à l'instar des Multilateral Trading Facilities. Ces nouveaux acteurs (bancassurance, marché financier automatisé et sécurisé...) concurrencent les banques ainsi que les autres institutions financières.

Ces innovations financières s'expliquent par la conjonction de nombreux facteurs qui peuvent être appréhendés par deux approches : du côté de l'offre et du côté de la demande des services financiers. Ces facteurs ont conduit à l'apparition de nouveaux produits tant à l'actif qu'au passif du bilan bancaire et, par conséquent, ont changé la structure de ce dernier.

1.1.2.2 Les facteurs à l'origine de l'apparition de nouveaux produits financiers

Afin de faire face à la montée de la concurrence et des risques bancaires et afin d'échapper à la réglementation trop contraignante, l'offre des produits bancaires s'est diversifiée, soit de la part des banques (initiative privée), soit de la part des Pouvoirs Publics (initiative publique). De nouveaux produits ont été également créés suite au changement du comportement des consommateurs des services bancaires et financiers. Suite à ces innovations, tant du côté de l'offre que du côté de la demande, les structures des bilans bancaires ont été modifiées.

A. L'offre bancaire à l'origine des innovations financières et des changements de la structure du bilan

Sur le plan offre, la théorie de la contrainte et la dialectique de Silber (1975,1983) et Kane (1983,1988) nous permettent de comprendre comment les innovations financières ont été le résultat des contournements (notamment de la part des fournisseurs de services financiers) à la contrainte réglementaire. A cet effet, Silber recense trois contraintes exogènes ayant pour rôle principal d'accélérer les innovations financières. Il s'agit de la réglementation trop contraignante, de la concurrence exacerbée entre places financières et, enfin, de la montée des risques dans les années 1970 (risque de taux d'intérêt et risque de taux de change).

La première contrainte à l'origine des innovations financières est la contrainte réglementaire. Cette idée a été déjà développée dans les années 1960 par Gurley et Shaw qui, pour eux, la structure financière d'une économie n'est pas figée, elle change avec le changement des comportements des agents économiques qui cherchent toujours à échapper aux contraintes réglementaires préexistantes. Ensuite, dans les années 1980, cette idée a été développée par Kane qui distinguait entre deux types d'agents économiques à l'origine du phénomène des innovations financières. Il s'agit d'une part, des agents économiques privés (banques, autres intermédiaires financiers, établissements non financiers...) et, d'autre part, des agents économiques publics (Pouvoirs Publics).

En effet, dès lors que le solde coût/avantage de l'adhésion de ces agents (privés et publics) à la contrainte réglementaire devient négatif, ceux-ci chercheront par tous les moyens (innovation) à contourner la loi. Autrement dit, dans la finance, l'innovation financière est le moyen de contourner la loi¹.

Aux Etats-Unis, c'est l'initiative privée (banques) qui a été à l'origine des innovations financières. En effet, dès le début des années 1970, les banques américaines ont été les premières à contourner la réglementation. Elles ont développé certaines formes de produits pour échapper aux interdictions ou aux plafonnements des taux d'intérêt (Réglementation Q), ou, encore, créé de nouveaux produits non soumis à l'assiette des réserves obligatoires.

C'est ainsi que l'interdiction de rémunérer des comptes à vue a été abandonnée, au moins partiellement, grâce à la création de nouveaux produits bancaires comme les comptes NOW (Negocial Order Withdrawal) et ATS (Automatic Transfer Service) qui permettent d'assurer une meilleure unité de la trésorerie par une intégration progressive des comptes d'épargne et des comptes chèques.

Egalement, l'écart grandissant entre les taux d'intérêt proposés sur le marché et les taux administrés (plafonnés) a été un facteur favorisant les innovations financières. De plus, afin de collecter des ressources non assujetties aux réserves obligatoires (comme c'est le cas des dépôts traditionnels), les banques ont dû innover en créant de nouveaux produits tels que

¹ Marie-Blanche TAPIERO : « Les institutions financières américaines face à la réglementation », in, Alain JUPPE et Jean-Pierre GIRAN (sous la direction), *La déréglementation : passeport pour une économie libérée*, Editions Economica, 1985, p. 82.

la création en 1972, des Money Market Mutual Fund (MMMF) (équivalents des SICAV pour le cas français).

Un autre moyen d'échapper à la contrainte réglementaire est la titrisation. Celle-ci « consiste à transformer des actifs ou des créances peu ou pas négociables (crédits bancaires) en titres négociables sur des marchés secondaires par l'intermédiaire d'une entité juridique (ou véhicule) ad hoc »¹.

Cependant, vu ces changements, la part des titres détenus par les banques a progressivement augmenté au détriment d'une baisse de la part des dépôts et crédits bancaires traditionnels, ce qui a remodelé, par conséquent, la structure des bilans bancaires. En revanche, ces derniers sont devenus plus liquides et donc moins de besoins en capitaux propres pour les banques.

Contrairement aux pays anglo-saxons (Etats-Unis) où l'innovation financière appartenait à la sphère privée (banques), dans les pays européens, ce sont les Pouvoirs Publics qui ont été à l'origine de ce phénomène. En effet, dans le cadre de la réforme financière, de nouveaux marchés ont été créés, de nouveaux produits ont été introduits par les Pouvoirs Publics afin de financer leurs déficits et par les grandes entreprises afin de se financer en gros montants et à moindres coûts, car les crédits bancaires sont plus chers que les financements sur les marchés. En outre, de nouvelles opérations de placement et de négociation d'actions ont été développées grâce aux programmes de privatisation.

Les innovations financières sont également induites par la forte concurrence qui s'exerce sur les activités bancaires. La spécificité des produits bancaires est qu'ils ne sont pas obsolètes, comme c'est le cas des produits industriels. En effet, contrairement à ces derniers, les produits bancaires ne sont protégés par des brevets.

Autrement dit, lorsqu'une banque lance un produit bancaire, celui-ci sera immédiatement et facilement imité par les autres banques (ou institutions financières). Cette concurrence incite certains établissements de crédit (ceux qui veulent rester compétitifs) à

¹ Carine ROMÉY et Christian DE BOISSIEU, op. Cit., pp. 13 – 14.

protéger leurs produits par une innovation. Cette dernière permet à la banque créatrice de bénéficier d'une image de marque et d'un monopole de courte période.

L'innovation financière constitue donc le moyen de breveter les produits financiers. Cela nécessite des investissements en termes de Recherches et Développement (R&D) dont les coûts sont importants et que la banque seule ne pourra pas supporter. Ce qui explique donc les rapprochements (alliances, fusions, acquisitions, partenariats...) entre les différents acteurs financiers.

La montée des risques à la fin des années 1970 constitue le troisième type de contrainte à l'origine des innovations financières. Ainsi, la création des produits dérivés (contrats à terme, options, swaps,...) a été le résultat de la volatilité des taux de change due à l'abandon du système des taux de change fixes en 1973.

B. Le changement du comportement du consommateur à l'origine de nouveaux produits financiers

A l'inverse de Silber et Kane qui défendaient l'idée que les innovations financières résultent des contraintes pesant sur les agents économiques, Desai et Low expliquent ce processus au travers d'une approche par la demande. En effet, à partir des travaux de Lancaster (1966,1971) portant sur la demande de caractéristiques, Desai et Low (1987) ont développé l'idée que la demande latente des consommateurs incite les offreurs de produits financiers à innover. Pour Lancaster, les consommateurs exercent leurs préférences sur les caractéristiques des biens et non pas sur les biens eux-mêmes. Ainsi, le consommateur dispose d'une grande variété (« variété idéale ») de produits sur le marché, ce qui lui permet de choisir les produits qui répondent le plus à ses préférences. Plus l'écart est important entre la variété de marché qui est proposée et la variété idéale du consommateur, plus le potentiel d'innovation est grand ; ceci s'explique par l'existence d'une demande latente non « assouvie » sur le marché.

En s'inspirant de ce modèle, Desai et Low (1987) expliquent comment la demande latente des consommateurs des produits financiers incite les offreurs de ces produits à innover. En effet, plus il y a de nombreux consommateurs qui désirent avoir des titres ayant des caractéristiques intermédiaires en termes, par exemple, de rendement et de liquidité, leur permettant de maximiser leur utilité, plus l'innovation sera profitable.

C'est ainsi que les transferts autorisés, aux Etats-Unis, d'un compte à vue vers un compte d'épargne (et inversement) sans délai ni coût ont permis aux épargnants américains d'optimiser la gestion de leur trésorerie et même de répondre à leur demande latente de « solidarité des comptes ».

La montée en puissance des innovations financières et de la globalisation n'a pas été sans conséquences pour la sphère financière¹. Elle s'est traduite, d'un côté, par une allocation accrue des ressources sur le plan microéconomique (amélioration de l'efficacité informationnelle, c'est-à-dire la rapidité avec laquelle l'information se retrouve dans les prix, les complétudes des marchés, à savoir la possibilité de se couvrir sur tous les risques grâce aux produits dérivés, la levée des contraintes et la réponse aux besoins importants des agents économiques, l'élargissement du choix des financements possibles pour les emprunteurs et la palette des placements possibles pour les prêteurs, d'où une diversification internationale des portefeuilles, la réduction du risque de change...).

De l'autre côté, elle s'est traduite par un risque accru² sur le plan macroéconomique, car les innovations financières ont complexifié considérablement la finance (toutes les places financières sont désormais indépendantes ; en effet, lorsqu'un choc financier se produit, sa propagation vers le reste du monde est très rapide). La mutation financière a été donc à l'origine des gains d'efficacité, mais également à l'instabilité accrue de la finance. Autrement dit, grâce à la globalisation financière, le monde financier actuel est plus efficace (gains d'efficacité), mais plus instable (montée accrue des risques).

Ces innovations technologiques et financières ont également conduit à l'apparition d'une nouvelle forme d'intermédiation (apparition du phénomène de désintermédiation bancaire).

¹ Cf. Anne DEMARTINI : « Les conséquences de la mutation financière », in, DE BOISSIEU (C.) (sous la direction de), Les Systèmes Financiers : Mutations, crises et régulation, Editions Economica, 2^{ème} édition, 2006, pp. 18 – 29.

² A l'origine, les produits dérivés (options, swaps, futurs) ont été créés pour atténuer les risques financiers (risques de change et risque de taux d'intérêt), cependant, il s'est avéré qu'avec les mouvements de spéculation sur ces produits, les risques se sont accentués.

1.2 La désintermédiation à l'origine des transformations structurelles du bilan bancaire

Les banques sont des intermédiaires financiers spécifiques, elles sont un rouage essentiel des économies contemporaines. Leur rôle au sein de ces économies comme intermédiaire financier consiste en l'exercice de leur fonction traditionnelle, à savoir l'octroi de crédits à des agents emprunteurs et la collecte de dépôts auprès des agents prêteurs.

Cependant, les profondes mutations qui ont affecté, à partir des années 1980, l'environnement bancaire à la suite des changements du contexte financier (innovations financières et déréglementation) ont entraîné l'apparition d'une nouvelle forme d'intermédiation, ou ce qu'on appelle « le phénomène de désintermédiation ». Celle-ci a eu pour conséquence principale l'intensification de la concurrence avec l'apparition de nouveaux acteurs qui attirent de plus en plus la clientèle des banques. Ces dernières ont vu alors leurs marges se dégrader et leur structure de bilan se transformer.

1.2.1 La désintermédiation : notion et origines

1.2.1.1 La désintermédiation : une notion ambiguë

Le phénomène de désintermédiation se traduit, d'une part, par l'élargissement des activités bancaires et, d'autre part, par la montée des investisseurs institutionnels (compagnies d'assurance, fonds de pension) qui, par une gestion d'une épargne collective de portefeuille, ont favorisé le développement des marchés financiers. C'est ce qu'on appelle le processus de désintermédiation.

Toutefois, ce terme ne signifie pas l'absence de l'intermédiaire financier ; d'ailleurs, certains auteurs préfèrent utiliser le terme « marchandisation », ou encore « mobiliérisation » des bilans, au lieu de désintermédiation qui est un terme ambiguë. En effet, pour ALLEGRET et COURBIS (2005), « la marchandisation désigne l'accroissement de la sensibilité des intermédiaires financiers aux risques de marché »¹. Cela signifie que les banques, en tant qu'intermédiaires financiers, sont devenues des acteurs importants sur les marchés financiers.

Pour ROMÉY et DE BOISSIEU (2006), la désintermédiation se traduit par le passage d'une situation dite de « finance indirecte ou intermédiée », caractérisée par des financements

¹ Jean-Pierre ALLEGRET et Bernard COURBIS : « Monnaie, Finance et Mondialisation », Editions Vuibert, 2005, p. 139.

par les crédits bancaires, à une situation de « finance directe », caractérisée par des financements par émission de titres (créances négociables) sur le marché financier¹.

Nous pouvons donc définir la désintermédiation comme étant la nouvelle forme d'intermédiation des banques sur les marchés de capitaux. Cette nouvelle forme consiste pour la banque (ou un intermédiaire financier) à s'interposer entre investisseurs et épargnants en achetant les titres émis par les premiers (emprunteurs) et les vendre aux seconds (prêteurs) ; ce qui expose donc la banque à d'éventuels risques (risques de marché).

Cependant, on s'interroge sur les raisons pour lesquelles les banques ont changé de forme d'intermédiation, c'est-à-dire les facteurs à l'origine du passage de l'intermédiation traditionnelle (intermédiation de bilan) à la désintermédiation (intermédiation de marché). Cela fera l'objet du point suivant.

1.2.1.2 Les origines de la marchandisation

Deux facteurs ont été à l'origine du processus de désintermédiation².

Il s'agit, en premier lieu, de l'importance des besoins de financement exprimés par certains pays développés. Ainsi, les déséquilibres internationaux des transactions courantes des différents pays industrialisés ont permis le développement d'une autre forme de placement et d'emprunt.

Autrement dit, les pays qui ont enregistré des bénéfices ont cherché à placer leurs excédents en souscrivant aux titres émis par les pays qui ont enregistré des pertes pour faire face à leurs déficits. Ces financements par titres sont peu coûteux et à des montants importants, ce qui laisse donc les pays à besoin de financement préférer les effets (titres) relativement aux crédits bancaires. C'est ainsi que les marchés financiers se sont développés.

En second lieu, la dégradation des résultats des banques a favorisé les émissions de titres. En effet, les banques, qui ont vu leurs résultats se dégradaient de plus en plus, ont dû accroître leurs fonds propres par émission de titres sur les différents marchés financiers nationaux et internationaux.

¹ Carine ROMÉY et Christian DE BOISSIEU, op. Cit., p. 8.

² Jean-Pierre ALLEGRET et Bernard COURBIS, op. Cit., p. 140.

Ce deuxième argument constitue la raison principale de la mobiliérisation des bilans. En effet, lorsque la marge d'intermédiation¹ (différence entre le rendement des crédits et le coût des ressources) ne permet pas à la banque de faire face à ses charges de fonctionnement ni de prendre plus de risque, elle procède à la cession de ses créances à un tiers et donc à l'allègement de son bilan. Il s'agit, par exemple, d'une banque qui possède un important portefeuille de créances douteuses. En effet, à défaut de paiement de ces dernières, la banque les transforme en titres renouvelables à des taux variables qu'elle placera auprès d'emprunteurs ultimes sur le marché.

Après avoir vu les raisons du développement des marchés financiers (intervention accrue des banques sur les marchés de capitaux) et donc de l'apparition du phénomène de désintermédiation, il y a lieu de s'intéresser à l'étude du passage de l'intermédiation traditionnelle à l'intermédiation de marché, c'est-à-dire comment les banques ont dû faire face à la baisse de leur marge (déclin de l'intermédiation de bilan).

1.2.2 Déclin de l'intermédiation traditionnelle à l'origine des changements structurels du bilan bancaire et réaction des banques²

La désintermédiation est l'une des conséquences remarquables du phénomène de décloisonnement. En se basant sur les travaux de J. HICKS qui a introduit la notion d'« over draft » économie (économie à découvert), le processus de désintermédiation peut être analysé à partir du clivage entre économie d'endettement (finance indirecte ou « intermédiée ») et économie de marché de capitaux (finance directe).

En effet, dans toute économie, il y a deux types d'agents économiques, les agents à besoins de financement qui s'endettent pour financer leurs dépenses et qui ont donc une épargne négative et les agents à capacité de financement qui dégagent une épargne positive. Il y a donc une incompatibilité entre les désires exprimés par les différents agents économiques (Gurley et Shaw, 1960).

A l'ex-post, il y aura forcément une égalité comptable entre la somme des besoins et la somme des capacités de financement. Tout besoin exprimé aura été financé et toute épargne

¹ Jean-Pierre ALLEGRET et Bernard COURBIS, op. Cit., p. 140.

² Cf. Nacer BERNOU : « Eléments d'économie bancaire : activité, théorie, réglementation », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Lumière-Lyon2, 2005, pp. 27-128.

dégagée aura été placée quelque part. Pour ajuster la demande et l'offre de financement, c'est-à-dire pour passer de l'ex-ante à l'ex-post, deux possibilités se présentent aux agents économiques : la finance directe et la finance indirecte.

- La finance directe où les agents à besoin et à capacité de financement rentrent en contact direct. Ces derniers souscrivent aux différents titres (obligations, billets de trésorerie) émis par les agents à déficit de financement.
- La finance indirecte ou la finance intermédiée où des intermédiaires financiers recyclent l'épargne des agents à capacité de financement vers les agents à besoin de financement en transformant les caractéristiques des actifs financiers (échéance, risque et rendement). C'est-à-dire, dans ce cas, l'ajustement de l'offre et de la demande de financement s'effectue par l'interposition d'un intermédiaire financier (banque) entre les deux agents économiques. Ce qui justifie donc cette présence des intermédiaires financiers, notamment des banques.

1.2.2.1 Le développement d'autres sources de financement à l'origine de la dégradation des marges bancaires traditionnelles

Grâce aux innovations financières et à la déréglementation, les agents économiques (déposants et emprunteurs) disposent d'autres alternatives plus attractives de financement. En effet, ces derniers ont tendance à préférer les financements sur les marchés de capitaux (finance directe) ; ce qui a entraîné un déclin de l'intermédiation bancaire traditionnelle aussi bien du côté des ressources (dépôts)¹ que du côté des emplois (crédits)². Autrement dit, le rôle des banques commerciales comme source essentielle de financement des agents non financiers s'est fortement dégradé.

En effet, avant les années 1980, les dépôts constituaient la ressource essentielle des banques des pays industrialisés. Pendant longtemps, le secteur bancaire réalisait une certaine profitabilité due à la réglementation³ le spécifiant de tout autre système économique.

Cependant, la conjoncture des années 1970, à savoir des taux d'inflation et des taux d'intérêt élevés, a rendu les épargnants plus sensibles aux différentiels de taux de rendement des différents actifs. Ainsi, les déposants préféraient de plus en plus des placements à haut

¹ En 1960, les dépôts mobilisables par chèque constituaient 60% du passif bancaire, alors qu'en 1994 ils ne représentaient que 20%.

² Les prêts bancaires qui constituaient 35% en 1974, ne représentaient que 22% en 1995.

³ Il s'agit, par exemple, du plafonnement des taux d'intérêt sur les dépôts, des dépôts à vue non rémunérés...

rendement (tels que les SICAV et les FCP pour le cas français) que les placements traditionnels (dépôts bancaires) faiblement rémunérés.

En revanche, les intermédiaires financiers non bancaires ont dû profiter de la réglementation contraignante appliquée sur les crédits bancaires pour introduire de nouveaux produits financiers plus souples (à l'instar des MMMF aux USA) permettant aux entreprises, clientèle principale des banques, de se financer directement sur les marchés et à moindre coûts (les crédits bancaires sont trop coûteux).

L'orientation des entreprises vers d'autres sources de financement a eu pour conséquence la détérioration des résultats bancaires. En effet, les passifs bancaires ont enregistré à la fois une diminution de la part des dépôts et une augmentation de la part des fonds empruntés, tandis que les actifs bancaires ont connu une mobiliérisation due à l'accroissement de la part des titres souscrits.

1.2.2.2 Changement de la structure du bilan et réaction des banques

Le phénomène de désintermédiation a été observé dans les pays industrialisés, puis il s'est propagé par la suite vers le reste du monde. Les banques américaines ont été les premières à être atteintes par ce double mouvement. D'ailleurs, le mouvement de restructuration des bilans bancaires (Edwards et Mishkin, 1995 ; Mishkin, 1996) a été amorcé aux Etats-Unis, puis a pris de l'ampleur dans les autres pays industrialisés comme la France.

Ce double déclin, tant du côté de l'actif que du côté passif a eu pour conséquence une importante baisse de profitabilité des banques et, par la suite, l'apparition du phénomène de concentration bancaire. Face à ces profonds changements (perte de profitabilité), les banques ont redéployé leurs activités par une double réaction.

En d'autres termes, l'activité bancaire s'est réorientée vers des prêts plus risqués (les prêts à l'immobiliers)¹ et vers les activités du marché en élargissant leur gamme de produits et particulièrement les produits dérivés (augmentation du hors bilan). Ce qui s'est traduit d'ailleurs par un accroissement de la part des revenus hors bilan (commissions et revenus de

¹ Des systèmes bancaires (Etats-Unis, France, Japon, Norvège, Suède, Finlande) ont été fragilisés à cause des crédits à l'immobilier que les banques ont accordé à des emprunteurs de mauvaise qualité.

négoce). Cette part est passée d'une moyenne de 19% sur la période 1960-1980 à 35% du total des revenus bancaires en 1994 (Scialom, 2004).

Ceci nous permet donc de dire que, malgré le déclin des financements bancaires traditionnels au profit des financements par les marchés de capitaux, les banques n'ont pas disparu ; au contraire, elles sont devenues des acteurs majeurs sur les marchés monétaires et financiers, d'ailleurs par leur rôle de market marker, elles assurent la liquidité de ces derniers.

Cette présence accrue des banques sur les marchés de capitaux, par émission et/ou souscription des titres, a provoqué une marchandisation des conditions bancaires des opérations traditionnelles¹. En effet, ces dernières sont désormais indexées sur les conditions des marchés, ce qui rend les intermédiaires financiers de plus en plus sensibles aux risques de marché et accentue donc la concurrence en leur sein.

De plus, la part des produits bancaires traditionnels (crédits et dépôts) a diminué, tandis que les émissions de titres (obligations, certificats de dépôts négociables) ont augmenté. A titre d'exemple, en France, la part des titres dans les bilans est passée de 4,2 % en 1980 à 23,4 % en 2002 au niveau de l'actif (titres souscrits) et de 3,8 % à 21,3 % au niveau du passif pour la même période (Scialom, 2004). Ce qui s'explique par ce que l'on appelle le phénomène de mobiliérisation des bilans bancaires.

Depuis les années 1990, le hors bilan croît de manière plus rapide que le bilan. En effet, en 1990, les engagements hors bilans de tous les établissements de crédit en France ont presque doublé (1.65 fois) la taille de leurs bilans (bilans : 14 026,8 milliards de francs, hors bilans : 23 162,5 milliards de francs). Ces engagements ont, vers la fin des années 1990, atteint 5,41 fois la taille de leurs bilans (bilans : 19 880,6 milliards de francs, hors bilans : 107 545,8 milliards de francs) (Scialom, 2004).

¹ Carine ROMÉY et Christian DE BOISSIEU, op. Cit., p. 8.

Le tableau n°11 nous permet d'avoir une vision plus illustrative du changement de la structure des bilans des banques françaises de 1980 à 2000.

Tableau n°11 : Transformation de la structure des bilans des banques françaises (hors banques coopératives et mutualistes) entre 1980-2002 (en %)

	1980	2002		1980	2002
Actif (en %)			Passif (en %)		
Crédit à la clientèle	84	38	Opérations interbancaires (solde)	13	5
Titres	5	47	Dépôts de la clientèle	73	27
Valeurs immobilisées	9	7	Titres	6	52
Divers	2	8	Divers	0	7
			Fonds propres et provisions	8	9
Total de l'actif	100	100	Total du passif	100	100

Source : D'après les données de la commission bancaire, citées par Dominique PLIHON, Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN, Dhafer SAÏDANE : « Les banques, acteurs de la globalisation financière », Les Etudes de la Documentation Française, N°5232, 2006, p29.

En parallèle avec les innovations technologiques et financières, la libéralisation financière des années 1980 a été un facteur qui a joué un rôle important dans la transformation des bilans bancaires (changements considérables dans les structures des bilans). Le phénomène de libéralisation financière comporte deux aspects principaux : le découplage et la déréglementation.

Au total, les innovations technologiques et financières, qui ont conduit à l'apparition de nouveaux produits et de nouveaux acteurs sur la scène financière, ont intensifié la concurrence qui s'est traduite par la dégradation des marges bancaires traditionnelles suite aux changements qui ont affecté les structures des bilans. Pour y remédier, les banques trouvent les opérations de F&A comme un moyen leur permettant de redresser les structures de leurs bilans.

Outre les bouleversements technologiques, la libéralisation financière, le cadre réglementaire constitue également un autre facteur externe pouvant favoriser ou empêcher les opérations de restructuration.

2. La libéralisation et l'intégration des marchés financiers intensifient la concurrence

Comme nous l'avons souligné plus haut, la globalisation financière comporte trois volets, à savoir la désintermédiation¹, la déréglementation et le décloisonnement. Nous étudierons, dans ce point, le phénomène de la libéralisation financière qui s'est traduit par le décloisonnement des acteurs et des marchés financiers. Ces derniers sont de plus en plus intégrés grâce aux différents allègements réglementaires.

2.1 La libéralisation financière : une cause de la transformation des structures bilantielles

Avec le phénomène de la libéralisation financière, les acteurs peuvent fournir une large gamme de produits et de services bancaires et financiers sur des marchés plus vastes, mais surtout de plus en plus intégrés. Par conséquent, les banques se trouvent face à une concurrence accrue.

2.1.1 Le décloisonnement à l'origine de l'internationalisation des marchés

Le décloisonnement concerne aussi bien les marchés financiers que les acteurs qui y interviennent.

2.1.1.1 Le décloisonnement des marchés

Le décloisonnement des marchés correspond à la fois à l'ouverture des marchés de capitaux nationaux, à la concurrence internationale et à une ouverture à l'intérieur même de ces marchés (il s'agit, par exemple, de compartimenter un marché).

Autrement dit, le décloisonnement traduit l'ouverture des marchés internationaux et ce tant d'un point de vue externe (suppression des contrôles de change) que d'un point de vue interne (éclatement des compartiments préexistants).

Ce phénomène trouve son origine dans les besoins importants de financement des Etats. L'exemple français est illustratif. Au début des années 1970, des mesures très contraignantes ont limité les financements et pour l'Etat et pour les grandes entreprises. Il s'agissait, par exemple, des contrôles des prix et des volumes des activités exercées par les

¹ Cf. point précédent.

institutions financières, du contrôle des changes ainsi que des mesures limitant l'accès au marché.

Cependant, à l'instar des autres pays développés, la France s'est engagée, dès la moitié des années 1980, dans un processus de décloisonnement. Celui-ci a consisté, en premier lieu, en l'ouverture du marché monétaire en 1985. En effet, avant cette date, ce marché était réservé exclusivement aux banques qui prêtaient et empruntaient en monnaie banque centrale.

Toutefois, depuis 1985, l'accès au marché monétaire était autorisé à l'ensemble des agents économiques. Dès lors, des titres de créances négociables (TCN) ont été introduits. Il s'agissait des certificats de dépôt émis par les banques, des billets de trésorerie émis par les entreprises et des bons à moyen terme négociables émis par l'ensemble des institutions financières et non financières. A cela, s'ajoutent les bons du Trésor négociables (BTAN, BTF) émis par le Trésor.

Le but étant d'établir un vaste ensemble de marchés interdépendants offrant une large gamme d'échéances et accessible à de nombreux investisseurs et emprunteurs. En effet, grâce aux TCN, ces derniers pourront, désormais, intervenir sur le très court terme (certificats de dépôt et billets de trésorerie)¹ et le moyen terme (bons à moyen terme négociables).

Le processus du décloisonnement a consisté, en second lieu, en la suppression progressive de la politique de l'encadrement du crédit entre 1985 et 1987. En effet, actuellement, en France, les marchés monétaires et financiers sont totalement interdépendants et décloisonnés que ceux segmentés, il y a presque trente ans.

2.1.1.2 Le décloisonnement des acteurs

Parallèlement au décloisonnement des marchés, il y a eu un décloisonnement des acteurs : Il s'agit, pour le cas français, de la loi bancaire du 24 janvier de 1984 qui a introduit, pour la première fois, le principe d'universalité des établissements de crédit. En effet, ces derniers sont, désormais, soumis aux mêmes autorités de tutelle et de surveillance avec une réglementation aussi homogène que possible.

¹ L'échéance varie d'un jour (marché américain) à un an.

Toutes ces mesures de décloisonnement ont pour objectif principal l'intégration des marchés financiers et l'instauration d'une concurrence saine entre les principaux intervenants.

Ce processus de décloisonnement s'est également accompagné d'une internationalisation des marchés. Celle-ci s'est traduite par la conjugaison de quatre facteurs :

- Le processus de libéralisation des mouvements de capitaux, à partir des années 1970 ;
- Les mouvements de restructurations bancaires et financières, à partir des années 1980 ; à titre d'exemple, l'implantation des *investment banks* américaines et des *merchant banks* britanniques sur le marché français;
- Le développement des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC). Grâce à ces dernières, les places boursières se sont interconnectées, l'information se diffuse plus rapidement et à moindres coûts avec une plus grande automatisation des processus de traitement de cette dernière. Par exemple, en Europe, avec l'introduction de la monnaie unique -l'Euro- le mouvement de restructuration s'est accéléré avec la fusion en 2000 des places boursières de Paris, Amsterdam et Bruxelles, en donnant naissance à une nouvelle bourse l'« Euronext ». Une place financière informatisée attire les investisseurs, puisqu'elle garantit la liquidité du marché, la transparence et la sécurité des transactions et à moindre coût.
- Les modifications des cadres juridiques nationaux. En Europe, depuis l'adoption de la première directive bancaire en 1977, chaque pays est autorisé à ouvrir des agences ou des filiales dans un autre pays de la Communauté, ce qui a intensifié la concurrence entre banques européennes.

Condition permissive du décloisonnement, la déréglementation constitue également un facteur permettant d'accentuer la concurrence.

2.1.2 La déréglementation à l'origine de l'émergence de nouveaux produits

Le processus de déréglementation, réalisé dans les pays industrialisés à partir des années 1980, s'est manifesté principalement par une libéralisation des activités traditionnelles des banques et par un élargissement de la gamme des produits bancaires.

2.1.2.1 Notion et typologie de la déréglementation dans le secteur bancaire

La déréglementation est un « nouvel état d'esprit » aussi bien pour les économistes que pour les politiciens. Il s'agit de rompre avec les anciennes réglementations économiques,

sociales..., en vue de résoudre les problèmes que subissent les agents économiques¹. Cependant, « la déréglementation ne signifie pas l'abaissement de l'Etat, ni même la fin de la règle de droit ».²

En d'autres termes, le processus de déréglementation ne signifie pas qu'il y a moins de réglementation. Certes, on a constaté qu'il y a eu une libéralisation des prix et des volumes, mais également on a assisté à un renforcement des règles prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux marchés de capitaux telles que le durcissement des exigences de solvabilité des banques (ratio Cooke). Ce phénomène est dit de re-réglementation.

On distingue la déréglementation des volumes, au travers de la suppression des contrôles quantitatifs (suppression de la politique de l'encadrement du crédit, levée des contrôles de change) et la déréglementation des prix, au travers de la libéralisation des tarifs bancaires (commissions, taux d'intérêt débiteurs et créditeurs), l'influence grandissante des taux des marchés financiers sur la politique tarifaire des banques avec la disparition des taux administrés...

2.1.2.2 La déréglementation à l'origine du changement de la nature des activités bancaires et de la structure du bilan

Les mesures de déréglementation ont des conséquences sur la nature des activités bancaires³. En effet, grâce à ce mouvement, les établissements de crédit ont pu élargir leur gamme de produits en développant leur hors bilan ; en particulier, en intervenant sur les marchés des produits dérivés. Par conséquent, les banques ont enregistré, depuis 1990, une diminution de la part de leurs revenus traditionnels (revenus d'intérêts) en faveur d'une augmentation des revenus hors intérêts⁴.

Autrement dit, la déréglementation a entraîné pour les établissements de crédit une réduction de leurs marges bénéficiaires. A titre d'exemple, dans l'Union européenne, la part des revenus hors intérêt en pourcentage du revenu opératoire était de 32% en 1995 pour

¹ Jean-Pierre GIRAN (présentation de) : « La déréglementation, passeport pour une économie libérée », Editions Economica, 1985, p. 7.

² Alain JUPPE (préface de) : « La déréglementation, passeport pour une économie libérée », Editions Economica, 1985, p. 6.

³ Jean-Louis et Claire GUGLIELMI : « L'esprit de la déréglementation aux Etats-Unis », in, JUPPE (A.) et GIRAN (J-P.) (sous la direction de), La déréglementation, passeport pour une économie libérée, Editions Economica, 1985, p. 77.

⁴ Jean-Pierre ALLEGRET et Bernard COURBIS, op. Cit., p. 138.

atteindre les 41% en 1998.¹ Le mouvement de déréglementation a donc accentué la concurrence bancaire sur tous les segments du marché du crédit (particuliers et professionnels).

Malgré cette concurrence intensifiée qui s'est traduite par l'entrée de nouveaux acteurs (les investisseurs institutionnels), les banques ont renforcé leur présence par un redéploiement de leurs activités². En effet, les banques ont développé leurs activités de courtage en bourse en abaissant leur taux de courtage pour résister à la concurrence des autres intermédiaires financiers. Ces derniers ont également diversifié leur gamme de produits. Par conséquent, leur part dans l'ensemble des actifs du secteur financier s'est renforcée, depuis 1990, alors que celle des banques s'est fortement dégradée, comme le montre le tableau n°12 suivant :

Tableau n°12 : Parts des investisseurs institutionnels (II) et des banques (B) dans les actifs détenus par le secteur financier (en pourcentage)

	1980		1990		1996		1997		1998		1999		2000	
	II	B	II	B	II	B	II	B	II	B	II	B	II	B
Allemagne	12,24	87,6	16,6	83,4	23,1	76,9	24,8	75,2	25,5	74,5	27,8	72,2	nd	nd
Espagne	nd	nd	8	92	20,4	79,6	23,9	76,1	26,9	73,1	25,9	74,1	24,9	75,1
France	4,9	95,1	19,0	81,0	29,4	70,6	31,2	68,8	32,8	67,2	34,3	65,7	35,3	64,7
Italie	nd	nd	12,0	88,0	22,2	77,8	27,8	72,2	35,9	64,1	38,9	61,1	nd	nd
Royaume-Uni	22,5	77,5	24,8	75,2	32,6	67,4	32,4	67,6	33,8	66,2	36,5	63,5	33,4	66,6
Etats-Unis	36,1	63,9	42,7	57,3	49,9	50,1	51,7	48,3	52,0	48,0	52,2	47,5	50,3	49,7

Source : M. BOUTILLIER, F. PANSARD et A. QUERON : « Les banques dans la gestion de l'épargne financière des ménages : y aurait-il un modèle européen ? », *Lettre économique de la CDC*, N° 137, février, cité par Jean-Pierre ALLEGRET, Bernard COURBIS : « Monnaie, Finance et Mondialisation », Editions Vuibert. 2005. p 139

À court terme, la déréglementation entraîne des effets négatifs³. D'une part, les petits épargnants (déposants) sont pénalisés par l'augmentation des coûts des services bancaires. D'autre part, certaines mesures de déréglementation peuvent entraîner des faillites bancaires. Cependant, en général, le processus de déréglementation est bénéfique pour les deux parties.

¹ Selon les données de la Banque Centrale Européenne : « UE Banks'Income Structure », avril 2000, cité par Jean-Pierre ALLEGRET et Bernard COURBIS (2005), p. 138.

² Dominique PLIHON, Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN, Dhafer SAÏDANE : « Les banques, acteurs de la globalisation financière », Les Etudes de la Documentation Française, n°5232, 2006.

³ Jean-Louis et Claire GUGLIELMI, op. Cit., p. 77.

En effet, la clientèle de détail peut réaliser des gains importants au titre des intérêts perçus, quant aux banques, elles peuvent élargir leur gamme de produits.

Pour mieux comprendre le phénomène de déréglementation, on s'intéresse à l'étude des exemples américain et européen.

2.1.2.3 Les mesures de la déréglementation dans les pays développés

Aux Etats-Unis, la mesure principale de la déréglementation a été la disparition des frontières traditionnelles. En effet, au milieu des années 1990, est abolie la loi bancaire de 1927 (le Mac Faden Act) modifiée par la loi de 1933 (National Banking Act)¹. Cette loi avait interdit l'installation d'agences ou de filiales d'un Etat dans un autre. En effet, chaque Etat contrôlait les banques de son territoire. Cette réglementation avait donc pour objectif d'éviter la constitution de grandes banques à l'échelle nationale fédérale américaine et donc limiter la concentration bancaire aux Etats-Unis. La suppression de cette loi, au milieu des années 1990, signifie qu'il n'existe plus de barrières géographiques limitant l'expansion des banques.

Une autre mesure importante de déréglementation a concerné la suppression, au début des années 2000, du Glass Steagall Act introduit par Roosevelt après la crise de 1929. Ce texte réglementaire avait entraîné le fractionnement du système bancaire américain. Cette réglementation distinguait entre banques commerciales, banques d'affaires ou d'investissement. En effet, elle interdisait aux banques de dépôts de faire de la spéculation sur les valeurs mobilières et aux banques d'investissement de collecter des dépôts.

La loi bancaire de 1933 avait donc pour objectif la protection des ressources financières des banques commerciales en leur interdisant d'effectuer des opérations du conseil d'investissement, car avant cette date (crise de 1929) beaucoup de faillites ont été produites à cause des engagements pris par les banques commerciales dans certaines activités d'investissement (conseil d'investissement)².

Ces mesures de déréglementation ont entraîné une concentration bancaire aux Etats-Unis. Ce phénomène s'est traduit par une baisse du nombre de banques. En effet, selon les

¹ Marie-Blanche TAPIERO, op. Cit., p. 83.

² Idem, pp. 83 – 84.

statistiques de la Réserve Fédérale, le nombre des banques de dépôts a diminué, en l'espace de quatre ans (de 1985 à 1998), de 14 393 à 8 817 banques.

Ce nouveau contexte réglementaire ouvert et harmonisé constitue un facteur crucial de diminution des coûts d'entrée sur les marchés bancaires et facilite donc les opérations de fusions-acquisitions dans ce secteur.

Au niveau européen, l'élément décisif de la déréglementation était la mise en place du marché unique européen qui a été suivie d'une concentration dans le secteur bancaire. En effet, les deux directives bancaires de 1977 et de 1989 ont mis en place un cadre réglementaire commun établissant les principes d'un marché unique pour l'ensemble des pays membres de l'Union européenne.

Ainsi, les restrictions liées à la circulation des personnes physiques, des biens, des services et des capitaux entre Etats membres ont été supprimées par la première directive de 1977. Celle-ci a été également à l'origine de l'harmonisation des réglementations prudentielles dans l'Union européenne. Quant à la deuxième directive bancaire de 1989, elle a permis la libéralisation des activités bancaires dans l'Union européenne, notamment par l'établissement d'une licence bancaire unique pour l'ensemble des pays membres (le « passeport européen »).

De plus, cette loi a mis fin à la distinction entre les différents types d'établissements financiers. En conséquence à cette mesure de déréglementation, le système bancaire est rendu décloisonné. Cela était le cas, par exemple, de la Belgique¹ qui a abattu les cloisons rigides séparant les banques d'épargne et les institutions publiques de crédit (IPC).

C'est ainsi que la déspecialisation des banques s'est amorcée dès le début des années 70. Aussi, les règles prudentielles entre les pays membres ont été uniformisées et, particulièrement, en termes de capital humain. En effet, le système de surveillance a donc été harmonisé et les contrôles sur les taux d'intérêt et les capitaux ont été supprimés.

¹ Courrier économique et financier –KBC (Bruxelles), op. Cit., p. 4.

Ces mesures de déréglementation suivies d'une intégration des marchés offrent plus d'accessibilité aux nouveaux offreurs ; ce qui accentue, par conséquent, le degré de contestabilité des marchés bancaires naguère protégés.

A cela, s'ajoute le rôle moteur de la monnaie unique qui a accentué le mouvement de déréglementation et accéléré les opérations de restructuration à l'échelle européenne.

2.1.2.4 L'Euro : un accélérateur du mouvement de consolidation

L'Euro constitue un aspect important dans l'intégration des marchés bancaires et accentue la concurrence en leur sein. En effet, depuis l'introduction de la monnaie unique, tous les établissements de crédit peuvent recevoir des dépôts et octroyer des crédits dans toute la zone de l'Union économique et monétaire (UEM) sans courir le moindre risque de change ou de taux d'intérêt. Cette monnaie de facturation des services bancaires rend la clientèle plus sensible aux prix ; ce qui intensifiera la concurrence dans la zone et conduira forcément à la baisse des marges d'intérêt.

De plus, l'ouverture et l'élargissement du marché rendent certaines banques nationales petites à l'échelle européenne. En effet, une banque, qui détient une importante part du marché national, devient un petit acteur sur le marché UEM plus large ; par conséquent, elle aura plus de possibilités à accroître sa taille par des mouvements de rapprochements en dehors de son marché national.

Cependant, la réalisation de l'UEM s'est traduite, pour certaines banques, par un manque à gagner direct dû à la disparition des produits des opérations de change.

L'introduction de l'Euro a permis l'intégration des marchés de capitaux nationaux en créant un vaste marché de capitaux à l'échelle européenne. Celui-ci est plus liquide et propose des financements importants aux entreprises, ce qui favorise donc le processus de désintermédiation.

De plus, les conditions qu'on y trouve (taux d'inflation modérés, taux d'intérêt bas...) attirent de nombreux épargnants qui préfèrent s'adresser directement aux marchés de capitaux, que d'effectuer des dépôts ou des carnets d'épargne traditionnels. Cette concurrence

subie par les banques les incite à user des phénomènes de rapprochements en vue d'avoir une taille critique leur permettant de faire face à ces changements.

Autrement dit, pour intervenir dans des domaines tels que l'investment banking et la gestion, les banques doivent être plus solides (disposer suffisamment de fonds propres) et avoir une taille critique (ce critère sera étudié ultérieurement). En effet, l'action de déréglementation engagée a donc entraîné un changement dans les structures des systèmes bancaires.

Les mutations financières ont accentué, au travers du processus de décloisonnement, le phénomène de déréglementation et des innovations technologiques, la concurrence entre les différents acteurs de la sphère financière.

Ainsi, le démantèlement des mesures quantitatives (suppression de la politique de l'encadrement du crédit et levée des contrôles de changes) a accru la concurrence directe entre les systèmes financiers nationaux.

La déréglementation a provoqué la suppression des barrières légales qui protégeaient les intermédiaires financiers. La plupart des technologies nouvelles sont accessibles à tous les opérateurs. Les innovations financières sont difficilement brevetables ; elles se diffusent rapidement et débouchent vite sur des produits banalisés, le pouvoir de monopole de la banque innovatrice est très éphémère dans le domaine financier.

La libéralisation financière a fait fortement progresser la pression concurrentielle qui s'exerce sur les banques, les touchant au plus profond de leurs activités traditionnelles et les obligeant à mettre en œuvre des stratégies de développement afin de s'adapter aux modifications du contexte financier global. C'est dans cette logique que s'inscrit la formation des conglomérats financiers.

Outre les bouleversements technologiques, la libéralisation financière, le cadre réglementaire constitue également un autre facteur externe pouvant favoriser (ou empêcher) les opérations de restructuration. En effet, les efforts de l'harmonisation du cadre réglementaire en Europe se sont traduits par l'intégration des marchés financiers dans cette région, qui elle-même s'est suivie d'une intensification de la concurrence entre les acteurs.

2.2 L'harmonisation réglementaire en Europe : un accélérateur du mouvement de concentration

L'environnement réglementaire européen se caractérise par son hétérogénéité. Cette caractéristique rend difficile toute opération de rapprochement, notamment entre banques de pays différents. En effet, dans le souci de constituer de véritables groupes bancaires paneuropéens capables de faire face aux trois géants américains qui dominent la finance mondiale, les autorités européennes ont pris certaines mesures afin d'encourager les rapprochements bancaires entre pays. Nous présenterons, dans ce point, ces mesures réglementaires en se basant sur leur rôle dans l'accélération du mouvement de consolidation.

2.2.1 La réglementation européenne des activités financières

La construction d'une Europe bancaire et financière, malgré l'importance des mouvements de F&A, semble inachevée¹, puisqu'en matière de supervision et de contrôle, l'Europe continue à appliquer le principe de subsidiarité, c'est-à-dire chacun des pays membres de l'UE dispose d'une grande marge de manœuvre ; ce qui explique, en effet, la divergence (parfois le contraire) des attitudes des régulateurs nationaux² à l'égard des opérations de restructuration bancaire.

Toutefois, d'importants efforts en matière de réglementation et de régulation des marchés financiers européens ont été réalisés afin d'harmoniser les règles mises en place en leur sein. Il s'agit particulièrement du PASF (Plan d'Action pour les Services Financiers) et du rapport Lamfalussy.

2.2.1.1 Le rôle du Plan d'Action des Services Financiers (1999-2004)

Suite à la cotation des marchés financiers en euro (1999), la Commission bancaire européenne a souligné la nécessité d'améliorer les règles régissant le marché financier unique. En effet, en 1999, la Commission bancaire européenne a décidé d'un ensemble de mesures contenues dans le Plan d'Action pour les Services Financiers (PASF).

L'objectif principal est l'intégration des différents marchés financiers européens afin de créer un vaste marché européen liquide et sûr. Il énumère 42 mesures (directives

¹ Cf. Jean-François PONS : « L'Europe bancaire et financière : une construction inachevée », in, BLOMMESTEIN (H.), JEFFERS (E.), PASTRE (O.) et PONTBRIAND (G. de) (sous la direction de), La nouvelle économie bancaire, Editions Economica, 2005, pp. 184 – 185.

² Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., pp. 65 – 66.

règlements, recommandations, commissions, etc.) dont les plus importantes sont liées aux activités de marchés : directives OPA, transparence, abus de marché et surtout la directive services d'investissement mettant en concurrence les marchés réglementés (bourses, les systèmes alternatifs de transaction et les établissements financiers pratiquant l'internationalisation).

A la fin de l'année 2004, 39 des 42 mesures du PASF ont été adoptées au niveau communautaire. Cependant, certaines mesures du PASF ont été vidées de leur contenu. La directive OPA laisse, par exemple, subsister des dispositions nationales anti-OPA, les Pays-Bas constituent un exemple. D'autres mesures, comme la directive sur les services d'investissements ont été mises en œuvre depuis 2006.

2.2.1.2 Le rôle du rapport Lamfalussy

Les neufs sages¹, sous la présidence d'Alexandre Lamfalussy, ont été chargés en juillet 2000 par les ministères des finances des quinze de réfléchir à l'amélioration de la législation européenne.

Les sages proposent² de créer deux nouveaux comités : un comité européen des valeurs mobilières (ESC) chargé d'assurer une fonction réglementaire ; un comité des régulateurs européens des marchés des valeurs mobilières (ESRC) remplissant une fonction de conseil. Le rapport Lamfalussy préconise également la mise en place d'un système de régulation à quatre niveaux :

- En premier lieu, l'élaboration des grands principes politiques de la nouvelle législation se ferait selon les procédures communautaires classiques, la Commission européenne proposant aux Quinze et au Parlement des directives ou des règlements.
- Dans un second temps, la mise en œuvre de ces règles serait confiée aux nouveaux comités où travaillaient, en réseau, les régulateurs nationaux.
- Troisièmement, la transposition des règles communautaires par les Etats membres serait ensuite contrôlée par les autorités nationales de régulation travaillant en réseau.

¹ Cf. David WRIGHT : « La régulation des marchés européens des valeurs mobilières », Rapport final du comité des sages, Bruxelles, le 15 février 2001, in,

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_fr.pdf

² Jaques DOCQUIERT : « Le "rapport Lamfalussy" propose de nouvelles règles pour les marchés financiers », Les Echos, n°18344, du 16 février 2001, p. 29, in, <http://archives.lesechos.fr/archives/2001/LesEchos/18344-137-ECH.htm>

- Quatrièmement, la Commission européenne, gardienne des traités, serait chargée de faire appliquer les règles communautaires et garantirait le respect de la libre concurrence dans les marchés financiers de l'Union.

Il en résulte, actuellement, en Europe les constats suivants : la liberté d'établissement des banques dans toute l'Europe est acquise dans son principe. Pour les banques de détail, les marchés demeurent essentiellement nationaux. Enfin, le mouvement de concentration a surtout porté sur les marchés nationaux et l'investissement des banques en dehors de leur marché domestique reste faible.

En résumé, la démarche du processus Lamfalussy consiste à mettre en place des comités afin d'organiser la coordination européenne des régulateurs et superviseurs nationaux. D'abord, appliqué aux marchés financiers, il a gagné ensuite le secteur bancaire et celui de l'assurance. Ce processus est a priori une étape indispensable avant d'aller vers l'étape ultime de la coordination, à savoir le régulateur européen unique.

2.2.2 Les nouvelles mesures prudentielles et les nouvelles normes comptables internationales

Il s'agit en particulier de la réforme Bâle II et des normes comptables internationales qui ont un impact sur les opérations de fusions et acquisitions dans le secteur bancaire. Nous présenterons, dans un premier temps, le contenu de la réforme Bâle II ainsi que l'impact de cette réforme sur les restructurations bancaires européennes. Ensuite, nous aborderons les nouvelles normes comptables internationales ainsi que leur impact sur les restructurations bancaires.

2.2.2.1 La réforme Bâle II et son impact sur les restructurations bancaires

Depuis les années 1980, les activités bancaires ont changé de volume et de nature ; les groupes qui les exercent ont changé de dimension et élargi leurs champs d'activité. Les risques se sont diversifiés, complexifiés et, aussi, concentrés.

C'est dans ce contexte, qu'à la fin des années 1990, le comité de Bâle, sous la présidence de William J. Mc Donough, a engagé une refonte des exigences de capital réglementaire. Cette révision était également souhaitée par la plupart des grandes banques, engagées de longue date dans des réflexions sur le capital économique et qui s'inquiètent de

la divergence croissante entre leur mesure du risque et son expression dans le cadre du ratio Cooke.

Cette refonte a abouti à un accord sur les nouvelles mesures prudentielles dans le secteur bancaire (Bâle II) qui a été mis en vigueur à partir de l'année 2007. Ainsi, le nouveau dispositif est fondé sur trois piliers qui, s'ils sont mis en œuvre correctement, se renforceront mutuellement. Il comporte des exigences quantitatives (pilier I), une surveillance prudentielle adaptée au profil de risque de l'établissement considéré (pilier II) et une communication financière sensiblement améliorée (pilier III). Ces trois piliers forment un ensemble qui ne doit pas être dissocié. On ne peut pas considérer que Bâle II est mis en œuvre si l'un des trois piliers est défaillant. Il peut se produire, notamment dans certains pays émergents, que l'accent soit principalement mis sur le pilier I, cela ne peut toutefois constituer qu'une situation transitoire¹.

Seule une mise en œuvre concomitante et équilibrée des trois piliers constitue une application correcte de Bâle II susceptible de produire à terme tous les effets positifs escomptés. Avant d'aborder l'impact de cette nouvelle réforme (Bâle II) sur les restructurations bancaires, le contenu des trois piliers sera présenté d'une manière synthétique.

A. Les trois piliers de Bâle II²

Le pilier I offre plusieurs options pour déterminer les exigences de fonds propres relatives au risque de crédit et au risque opérationnel (le régime applicable aux risques de marché demeure celui qui a été adopté en 1996). L'approche évolutive permet aux banques de choisir, sous le contrôle de leurs superviseurs, la méthode la mieux adaptée à leur profil de risque et au degré de sophistication de leurs outils de gestion interne.

Le comité de Bâle s'attend à ce que les banques évoluent vers les méthodes les plus avancées au fur et à mesure de l'amélioration de leur capacité de mesure et de gestion des risques ; et il a introduit des incitations en ce sens dans le dispositif.

¹ Danielle NOUY : « L'économie du nouveau dispositif et les conséquences de la nouvelle réglementation », in, *Revue d'Economie Financière*, n°73, 2003, pp 1 – 13.

² Cf. *Revue d'Economie Financière* : « Bâle II : Genèse et Enjeux », n°73, 2003.

La partie la plus importante et la plus innovante du nouveau dispositif est constituée par l'approche des notations internes. L'objectif est de faire en sorte que les banques utilisent leurs propres systèmes internes pour effectuer une appréciation fine de leurs risques et des fonds propres nécessaires pour assurer leur couverture.

La notation des emprunteurs et l'estimation des fonds récupérables, lorsque cette défaillance survient, constituent les principaux paramètres de cette approche et font partie des meilleures techniques actuelles de mesure et de gestion du risque de crédit.

Le pilier I comporte également des exigences de fonds propres au titre du risque opérationnel. En effet, l'évolution des opérations et des pratiques bancaires, en particulier les techniques de transferts de risques, l'externalisation de certaines activités (outsourcing), le recours à des technologies ainsi qu'à des produits de plus en plus complexes accroîtront ce risque pour les banques. En conséquence, il doit se traduire par une allocation réaliste, tant de la part des établissements de crédit que des régulateurs.

La définition du risque opérationnel adoptée par les superviseurs est la suivante : le risque de perte résultant de carences ou de défaillances attribuables à des procédures, des personnes et des systèmes, ou bien à des événements extérieurs. Cet accord propose trois options utilisant un ou plusieurs indicateurs pour traduire l'importance relative du risque opérationnel encouru par une banque.

L'approche de l'indicateur de base est la plus simple, elle utilise un paramètre unique le revenu brut pour apprécier, certes grossièrement, le risque opérationnel total assumé par une banque. La méthode standard tient compte des différentes lignes d'activité des établissements sous revue (par exemple : le concours aux entreprises, l'activité de banque de détail...). L'exigence de fonds propres au titre du risque opérationnel est alors la somme des exigences calculées pour les différentes activités. Seules les méthodes avancées sont calibrées pour être réellement sensibles aux risques assumés.

Par ailleurs, dans le cadre du pilier II, l'utilisation par les banques de leurs propres systèmes de notation interne n'est pas concevable sans une application rigoureuse des exigences formulées aux titres des piliers II et III. Le pilier II impose aux banques de conduire

leur propre appréciation du capital économique souhaitable pour mener à bien leur activité et aux contrôleurs bancaires de revoir et de juger cette évolution.

Ces éléments sont fondamentaux pour l'efficacité de la gestion des banques et la qualité de leur contrôle. Le nouveau régime entend inciter les banques, comme les superviseurs, à améliorer de façon significative leur expertise en matière de gestion des risques. Il définit également le traitement prudentiel qui doit s'appliquer aux établissements de crédit plus risqués que leurs confrères ou que leur groupe de référence. A cet égard, il s'intéresse en particulier au risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire, à la qualité de la gestion des garanties, à la concentration relative des risques.

En définitive, ce pilier II renforce l'implication des contrôleurs bancaires dans la supervision des dispositifs de mesure des risques, développés par les banques elles-mêmes, afin d'apprécier leurs besoins de fonds propres en fonction des risques qu'elles encourent et des corrélations présumées entre ces risques.

Enfin, le pilier III est celui dans lequel les acteurs du marché sont appelés à jouer un rôle croissant et à conforter l'action stabilisatrice des autorités de tutelle. Une meilleure information concernant la mesure et la gestion des risques de leurs contreparties doit susciter de leur part des comportements plus responsables, qui amélioreront la discipline de marché et renforceront l'action des superviseurs.

Après une concertation approfondie avec les banques et les autres institutions financières, le comité a donc déterminé les éléments qui lui paraissent les plus importants en termes de transparence financière et a demandé à tous les établissements bancaires de publier ces informations.

Le comité a également défini des éléments plus spécifiques qui doivent être communiqués par les banques ayant recours aux options les plus avancées de Bâle II. La publication d'éléments supplémentaires peut, de surcroît, être requise d'établissements présentant un profil de risque plus élevé ou atypique.

Après cette présentation du contenu de la réforme Bâle II, nous présentons les effets de cette réforme sur les opérations des F&A dans le secteur bancaire.

B. Impact de la réforme Bâle II sur les restructurations bancaires

L'objectif fixé par la réforme Bâle II, mise en œuvre à partir de la fin 2006, était de jouer le rôle d'accélérateur de la consolidation et conduire un profond remodelage du paysage bancaire européen. En effet, il semble que ces nouvelles normes ne soient pas neutres pour le système bancaire européen.

Ainsi, en fonction de la structure de leur portefeuille d'actifs, certaines banques verront leurs exigences en fonds propres diminuer, tandis que d'autres pourraient les voir augmenter. Pour ces dernières, le seul moyen de ne pas être pénalisé, en dehors d'un retrait pur et simple du métier concerné, sera d'apporter les méthodes les plus sophistiquées basées sur la notation interne (dites méthodes IRB advanced).

Or, seuls les grands établissements devraient être en mesure de consentir un tel effort financier. Dès lors, les petites et moyennes banques, qui ne seront pas à même de profiter des économies générées par l'utilisation des approches de mesure du risque les plus fines, pourraient voir la qualité de leur bilan se dégrader en récupérant les clients les moins solvables, délaissés par leurs concurrentes. Elles deviendront, par là même, des proies idéales pour des établissements plus en pointe dans l'application des nouvelles normes. En outre, l'excédent de fonds propres, qui sera libéré par les banques qui adopteront les méthodes les plus avancées, leur donnera une marge de manœuvre pour entreprendre des opérations de croissance externe.

Le changement des niveaux de fonds propres requis va également dépendre de la structure du portefeuille d'activité des établissements bancaires (les banques orientées vers les activités de *retail* étant les grandes bénéficiaires de cette réforme). Cela conduira à une restructuration importante des bilans bancaires, allant même jusqu'à la cession de certaines activités devenues trop coûteuses en capital¹.

La modification des exigences de fonds propres n'étant pas la même selon le pays considéré, cela devrait entraîner une concentration géographique des proies potentielles. On pourrait donc assister à une redistribution des cartes entre les principaux établissements bancaires.

¹ George PUJALS : « L'Europe bancaire en mouvement... ! », in, Revue d'Economie Financière, n°78, 2005, pp. 1-28.

En uniformisant l'information financière des banques concernant le niveau des fonds propres et l'évaluation de leurs risques, le pilier III aidera à la sélection des cibles et à l'audit d'acquisition (due diligence). La réforme Bâle II devrait réduire les différences au niveau des cadres prudentiels et des référentiels comptables nationaux.

2.2.2.2 Les nouvelles normes comptables internationales

L'application, à compter de l'exercice fiscal 2005, des nouvelles normes comptables internationales IAS/IFRS (International Accounting standards, International Financial Reporting Standards) est le premier pas vers une intégration plus poussée des acteurs bancaires européens, et devrait permettre une meilleure lisibilité des documents comptables à travers l'Europe et ainsi en faciliter la comparaison. Il sera alors beaucoup plus aisé de procéder au repérage des proies, mais également des acquéreurs potentiels au sein de l'Europe bancaire.

Cependant, la norme IAS 39 sur les instruments financiers a suscité d'importantes critiques de la part de la profession bancaire européenne. L'IASB (International Accounting Standards Board) n'ayant pas tenu compte des critiques suivantes : effets procycliques, coûts accrus, distorsions de concurrence, etc., l'Union européenne ne devrait adopter que partiellement la norme 39, c'est-à-dire sans les dispositions concernant l'option juste valeur et la macro-couverture. Les travaux devront donc se poursuivre dans les prochaines échéances pour finaliser ces dispositions et permettre enfin l'adoption de règles compatibles avec les réalités du métier bancaire tel qu'il est exercé en Europe.

Ces difficultés ont révélé que la préparation et la consultation sur ces normes ont été insuffisantes au niveau européen. Il est donc devenu urgent de réformer la procédure d'adoption des normes, à commencer par la composition de l'IASB, afin que les acteurs d'Europe continentale puissent être consultés de façon adéquate et que l'Union européenne ait toujours le dernier mot en ce qui concerne l'adoption des normes comptables européennes.

Au total, cette seconde section nous a permis de conclure que, d'une manière générale, la globalisation financière a eu pour conséquence l'intensification de la concurrence entre les acteurs suite à l'intégration des marchés et des places financières. Ainsi, les banques sont de plus en plus concurrencées par les autres intermédiaires financiers et aussi par les nouveaux entrants (entreprises de distribution) qui ont profité des innovations financières et des progrès technologiques pour distribuer des produits ou pénétrer un marché qui leur ont été difficiles

d'accès avant les mesure de déréglementation et de décloisonnement. Cette situation s'est traduite par la dégradation des marges bancaires traditionnelles (revenus d'intérêts traditionnels) au profit des revenus hors intérêts (tirés des commissions suite à l'intervention des banques sur les marchés financiers). Il y a eu donc une transformation des structures des bilans bancaires suite à l'apparition de nouveaux produits financiers tant à l'actif qu'au passif.

La réaction des banques à la dégradation de leurs bilans s'est manifestée par une restructuration de l'offre bancaire qui s'est réalisée par voie de rapprochements afin de résorber les surcapacités de production sur un marché saturé. Les banques ont eu également recours aux NTIC pour atteindre une clientèle de plus en plus exigeante et variée. Cependant cet investissement présente des coûts fixes très importants et qui ne peuvent être réduits que sur une large gamme de produits. Autrement dit, les progrès technologiques ont incité les banques à élargir leur gamme de produits en adoptant des stratégies de diversification. De plus, l'harmonisation réglementaire et l'introduction de la monnaie unique -euro- ont accélérer les rapprochements bancaires.

Tous ces changements environnementaux constituent les facteurs externes qui ont favorisé les opérations de restructuration, notamment les fusions-acquisitions entre établissements de crédits. Toutefois, d'autres facteurs internes ont été à l'origine de l'accélération de ce mouvement. Il s'agit des objectifs micro-économiques avancés par les dirigeants qui désirent restructurer leurs banques. En effet, face aux transformations externes qu'a connu l'environnement bancaire et financier, les banques doivent se restructurer dans l'objectif de rester compétitives sur un marché devenu de plus en plus concurrentiel.

Section 2 : Les facteurs micro-économiques des restructurations bancaires

Les facteurs microéconomiques (causes internes) justifiant les opérations de rapprochement bancaire concernent tous les objectifs économiques espérés ou attendus par les banques qui se restructurent en externe (fusions-acquisitions). Il s'agit, en effet, d'un ensemble d'objectifs économiques : réalisation d'économies d'échelle et de gamme permettant d'améliorer l'efficience de l'entité restructurée, diversification des risques permettant de faire face aux grands chocs extérieurs, amélioration de l'organisation des banques concernées par les restructurations.

La maximisation de la valeur actionnariale et la recherche d'un pouvoir de marché constituent d'autres facteurs stratégiques avancés par les dirigeants des groupes bancaires lors des opérations de fusions-acquisitions.

1. Les rapprochements bancaires : un moyen de réduction des surcapacités bancaires et de maximisation de la valeur actionnariale

La réduction des surcapacités bancaires constituent l'un des facteurs qui ont poussé les banques à revoir la structure de leur marché afin de compenser les pertes réalisées suite à cet excès des capacités de production des services bancaires et financiers.

En effet, par voie de fusions et/ou d'acquisitions, les banques peuvent évincer ou absorber certains producteurs dans l'objectif d'améliorer leur profits et donc de maximiser la valeur actionnariale.

1.1 L'existence de surcapacités sur le marché bancaire à l'origine de la restructuration de l'offre bancaire

Les surcapacités existantes sur le marché bancaire (et financier en général) s'expliquent par une abondance de l'offre qui conduit à la baisse des marges bancaires. Pour compenser cette baisse, les banques se restructurent en éliminant certains offreurs de produits financiers sur le marché, par exemple. Afin de comprendre comment les surcapacités bancaires constituent un facteur qui pousse les établissements de crédits à se restructurer, nous présenterons d'abord ce phénomène.

1.1.1 Les surcapacités de production dans la banque : définition et origine

Comme dans les autres secteurs, le secteur financier se caractérise par une abondance de l'offre suite à de nombreux facteurs principalement liés aux spécificités des banques.

1.1.1.1 Le phénomène de surcapacités bancaires

Pour SCIALOM (2007), il y a surcapacité dans une industrie, lorsque les conditions de marché dans lesquelles des économies d'échelle inexploitées persistent et où les coûts sont donc décroissants de manière statique, c'est-à-dire indépendamment du processus d'innovations¹.

¹ Laurence SCIALOM : « Economie bancaire », Collection Repères, Editions La Découverte, Paris, 3^{ème} édition, 2007, p. 30.

On dit d'un marché qu'il est en surcapacité, lorsque l'offre dépasse largement et durablement la demande¹. A l'instar des autres secteurs industriels, en particulier l'automobile et l'informatique, le secteur bancaire connaît un phénomène de surcapacités.

Ce phénomène résulte de la profonde modification des conditions de fonctionnement du marché suite au passage d'une structuration initiale fondée sur des oligopoles nationaux ou régionaux à une nouvelle structuration caractérisée par la globalisation de leurs activités tant en termes de marché que de production. Il s'agit notamment du phénomène de « banque universelle », dite également de « banque à tout faire » qui exerce l'ensemble des activités à l'échelle internationale.

Ainsi, les profondes mutations (les innovations de produits, le processus de déréglementation...), qu'ont connu les systèmes bancaires, ont renforcé la concurrence sur un nombre croissant de segments de l'industrie bancaire et ont conduit à l'apparition de surcapacités. En effet, suite à l'entrée de nouveaux entrants (les entreprises de grande distribution comme Carrefour) sur le marché, l'offre des produits, des services bancaires et financiers a largement dépassé leur demande.

Ce phénomène mondial est actuellement en débat dans la communauté des économistes, car il y a trop de surcapacités sur le marché des services bancaires et financiers (saturation du marché).

Dans une branche industrielle, on repère la surcapacité par la baisse des marges par la diminution des indicateurs de rentabilité (ROE, ROA...)².

Dans l'industrie bancaire, les profits sont susceptibles de diminuer pour des raisons qui ne sont pas forcément liées à un phénomène de surcapacité (la baisse de la rentabilité des banques peut être due à d'autres facteurs tels que les provisions massives de crédits douteux constituées lors des crises immobilières comme c'était le cas de la France et de nombreux pays au début des années 1990). Ce qui rend donc nécessaire d'analyser ce phénomène par métiers, c'est-à-dire par types d'activités bancaires.

¹ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 57.

² Idem., p. 58.

En effet, les activités bancaires affectées par ce phénomène d'excès de capacités de production sont particulièrement les activités traditionnelles d'intermédiation bancaire, à savoir la collecte des dépôts et l'octroi des crédits (notamment les crédits à la consommation), mais également les autres types d'activités comme l'assurance (en particulier l'assurance-vie), la conservation de titres qui connaissent une baisse considérable des marges bénéficiaires, voire même négatives.

1.1.1.2 Les origines des excès de production bancaire

Les causes, à l'origine des surcapacités dans l'industrie bancaire, sont liées aux spécificités des banques, à savoir la réglementation trop contraignante et la prise excessive de risque. En effet, à partir des travaux de Salop (1979) sur la concurrence monopolistique à différenciation horizontale, SCIALOM (2007) explique comment la concurrence par les prix et la concurrence spatiale (favorisée par la réglementation limitant la concurrence par les prix) engendrent des situations de surcapacités bancaires.

On sait que la clientèle bancaire ne choisit sa banque qu'en fonction des prix (taux débiteurs et créditeurs) qu'elle lui propose, mais également en fonction de la proximité de l'agence. Ce qui constitue donc la raison pour laquelle la banque choisit l'emplacement de ses agences lui permettant d'ailleurs de disposer d'un pouvoir de monopole local vis-à-vis des clients les plus proches spatialement. En revanche, la concurrence par les prix permet d'atteindre une clientèle intermédiaire entre deux agences. En situation de libre concurrence, cela conduit à un encombrement du côté de l'offre des services bancaires (un surnombre d'agences par rapport à l'optimum social). En d'autres termes, il y a un surinvestissement en infrastructures bancaires (Chiappori, Perez-Castrillo et Verdier, 1992) réalisé grâce aux ressources quasi gratuites (dépôts non ou faiblement rémunérés). Donc, la réglementation limitant la rémunération des dépôts est à l'origine des surcapacités bancaires.

En intensifiant cette concurrence par les prix, la déréglementation joue un rôle dans l'apparition des capacités de production excédentaires. De plus, un réseau d'agences étendu réduit l'activité moyenne par guichet au lieu d'accroître l'activité de l'ensemble des guichets.

Le deuxième critère à l'origine de l'excès de capacités de production concerne la prise excessive de risque. En effet, la banque prend plus de risque que toute autre entreprise. Ainsi, il y a surcapacités, « dès lors que le maintien ou l'accroissement du volume d'activités

s'accompagne d'une augmentation du risque à niveau de rentabilité donné ou d'une baisse de rentabilité à niveau de risque inchangé (Dietsch, 1993) »¹.

L'apparition de capacités de production excédentaires dans l'industrie des services bancaires est également liée au rétrécissement de la demande des produits bancaires traditionnels (crédits, produits d'épargne) dû au phénomène de la libéralisation financière.

Pour résorber ces excès de production apparus dans l'industrie bancaire, les établissements de crédit doivent se restructurer.

1.1.2 La résorption des surcapacités bancaires : un objectif économique favorisant les rapprochements bancaires

L'excès de capacités de production sur un marché peut être résorbé, soit par une reprise de la demande, soit par une restructuration de l'offre (ou un peu des deux à la fois)². La première solution est difficile à imaginer, car la demande des services bancaires et financiers dépend de la croissance globale de la population. Elle va augmenter, mais on ne sait pas à quel rythme. Il faut donc compter sur la deuxième solution à savoir la régulation de l'offre afin de corriger ce phénomène de surcapacité.

Ainsi, l'existence, au moins momentanée d'une certaine surcapacité dans la branche, constitue un facteur catalyseur aux restructurations bancaires, celles-ci permettent, en effet, au travers de la restructuration de l'offre, de résorber progressivement les excès de capacités de production³. Ces restructurations se traduisent par un processus d'éviction des producteurs les moins efficaces, c'est-à-dire les offreurs de produits et services bancaires disparaîtront par faillite pure et simple. Autrement dit, certaines banques (généralement les établissements de crédits les plus faibles) seront absorbées par les banques concurrentes les plus efficaces qui croîtront à cet effet (apparition du phénomène de banque universelle).

Par conséquent, l'accélération des restructurations bancaires peut être justifiée, en grande partie, par l'existence de capacités de production excédentaires dans l'industrie bancaire. En effet, afin de s'adapter au nouveau contexte et donc demeurer compétitifs, les

¹ Laurence SCIALOM, op. Cit., p. 30.

² Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 58.

³ Idem.

acteurs de la sphère financière usent des rapprochements leur permettant d'absorber ces excès de capacités de production.

Cependant, les surcapacités persistent à cause d'un certain nombre de forces (coûts importants) freinant leur résorption (Dietsch, 1993). En effet, l'ajustement des capacités s'effectue sur le long terme. Ce qui explique d'ailleurs le non achèvement des restructurations bancaires et financières en Europe et un peu partout dans le monde.

1.1.3 Les difficultés liées à la réduction des surcapacités dans le secteur bancaire

En prenant l'exemple de l'Europe des années 1990, SCIALOM (1999, 2004) nous présente certains freins à la résorption des surcapacités. Un premier frein d'ordre macroéconomique concerne les coûts induits par les licenciements des employés bancaires. En effet, il est très difficile de mettre en chômage une main d'œuvre employée dans un secteur très concentré avec un Etat comme actionnaire majoritaire. Les coûts irrécupérables, à savoir les coûts liés aux innovations technologiques ainsi que ceux liés à l'illiquidité des actifs bancaires, en constituent la deuxième force freinant la résorption des excès de surcapacités de production.

En outre, certains facteurs stratégiques peuvent empêcher la disparition rapide de ces capacités excédentaires. Le surinvestissement voulu par les banques déjà installées sur le marché constitue un frein stratégique qui permet de dissuader les nouveaux entrants de pénétrer ce marché.

Un second facteur stratégique concerne « la guerre de position »¹, notamment dans la banque de détail ; c'est-à-dire, lorsque le marché bancaire domestique est en situation de surnombre d'agences, aucune banque ne prend le risque de s'engager la première à réduire ses capacités, car les avantages qu'elle en peut tirer ne peuvent pas être appropriés par elle-même, mais ils profitent également à l'ensemble des autres banques sur ce marché.

Un dernier frein stratégique à la résorption des capacités de productions excédentaires concerne la difficulté du contrôle des dirigeants (managers) par les détenteurs de capitaux (actionnaires). Dans l'industrie des services bancaires, les coûts liés à un tel contrôle sont

¹ Laurence SCIALOM, op. Cit., p. 32.

beaucoup plus importants que ceux des autres industries. En effet, la difficulté d'évaluer les objectifs des politiques des dirigeants freine les restructurations bancaires (fusions-acquisitions), donc la disparition des surcapacités.

Face à la pression concurrentielle accrue, les banques se restructurent de différentes façons (voir chapitre I, section 1). Cependant, elles ont tendance à préférer la croissance externe (notamment par voie de fusions acquisitions) comme stratégie d'adaptation au nouveau contexte. Ces opérations de rapprochement (fusions, acquisitions, alliances, partenariats...) permettent d'améliorer l'efficacité des banques, bien qu'elles ne soient pas bénéfiques sur le court terme.

Toutefois, les résultats obtenus, quelque temps après la réalisation effective de l'opération de rapprochement, ne sont pas toujours au rendez-vous des prévisions optimistes des partisans de ces opérations. En effet, aucune des études théoriques et empiriques menées depuis les années 1980 n'est parvenue à des conclusions tranchées quant à l'existence d'économies d'échelle ou de gamme dans l'industrie bancaire et quant aux gains d'efficacité à attendre des fusions.

Outre l'objectif de la résorption des excès de capacités de production bancaires, la création et la maximisation de la valeur constitue un autre argument économique des restructurations bancaires.

1.2 Les fusions-acquisitions bancaires : un moyen de maximiser la valeur actionnariale

A l'heure actuelle, les dirigeants des grandes banques internationales orientent de plus en plus leurs objectifs de gestion vers celui de la maximisation de la valeur actionnariale ; puisque le rôle des actionnaires s'est renforcé, les investisseurs institutionnels ont pris de l'ampleur dans les fonds propres des banques et les marchés financiers exercent de plus en plus leur pression sur l'activité bancaire. Ce qui explique donc la création de valeur comme motivation primordiale et objectif prioritaire du processus actuel des restructurations bancaires, notamment les opérations de fusions-acquisitions.

L'analyse économique apporte deux arguments traditionnels quant aux opérations de fusions-acquisitions. En effet, théoriquement, les fusions-acquisitions bancaires permettent de

créer de la valeur actionnariale, soit par l'obtention d'un gain en termes d'efficience, soit par l'obtention d'un gain en termes de pouvoir de marché.

L'idée générale, selon laquelle les fusions-acquisitions accroissent la valeur actionnariale par effet de synergie, est que la valeur anticipée du nouvel ensemble issu de la fusion de deux entités préexistantes excède, en termes de création potentielle de richesse, la somme des valeurs respectives de chacune des deux entités. Ceci peut s'expliquer, en quelque sorte, par la formule mathématique suivante : $1+1=3$. Ainsi, une banque peut réaliser des synergies en effectuant des opérations de vente croisée (*cross selling*) en augmentant les économies d'échelle, en supprimant les postes ou les entités fonctionnelles à double emploi.

L'idée que la banque est une entreprise qui prend plus de risque que toute autre entreprise nécessite d'expliquer la notion de valeur actionnariale au sein de la firme bancaire ainsi que les difficultés inhérentes à son calcul.

Ainsi, dans les points qui suivent, nous traiterons la création de la valeur actionnariale au sein de la banque, les difficultés inhérentes à son calcul ainsi que les stratégies qui permettent de la maximiser.

1.2.1 La valeur actionnariale : notion et mesure

1.2.1.1 Notion de la valeur actionnariale

La valeur actionnariale se définit comme étant la valeur économique d'une entreprise après déduction de ses dettes. En d'autres termes, la valeur actionnariale (VA) est égale à la valeur des futurs cash flows de l'entreprise actualisée au coût moyen pondéré du capital déduction faite des dettes. Il s'agit donc de la capacité de l'entreprise d'obtenir un rendement de son capital investi supérieur au coût moyen du dit capital.

1.2.1.2 Les indicateurs de mesure de la valeur actionnariale dans la banque

Des indicateurs sont utilisés quant au calcul de la valeur actionnariale. Le premier indicateur permettant de calculer le rendement du capital investi par les actionnaires est le

ROE (Return On Equity)¹ ; c'est-à-dire, la rentabilité financière de la banque calculée comme suit :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Profits bancaires}}{\text{Fonds propres}}$$

Les opérations de fusions-acquisitions permettent d'obtenir un ROE élevé, ce qui incite d'ailleurs les banques à se restructurer par voie de fusions afin de satisfaire les attentes de leurs actionnaires.

Vu les limites que présente cet indicateur, un autre indicateur, le ROA (Return On Assets), est privilégié pour la mesure de la rentabilité d'une banque, car il prend en considération sa structure financière. En effet, il rapporte le résultat net au total du bilan. Il s'agit donc d'une rentabilité économique.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Profits}}{\text{Total actif}}$$

1.2.2 Les difficultés de mesure de la valeur actionnariale dans la banque

Si la maximisation de la valeur actionnariale dans la firme bancaire constitue l'objectif principal des rapprochements bancaires, elle reste difficile à approuver en raison des difficultés liées à son calcul dans l'entreprise banque.

1.2.2.1 Les limites des ratios de rentabilités (ROA, ROE)

Le calcul de la rentabilité bancaire selon le ROE reste limité pour deux principales raisons. La première limite que présente cet indicateur est que son numérateur est un solde « le résultat net ». Or, on sait que celui-ci intègre des produits ou charges récurrents et hétérogènes qui peuvent masquer la structure de la rentabilité (cf. chapitre I, section 2). La deuxième limite est qu'un ROE élevé peut provenir d'un faible niveau de fonds propres. En d'autres termes, une banque peut révéler, selon cet indicateur, une rentabilité élevée, alors

¹ Nathalie REY : « Les indicateurs de performance dans le panneau européen », in, BLOMMESTEIN (H.), JEFFERS (E.), PASTRE (O.) et PONTBRIAND (G. de) (sous la direction de), La nouvelle économie bancaire, Editions Economica, 2005, p. 214.

qu'elle est structurellement sous capitalisée. Cela revient à dire aussi d'une banque dont les fonds propres sont insuffisants, donc en risque, qu'elle est rentable. Or, un tel raisonnement n'est pas évident.

Afin de remédier aux limites du ROE, un autre indicateur, le ROA (Return On Assets) est utilisé pour calculer la valeur actionnariale dans la banque. Cependant, il présente lui aussi des limites. En effet, cet indicateur place tous les actifs à un même niveau, alors que ces derniers présentent des risques différents. De plus, il ne prend pas en considération les activités hors bilan, notamment que celles-ci ont connu une forte croissance ces dernières années.

Le calcul de la rentabilité, au travers ces indicateurs ROE et ROA, se limite au seul examen du résultat net, ce qui les rend d'ailleurs simplistes. La rentabilité de la banque peut être mesurée à partir des différents éléments qui déterminent le résultat net. En effet, tous les produits bancaires générés par l'activité bancaire ainsi que les activités de service et de hors bilan (ces dernières, années les activités hors bilan ont pris de l'ampleur dans les actifs bancaires) constituent le facteur le plus déterminant de la rentabilité bancaire.

La part de chacun de ces produits dans le total des produits et son évolution peuvent expliquer des variations de rentabilité. Par exemple, la rentabilité d'une banque de détail est une fonction décroissante de la baisse des taux d'intérêt, alors que celle d'une banque de marché décroît en cas de chute des marchés financiers.

Il est à noter que la principale limite de ces deux indicateurs de rentabilité (ROE, ROA) est qu'ils ne prennent pas en considération la notion de risques liés aux activités bancaires. Pour y remédier, une première solution serait de prendre en compte la volatilité des différents déterminants de la rentabilité en calculant, par exemple, des variations sur plusieurs exercices des intérêts reçus, des frais d'exploitation, etc. Plus ces déterminants sont volatils, plus l'incertitude sur le niveau de rentabilité est élevé.

Or, il est difficile de savoir le niveau de volatilité des déterminants à partir duquel la rentabilité peut baisser ou de mesurer l'effet direct des risques sur la rentabilité des banques. Ainsi, le couple rentabilité-risque d'une banque est rendu indissociable. En effet, évaluer la

rentabilité d'une banque suppose une parfaite connaissance et une mesure des différents facteurs ou sources de risques¹.

1.2.2.2 La rentabilité bancaire selon l'approche multifactorielle

Une approche multifactorielle de la rentabilité semble donc plus pertinente. Cette approche considère que la rentabilité dépend de plusieurs facteurs de risque et qu'une banque sera d'autant plus rentable qu'elle gère au mieux ses différentes sources de risque.

On distingue deux grands types de facteurs ou sources de risques (internes et externes), que la capacité d'une banque est généralement faible à suivre leur évolution et donc leur influence sur sa rentabilité.

Le premier type comprend trois groupes de facteurs de risques internes : les facteurs liés au statut juridique de la banque, ceux liés à ses activités et à son organisation et, enfin, les facteurs qui découlent de sa stratégie.

Le facteur de risque, pour une banque privée, est la liquidité de ses actions ; plus ces dernières sont liquides, moins elles sont risquées. En revanche, le niveau des fonds propres constitue le facteur de risque pour les autres établissements : un manque de ressources stables est un frein au développement de l'activité bancaire et, par conséquent, à l'accroissement de la rentabilité. Cependant, un niveau de fonds propres est exigé pour tous les établissements quel que soit leur statut, puisque, en cas de faiblesse, ils peuvent être considérés comme des facteurs de risque.

Le deuxième groupe comprend les facteurs de risque liés à la qualité des bénéfices réalisés et futurs (les évolutions et les perspectives de parts de marché, la hiérarchie et la stabilité des principales sources de revenus), à la qualité des actifs (le volume des prêts accordés par type de clientèle), à la qualité de l'organisation (le niveau des frais de fonctionnement, la répartition géographique du nombre de filiales).

Le troisième groupe de facteurs de risque concerne la clarté et la cohérence de la stratégie de la banque, le respect des engagements pris par les dirigeants ; on aura donc des

¹ Nathalie REY, op. Cit., p. 217.

indicateurs tels que le taux de croissance des bénéfices, des parts de marché, mais aussi des indicateurs de rating montrant une certaine perception de la réputation de la banque par l'extérieur.

Le deuxième type comprend les facteurs de risque externe qui se subdivise en deux groupes : les facteurs macroéconomiques (le niveau des taux d'intérêt, le taux de croissance économique, l'évolution et la structure du patrimoine des ménages, les taux de rendement sur les marchés financiers, le taux de faillite dans l'industrie) ; les facteurs spécifiques au domaine bancaire (parts de marché des concurrents dans les différents métiers bancaires, les évolutions du taux d'activité du secteur bancaire et de ses indices boursiers, les nouvelles réglementations).

Quels qu'ils soient, internes ou externes, ces différents facteurs de risque impliquent, pour une banque, un niveau de rentabilité donné. Selon la théorie financière, le rendement d'un actif risqué est égal au rendement d'un actif sans risque plus une prime de risque. Cette dernière est calculée à partir des facteurs de risque.

Ainsi, on peut calculer le rendement d'une banque à partir du rendement d'un actif sans risque et d'une prime de risque. Cette dernière pourra être calculée en utilisant une méthode sophistiquée qui consiste à former un modèle multifactoriel et une méthode plus élémentaire qui consiste à attribuer une note à chaque facteur allant d'une note la plus faible pour le facteur le moins risqué à la plus élevée pour le facteur risqué. La prime sera donc égale à la somme pondérée de ces différentes notes.

L'approche en termes de rendement et de risque de la performance de la banque prend directement en considération la notion de risque qui est centrale dans le domaine bancaire. Cependant, on reproche à cette approche qu'elle nécessite une collecte conséquente d'information et des calculs nombreux et complexes.

C'est pourquoi, les indicateurs traditionnels (ROE, ROA) sont préférés par rapport à cette approche multifactorielle. En effet, les banques préfèrent utiliser un indicateur simpliste ROE dont le calcul ne nécessite que deux données comptables que d'utiliser un indicateur de rentabilité trop compliqué et dont le calcul suppose la collecte et le traitement de nombreuses informations quantitatives et qualitatives, ce qui n'est d'ailleurs pas évident pour une banque.

Mais aussi, un calcul trop simpliste peut aboutir à des jugements erronés comme considérer rentable une banque dont les fonds propres sont insuffisants ou dont le résultat masque un problème de structure de l'activité, en particulier une forte dépendance des évolutions des marchés financiers.

En définitive, l'objectif de la maximisation de la valeur actionnariale peut être jugé comme le résultat de la pression des marchés sur les banques qui les incite à la création de la valeur actionnariale. Cependant, comment les banques peuvent-elle créer de la valeur actionnariale ? La réponse à cette question sera traitée dans ce qui suit.

Les banques créent de la valeur actionnariale, soit par l'obtention d'un gain en termes d'efficience, soit par l'obtention d'un gain en termes de pouvoir de marché.

2. Les fusions-acquisitions à l'origine des gains d'efficience et d'un pouvoir de marché

L'efficience est une mesure interne de la performance de l'entreprise (bancaire ou non bancaire)¹, généralement appréciée par les coûts de production, les profits ou la productivité. Plusieurs sources sont à l'origine des gains d'efficience : les économies d'échelle, l'expérience, les prix des inputs, le processus de production...

Le terme efficience (de l'anglais : efficiency) ne doit pas être confondu avec l'efficacité (effectiveness en anglais). Le premier mesure un résultat au regard des ressources utilisées (humaines, informationnelles, matérielles et financières), tandis que le second est une mesure de résultat, d'atteinte d'un objectif. En effet, être efficient, c'est faire une meilleure combinaison des facteurs de production.

2.1 Les fusions-acquisitions à l'origine des gains d'efficience

Les opérations de fusions permettent, en théorie, d'obtenir des gains d'efficience, soit par la réduction des coûts de production (synergies de coûts), soit par l'accroissement des revenus (synergies de revenus), soit par l'échange des meilleures pratiques (*best practices*) et/ou la diversification des risques².

¹ Laurent QUIGNON : « Les restructurations bancaires européennes », décembre 2006, in, [http://economic-research.bnpparibas.com/applics/www/recheco.nsf/ConjonctureByDateFR/5DA37B6F3BABF666C125724A0047A4BD/\\$File/C0612_F1.pdf](http://economic-research.bnpparibas.com/applics/www/recheco.nsf/ConjonctureByDateFR/5DA37B6F3BABF666C125724A0047A4BD/$File/C0612_F1.pdf)

² Rym AYADI, Pascal LIMA et Georges PUJALS : « Les restructurations bancaires en Europe », in, Revue de l'OFCE, n°74, 2002, in, http://www.cairn.info/article.php?ID_ARTICLE=REOF_074_0325

Les synergies de coûts résultent d'une meilleure organisation de la chaîne de production bancaire et des meilleures combinaisons des facteurs de production dont l'objectif est de tirer profit des complémentarités en matière de coûts, d'économies d'échelle et d'économies de gamme.

En pratique, les synergies de coûts peuvent provenir, en général, de l'intégration des équipes à compétences substituables, des plates-formes informatiques, de la mise en commun (regroupement) des back-offices et des services généraux (ex : le marketing produit, la gestion de l'image de marque, de la réputation), du redimensionnement (rationalisation) des réseaux domestique et international.

Quant aux synergies de revenus, elles proviennent également d'une meilleure combinaison des facteurs de production et d'une meilleure organisation des activités qui permet de tirer profit de la complémentarité des produits en terme de revenus.

En pratique, les synergies de revenus peuvent provenir via l'harmonisation des gammes de produits, de l'exploitation des complémentarités existantes entre les activités, de la généralisation de l'approche « multi-distribution », c'est-à-dire le développement des ventes croisées (*cross selling*) et l'addition des canaux de distribution afin d'adapter ceux-ci aux différents segments de clientèles.

En réalité, les synergies de revenus sont plus difficiles à obtenir que les synergies de coûts, car elles ne dépendent pas seulement des décisions prises par les équipes dirigeantes, mais également des comportements des clients. D'ailleurs, plusieurs études ont montré que 5 à 10 % des clients peuvent quitter leur banque après fusion (Burger, 2001)¹. Ce qui est le cas aussi des fusions-acquisitions bancaires européennes dont l'objectif de la réalisation des synergies de coûts est souvent très supérieur à celui des synergies de revenus.

Deux types de stratégies, non exclusives, peuvent être envisagés pour la réalisation de l'objectif d'efficience : soit le regroupement d'entités similaires (économies d'échelle), soit le regroupement d'entités complémentaires (économies de gamme).

¹ Rym AYADI, Pascal LIMA et Georges PUJALS, op. Cit.

2.1.1 La fusion d'établissements similaires à l'origine des économies d'échelle

Une entreprise peut réaliser des économies de coûts, lorsqu'elle augmente sa production. Autrement dit, en étalant les frais fixes sur un grand volume d'activités, l'entreprise peut bénéficier d'une réduction des coûts unitaires liés aux charges de structure et aux doubles emplois¹.

La fusion d'établissements similaires (activité homogène) conduit, en théorie, à des économies d'échelle permettant de réduire les coûts unitaires de production, sous l'effet simultané d'une hausse du volume d'activité et d'une baisse des coûts fixes. Dans la pratique bancaire, ceci peut se réaliser par la mise en commun des fonctions de support comme le marketing, l'informatique, les infrastructures physiques, la gestion de personnel...l'objectif principal étant le renforcement des métiers où l'avantage concurrentiel est plus important².

2.1.1.1 Les économies d'échelle dans la banque de détail

En Europe, le renforcement s'effectue dans les activités de banque de détail (retail banking). L'objectif d'efficience peut se réaliser par une stratégie qui consiste, d'une part, à opérer des rapprochements entre banques domestiques tout en gardant le réseau d'agences déjà existant ; d'autre part, à mettre en œuvre des synergies de coûts en amont (au niveau de la gestion des réseaux physiques).

De nombreux exemples européens peuvent illustrer la recherche d'économies d'échelle dans la banque de détail : BHV en Allemagne, BSCH et BBVA en Espagne, Crédit Mutuel-CIC en France, Unicredito en Italie et Lloyds TSB ou RBOS-Natwest au Royaume-Uni³. Le tableau suivant nous indique les réductions de coûts (en pourcentage) attendues lors des opérations de restructuration effectuées dans certains pays européens.

¹ Christian DESCAMPS et Jacques SOICHOT : « Economie et gestion de la banque », Editions EMS, 2002, p. 236.

² Rym AYADI, Pascal LIMA et Georges PUJALS, op. Cit.

³ Idem.

Tableau n°13 : Economies d'échelle attendues de certaines fusions-acquisitions

	Fusions-acquisitions	Economies d'échelle*
France	BNP-Paribas (2000)	10 à 12%
Italie	Banca Intesa/Comit (2001)	5%
Espagne	BBV/Argentaria (1999)	20%
Royaume-Uni	RBS/Natwest (2000)	30%
Scandinavie	NordBanken/Merita (1999)	10 à 15%
Suisse	UBS/SBS (1998)	20%

(*) : Les chiffres indiquent l'économie attendue de l'opération de fusion. Le coût total des deux entités réunies en cas de fusion baisserait du pourcentage indiqué.

Source : Commission bancaire citée par PLIHON (D.) (2006), p. 78.

Cependant, les économies d'échelle ne peuvent pas être réalisées que si la banque dispose d'une taille dite « optimale » ou « critique ».

2.1.1.2 La réalisation d'économies d'échelle sous contrainte de la taille critique

Les économies d'échelles sont avancées par les dirigeants des grandes banques internationales, lorsqu'ils envisagent une stratégie permettant d'atteindre la taille optimale¹. Cette dernière permet à la banque d'effectuer des investissements importants en nouvelles technologies, notamment dans le domaine de la monétique, puisqu'une grande taille supporte les coûts liés à ce type d'investissement.

Cette stratégie constitue, à la fois, un facteur qui favorise la disparition des petites banques (une institution bancaire qui a une taille sous optimale ne fonctionne pas de manière efficace sur le marché considéré, ce qui conduit souvent à l'évincer de ce dernier) et une barrière à l'entrée, en les empêchant de démarrer leur activité du fait de leur incapacité à proposer des services à des prix compétitifs. Ce qui favorise d'ailleurs le mouvement de concentration dans le secteur bancaire².

Pour les managers des banques, ce phénomène est le moyen de s'affirmer en tant que leaders régionaux ou planétaires (global players) sur des marchés en voie d'unification au niveau mondial et continental³.

¹ Dominique PLIHON, Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN et Dhafer SAÏDANE, op. Cit., p. 85.

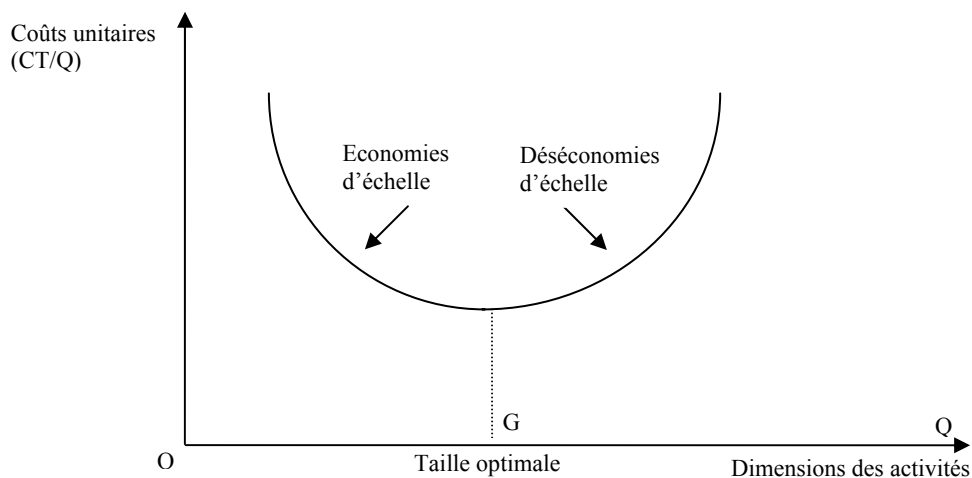
² Christian DESCAMPS et Jacques SOICHOT, op. Cit., p. 236.

³ Dominique PLIHON, Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN et Dhafer SAÏDANE, op. Cit., p. 85.

A. La taille critique de la firme bancaire

La réalisation d'économies d'échelle par la banque suppose la réalisation d'une taille critique. Celle-ci s'obtient au point d'intersection de la courbe du coût moyen et de la courbe du coût marginal, c'est-à-dire au minimum du coût moyen. Avant ce point, la firme bancaire réalise des économies d'échelle, mais au-delà de ce point, elle réalise des « déséconomies d'échelle » (figure n°13 de la page suivante).

Figure n°13 : La courbe en U des coûts de longue période et "taille optimale"



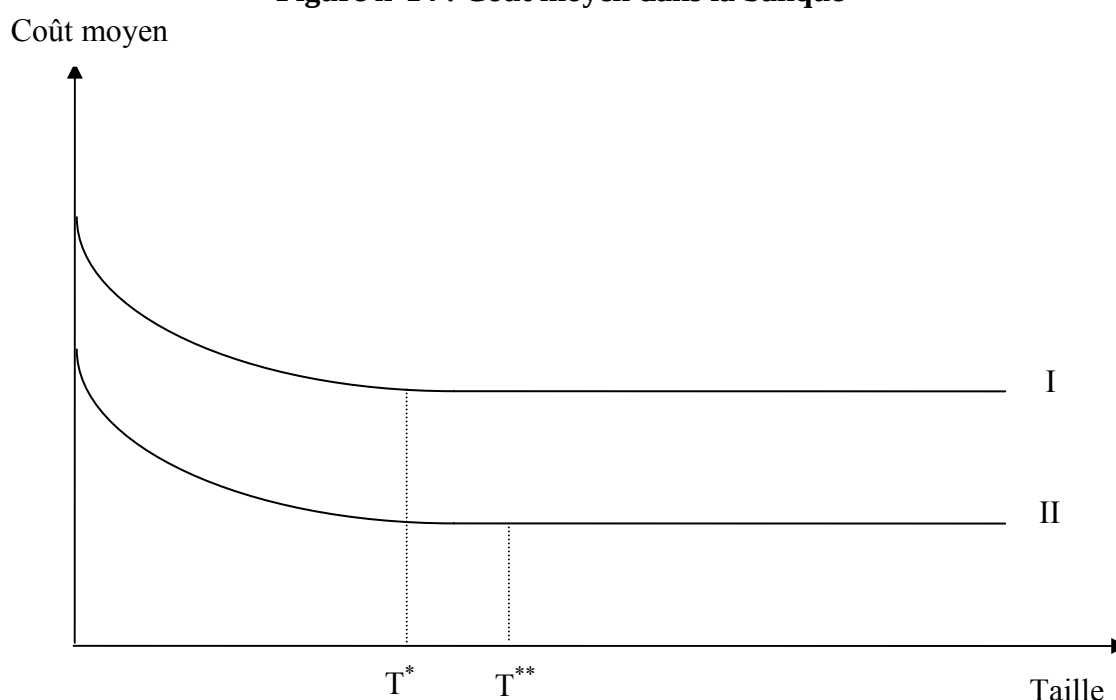
Source : Yves MORVAN : « *Fondements d'Economie Industrielle* », Editions Economica, 2^{ème} édition, 1991, p. 223.

La théorie microéconomique nous enseigne que la taille optimale d'une firme dépend, entre autres, de la forme de sa fonction de coût. Ainsi, pour une technologie donnée, il existe des opportunités d'économies d'échelle tant que la courbe du coût moyen (CM) demeure décroissante avec l'augmentation de sa capacité de production. L'entreprise bénéficie alors de rendements d'échelle croissants sur le produit concerné. Des coûts fixes élevés tels que les frais d'établissement de réseau, les architectures informatiques centrales...peuvent en être à l'origine. Cependant, au-delà de cette taille critique (seuil atteint au minimum du coût moyen), les coûts unitaires augmentent de nouveau pour retrouver un régime de rendements décroissants classique.

Cependant, peut-on appliquer ce raisonnement sur la firme bancaire ?

Les études empiriques menées par Berger, Demsetz et Strahan (1999)¹ aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en France ont démontré qu'on partant de la taille zéro jusqu'à un certain seuil relativement faible, la firme bancaire réalise des économies d'échelle. Néanmoins, au-delà de cette taille, la banque fonctionnerait plutôt avec des rendements constants (disparition des économies d'échelle à partir de la taille T^* -figure n°14-). Ainsi, selon d'autres études menées par Berger, Humphrey et Smith (1993) et Berger et Mester (1997), la courbe traditionnelle des coûts moyens sous la forme d'un U, se présente pour la firme bancaire sous forme d'un U fortement écrasé² ou sous forme d'un L comme le montre le schéma suivant :

Figure n°14 : Coût moyen dans la banque



Source : Christian De BOISSIEU : « Les restructurations du secteur bancaire », in, Christian DE BOISSIEU (sous la direction de), *Les Systèmes Financiers : Mutations, crises et régulation*, Editions Economica, 2^{ème} édition, Paris, 2006, p. 59.

La courbe du coût moyen dans la banque ne permet pas de situer de manière exacte le point minimum qui permettra de définir la taille critique. Selon des estimations américaines, le point minimum se situe en dessous de la taille des grandes banques. A cet effet, les études menées au cours de la décennie 1990 sur 200 premières banques mondiales, ont conclu que

¹ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., pp. 58 – 59.

² Christian DESCAMPS et Jacques SOICHOT, op. Cit., p. 237.

parmi ces banques, celles qui réalisent des économies d'échelle sont celles dont le bilan se situe entre 10 et 20 milliards de dollars¹.

B. Les stratégies de F&A : un meilleur moyen d'atteindre la taille critique

Pour atteindre cette taille critique, deux stratégies se présentent pour les firmes bancaires : la stratégie de croissance interne et la stratégie de croissance externe en opérant des opérations de fusions-acquisitions qui présentent un double avantage. En effet, il s'agit à la fois d'une opération de croissance très rapide qui ne nécessite pas une conquête de nouvelles parts de marché ; mais aussi, c'est une opération qui ne risque pas de créer des déséquilibres entre l'offre et la demande.

Les opérations de fusions-acquisitions s'avèrent un moyen pertinent pour réaliser des économies d'échelle, puisqu'elles peuvent être pratiquées à n'importe quelle étape du cycle de vie de l'entreprise. Ainsi, dans les secteurs en début du cycle de produit, la fusion constitue un moyen efficace pour les petites entreprises en lui permettant d'atteindre rapidement une taille optimale. Egalement, dans les secteurs à maturité, marqués par d'importantes dépenses d'investissement en Recherche et Développement (R&D), les fusions-acquisitions constituent souvent le moyen utilisé afin d'obtenir des économies de dimension sans mettre en cause les équilibres du marché compte tenu de la saturation de la demande.

Ainsi, la réalisation d'économies d'échelle constitue un justificatif économique des opérations de fusions-acquisitions bancaires européennes sur le plan domestique. Cependant, la réalisation d'économies d'échelle dans la banque n'est que pour un certain seuil relativement faible à partir duquel la banque fonctionnerait plutôt avec des rendements constants. En effet, d'autres critères, que celui du coût moyen, sont utilisés pour savoir qu'elle est la taille optimale d'une banque.

2.1.2 Les stratégies de diversification (ou de spécialisation) à l'origine d'économies de gamme

Les économies de gamme ou d'envergure (*scope economies*) sont une autre raison importante explicative des opérations de fusions. La théorie de l'organisation industrielle nous enseigne que le mouvement de diversification (ou de spécialisation) qui accompagne le

¹ Deloitte & Touche : « L'avenir de la banque à réseau. Etudes sur les perspectives d'évolution mondiales », 1996, cité par Dominique PLIHON, Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN et Dhafer SAÏDANE, op. Cit., p. 88.

mouvement de concentration dans l'industrie bancaire se justifie par la recherche d'économies de gamme.

2.1.2.1 Les économies de gamme dans la firme bancaire

Les économies de gamme résultent des synergies de production propres aux firmes multiproduits¹. En effet, un même établissement peut offrir à sa clientèle une gamme de produits bancaires diversifiés sans que la diversité de ces services offerts n'engendre des coûts additionnels très élevés².

La réalisation des économies de variété (de gamme) signifie que le coût de la production jointe est inférieur à la somme des coûts des productions disjointes. Mathématiquement, ceci s'explique par la formule suivante³ :

$$C(Q_1, Q_2, Q_3, \dots, Q_n) < \sum_{i=1}^n C_i(Q_i)$$

Avec : $C(.)$: fonction de coût ;

Q_n : quantité des services bancaires produits :

Q_1 : produits liés aux activités d'intermédiation ;

Q_2 : produits liés aux activités de marché de la banque ;

Q_3 : produit liés aux activités de l'assurance-vie ;

·
·
·
·
·
·

$i = 1, 2, \dots, n$

Ainsi, dans le cas où cette équation est vérifiée, la banque a intérêt à diversifier sa production en produisant tout sous le même toit, car il lui est moins coûteux de produire conjointement deux ou plusieurs produits bancaires dans une seule entité de production que de les produire dans des entités spécialisées indépendantes.

¹ Laurence SCIALOM, op. Cit., p. 38.

² Christian DESCAMPS et Jacques SOICHOT, op. Cit., p. 237.

³ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 60.

La firme bancaire peut réaliser des synergies qui peuvent provenir, soit de la production des services bancaires, soit de la consommation de ceux-ci¹. Les économies d'envergure de production peuvent être réalisées, si les coûts fixes engendrés par le changement dans l'éventail des produits offerts sont partagés. Les coûts fixes dans la firme bancaire sont liés:

- A la gestion des relations de clientèle (ressources humaines, les services d'information, les capacités centrales d'expertise et les investissements liés à l'établissement et à la perpétuation d'une réputation) ;
- Aux infrastructures de distribution et réseaux de guichets destinés à commercialiser un seul type de produit bancaire, et qui peuvent être exploités pour distribuer d'autres produits à un coût marginal faible ;
- A l'information nécessaire pour produire un type de service bancaire, qui peut être utilisé également pour en produire d'autres à un coût additionnel faible.

En revanche, la consommation des services bancaires différenciés peut engendrer des synergies. Celles-ci résultent de la réduction des coûts liés à la recherche, l'information et au contrôle dont bénéficie le client pouvant disposer d'une large gamme de produits offerts par un même point de vente. Autrement dit, la clientèle bancaire accorde une valeur supérieure à un éventail de produits proposés par la même banque comparé à un éventail de produits bancaires proposés par des banques distinctes. On parle alors de réalisation d'économies d'envergures de consommation.

Généralement, les économies de gamme peuvent être obtenues en regroupant des entités qui proposent des produits complémentaires. Dans le domaine des services financiers, le meilleur exemple serait le rapprochement entre les activités bancaires et les activités assurantielles (phénomène de la bancassurance). En effet, la banque et l'assurance proposent des produits différents, mais qui peuvent être complémentaires. Toutefois, la complémentarité peut également s'entendre d'un point de vue géographique.

¹ Laurence SCIALOM, op. Cit., p. 38.

2.1.2.2 Le rapprochement d'établissements complémentaires à l'origine des économies d'envergure

En pratique, les économies de gamme peuvent être obtenues par la fusion d'entités complémentaires, dans la mesure où le nouvel ensemble issu du regroupement des institutions bancaires présentes sur des marchés hétérogènes, mais néanmoins complémentaires, permet d'offrir à une base de clientèle élargie un éventail de produits et services plus diversifiés.

Par exemple, de la fusion entre une banque commerciale et une banque d'investissement, en mettant en commun le même réseau informatique, le même système comptable, etc., permet à la première banque d'offrir des services plus sophistiqués ou une couverture géographique plus large à une clientèle devenue exigeante. Ainsi, les économies de variété sont obtenues grâce à des synergies entre métiers.

La complémentarité entre établissements de crédit peut donc s'entendre, soit d'un point de vue géographique, soit en termes de métiers.

A. Le rapprochement selon la complémentarité géographique

La complémentarité d'un point de vue géographique consiste à regrouper des établissements (bancaires et/ou financiers) implantés dans des zones géographiquement distinctes. C'est de ce principe que relève la prise de participation, en 2003, du Crédit Agricole (fortement implanté en province et dans les zones rurales) dans le capital du Crédit Lyonnais (dont la clientèle est essentiellement urbaine). On peut citer également l'exemple des fusions entre banques américaines opérant sur des Etats différents.

B. Le rapprochement des établissements complémentaires en termes de métiers

La complémentarité peut également se comprendre au sens d'une complémentarité en termes de métiers dans le but d'une diversification des activités. C'est dans cette logique que s'inscrit la fusion historique réalisée en 1998 entre la deuxième banque de dépôt américaine Citicorp et le groupe Travelers (spécialisé dans les services financiers) qui a donné naissance à un géant de la finance -Citigroup- présent sur tous les métiers de la banque et de la finance (les activités de banque commerciale, les activités de banque d'affaires, les activités d'assurance...). Ce type de complémentarité existe entre banques commerciales et banques d'investissement, mais aussi entre banques et assurances, à l'instar des rapprochements suivants : Allianz-Dresdner en Allemagne, BNP-Paribas et CDC-Caisses d'Epargne en

France, San Paolo-IMI- en Italie, mais aussi l'acquisition de Banker Trust par la Deutsche Bank qui avait pour objectif l'implantation de la banque d'investissement sur le marché bancaire américain¹.

La recherche d'économies de gamme justifie également l'apparition du phénomène actuel de bancassurance², qui est un mouvement de diversification des activités où les banques s'étendent vers des métiers de l'assurance (assurance-vie, assurance-dommages) et inversement.

Si une banque profite de son réseau de distribution pour offrir des produits d'assurance, elle peut étaler ses coûts fixes. Il en va de même pour les entreprises de la grande distribution qui disposent déjà d'un réseau de distribution ; il leur est profitable d'utiliser leur réseau pour vendre des services bancaires et financiers sans avoir engagé des coûts supplémentaires.

L'existence d'économies d'envergure est le fondement théorique de la banque universelle. Ces économies alimentent l'apparition des conglomérats financiers³, à l'instar des banques néerlandaises ING ou ABN-Amro, les banques suisses UBS-SBS et Crédit Suisse-Winthertur, les banques françaises comme BNP-Paribas, le Crédit Agricole-Crédit-Lyonnais.

C. Les sources des économies de gamme dans la banque

Les économies de variété peuvent provenir de deux sources :

- Premièrement, de l'étalement des coûts fixes sur une gamme de produits plus élargie. En effet, les investissements nécessaires pour l'implantation de réseaux de distribution ou dans les systèmes informatiques sophistiqués peuvent être utilisés de manière intensive afin de distribuer une variété de produits bancaires. Autrement dit, l'agence bancaire bénéficie d'économies de gamme, si son capital fixe est utilisé de manière performante en offrant une multitude de formes de dépôts à sa clientèle plutôt qu'en construisant des bureaux séparés pour répondre aux demandes spécifiques et variées de comptes de transaction, d'épargne, de crédits à la consommation...etc. Une telle répartition économique des coûts est effective, dans la mesure où la production d'un ensemble hétérogène de services bancaires requiert pour l'essentiel le même type

¹ Rym AYADI, Pascal LIMA et Georges PUJALS, op. Cit.

² Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 60.

³ Idem.

d'équipements informatiques, de systèmes comptables et d'autres moyens de productions fixes.

- Deuxièmement, des complémentarités de coûts ; par exemple, lorsque les flux de paiement recueillis lors de l'offre des services de dépôts servent en même temps à réduire les coûts de la collecte des informations pour l'octroi des crédits et le contrôle des prêts aux mêmes clients.

Ainsi, une justification microéconomique de la course à la grandeur (par voie de fusions-acquisitions) est la complémentarité des coûts, raison d'être des grandes banques diversifiées. Cependant, toutes les banques n'ont pas vocation à devenir des banques universelles. En effet, au moment où certaines banques cherchent à diversifier leurs métiers, d'autres, au contraire, ont tendance à se « respecialiser »¹ dans les métiers où elles ont des avantages comparatifs.

D'ailleurs, certaines banques ont dû réussir dans les activités d'assurance (notamment l'assurance-vie), alors que d'autres établissements bancaires, au contraire, n'ont pas développé ce type d'activité, puisque exercer un tel métier suppose une certaine expertise au départ.

A ce niveau, se pose la question d'existence réelle des économies de gamme et des économies d'échelle dans la firme bancaire.

2.1.3 Existence d'économies d'échelle ou de gamme dans la banque

De nombreuses études universitaires et travaux empiriques (Berger, Humphrey, Smith 1993) ont été menés quant à l'existence des économies d'échelle et de gamme dans le domaine bancaire. Leurs conclusions sont souvent contradictoires.

2.1.3.1 La difficulté de réalisation des économies d'échelle dans la firme bancaire

Sur le plan conceptuel, les économies d'échelle ne sont pas faciles à appréhender à cause de la difficulté de définir les inputs et outputs dans le domaine bancaire ; mais également, ces économies sont difficiles à mesurer concrètement². En effet, les différents travaux et études empiriques n'ont pas abouti à une conclusion définitive quant à l'existence d'économies d'échelle. Il n'y a pas d'amélioration de l'efficience coûts lors des fusions-

¹ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 60.

² Christian DESCAMPS et Jacques SOICHOT, op. Cit., p. 237.

acquisitions bancaires (sauf le cas des petites banques avec des actifs allant jusqu'à 100 millions de dollars) ; et lorsqu'elle s'obtient, elle n'est généralement que d'un niveau faible.

Des économies d'échelle peuvent provenir de certaines activités bancaires comme, par exemple, la gestion des moyens de paiement dont les coûts fixes sont importants. Par contre, d'autres activités, à l'instar de la diversification des risques, restent difficiles à gérer au-delà d'une certaine taille de bilan.

A cet effet, de nombreuses études universitaires ont tenté d'évaluer la fonction de coût sur un échantillon de banques, de tailles très diverses, et pour lesquelles suffisamment de données étaient disponibles avec une certaine homogénéité des processus de production. La conclusion avancée par ces études est que la taille qui maximise les économies d'échelle est inférieure à celle des grandes banques commerciales européennes.

Les fonctions de coût estimées ont un profil en U ; elles décroissent au fur et à mesure que la taille augmente jusqu'à un montant d'actifs relativement faible 3 à 10 milliards de dollars (A.G. Noulas, S.C. Ray et S.M. Miller 1990). Au-delà de cette taille, les coûts unitaires augmentent de nouveau pour connaître un régime de rendements décroissants classiques.

Cependant, la fonction de coût peut être déformée sur effet des progrès technologiques. Ainsi, grâce à la baisse des coûts liés aux NTIC, la courbe décrite précédemment sous la forme d'un U peut se transformer en un U fortement écrasé. Ce qui conduira dans le temps à une augmentation de la taille critique (de T^* à T^{**} -figure n° 14-). Les coûts d'investissement en nouvelles technologies sont, selon certains experts, trop élevés, mais la dynamique de baisse des prix dans le secteur devrait conduire, à terme, à une diminution significative des coûts moyens unitaires.

Des études plus récentes (Berger, Demsetz et Straham, 1999), (Boot, 2003) ont conclu qu'il n'y a pas d'évidence empirique des économies d'échelle substantielles ou des économies de gamme substantielles, et qu'il n'est pas évident, en pratique, de séparer les économies d'échelle et les économies d'envergure¹. De plus, ces études économétriques sont plus

¹ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 60.

conclusives quant aux économies de portée que pour les économies d'échelle. D'ailleurs, les économies d'échelle sont difficiles à mettre en œuvre pour les banques dont la taille va de 100 millions de dollars jusqu'à 10 milliards de dollars. Cette taille mesurée par les actifs totaux est relativement faible.

2.1.3.2 La difficulté de réalisation des économies d'envergure dans la firme bancaire

En revanche, les économies de gamme ne sont pas toujours au rendez-vous des attentes des dirigeants. A l'inverse, l'histoire de ces économies montre plutôt des économies négatives, et le plus souvent il y a des déséconomies de gamme.

Une banque peut profiter des économies de gamme par effet réseaux, c'est-à-dire si cette banque dispose déjà d'un réseau dense de guichets générateur de coûts fixes élevés, elle a tout intérêt à élargir sa gamme de produits et services¹. Elle peut, par exemple, commercialiser des produits de l'assurance-vie, de l'assurance dommage dans ses agences préexistantes sans pour autant constituer d'autres points de vente. Ce qui s'explique d'ailleurs par le mouvement de diversification.

Cependant, il n'est pas évident de mettre en pratique ces économies de gamme. D'ailleurs, en même temps que certaines banques se diversifient et cherchent à devenir des banques universelles, d'autres, au contraire, ont tendance à se « respecialiser », puisque, en pratique, une banque ne peut pas produire et commercialiser en même temps des produits de l'assurance dont elle doit d'abord acquérir une certaine expertise.

De nombreuses études et travaux empiriques ont tenté de mesurer la réduction des coûts induits par la diversification d'une banque. L'ensemble de ces travaux ont essayé de montrer que le coût total de la production simultanée des produits bancaires était inférieur à la somme des coûts des processus de production pris séparément.

Cependant, ils n'ont généralement pas parvenu à dégager cette propriété de « sous-additivité » des fonctions de coûts (présence d'économies de gamme). Ce qui est d'ailleurs argumenté par l'étude réalisée par W.C. Hunter, S.G. Timme et W.K. Yang, en 1990, sur des banques américaines de plus d'un milliard de dollars d'actifs. Ces auteurs ont montré qu'il y a

¹ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 60.

même une légère suradditivité (déséconomies d'envergure) au-delà de 10 milliards d'actifs. Ce qui est également affirmé par E. Jeffers (2005)¹.

En effet, en se basant sur les travaux réalisés par O'Brien, Schure et Wagnevoort en 2004, cet auteur a montré que les banques de taille moyenne sont légèrement plus performantes que les autres banques. Le débat sur la taille optimale des banques reste, en effet, l'objet de nombreuses discussions.

L'ensemble des conclusions auxquelles sont parvenues ces différentes analyses et études ne peuvent toutefois être utilisées pour contrer les arguments avancés pour promouvoir la banque universelle. En effet, les économies de portée qu'elles mesurent restent limitées au domaine de la banque commerciale. Autrement dit, la réalisation d'économies de gamme ne se limite pas forcément aux banques de petite taille (n'excédant pas les 10 milliards de dollars).

La théorie microéconomique nous enseigne que la sous-additivité des coûts est une condition suffisante, mais non nécessaire à la production jointe. Or, à l'heure actuelle, les banques ont tendance à devenir des banques universelles. À ce niveau, une question se pose alors : quelles sont les raisons d'être de grandes banques si les complémentarités de coûts de sont pas réalisables ?

2.1.3.3 La banque universelle et la question de la taille « critique »

Malgré que les économies d'échelle et de gamme ne soient pas toujours évidentes au-delà d'une certaine taille, les banques ont tendance, actuellement, à choisir les stratégies de diversification qui leur permettent de devenir de grandes banques universelles ou de grands conglomérats financiers présents à l'échelle mondiale. Cela s'explique par deux principaux arguments. Le premier justificatif avancé concerne le souci de préserver la flexibilité des réactions en cas d'incertitude. Ainsi, en cas de chocs non anticipés, une grande firme à productions jointes pourra plus aisément réallouer ses inputs et réviser ses plans de production.

¹ Ester JEFFERS : « Concentration et concurrence : le cas européen », in, BLOMMESTEIN (H.), JEFFERS (E.), PASTRE (O.) et PONTBRIAND (G. de) (sous la direction de), La nouvelle économie bancaire, Editions Economica, 2005, p. 146.

Le deuxième justificatif réside dans la spécificité des transactions servies par des inputs (capital physique et capital humain) à l'évidence difficilement indivisibles. Ces inputs seraient à la fois incomplètement utilisés dans la production d'un seul output et difficilement transférables entre firmes (coûts de production délicats à évaluer ou élevés), ce qui expliquerait ainsi leur concentration dans une grande entreprise.

Au total, l'ensemble des travaux et analyses précédemment cités laisse penser qu'au-delà d'une certaine taille (10 milliards de dollars d'actifs), il n'est pas possible de montrer quantitativement l'existence d'économies d'échelle ou de gamme dans l'industrie bancaire. Une grande banque génère des coûts et une complexité qui seraient difficiles à maîtriser et à gérer.

Cependant, la montée de la pression concurrentielle et les évolutions technologiques ont changé la fonction de coût dans la banque. En effet, une approche alternative de l'analyse des économies d'échelle se concentre sur les différences de structures entre conglomérats financiers et les institutions spécialisées.

De nombreuses études (Berger et Master 1997, Berger et Humphrey 1997) ont examiné les critères de coûts relatifs et les gains d'efficience. Dans le cas européen, Vander Venet (2002) a montré que les conglomérats et les banques universelles européennes présentent en même temps des coûts élevés et des gains d'efficience. Or, cette conclusion est évidemment contradictoire à ce qu'on a avancé dans les paragraphes précédents. Donc, les gains d'efficience ne se limitent pas aux seules économies d'échelle ou d'envergure.

Ainsi, si la taille critique existe dans le secteur bancaire, elle est très inférieure à celle désormais atteinte par les entreprises des autres secteurs qui se sont lancées ces dernières années dans de grandes opérations de croissance externe. Dans le domaine bancaire, la justification de ces opérations doit être recherchée par une analyse au cas par cas dépendant à la fois des segments des métiers bancaires concernés, de la stratégie des établissements (banque universelle, spécialisation...) ou d'un éventuel recouvrement des circuits de distribution.

Les quelques études européennes, qui ont analysé l'effet de la consolidation sur la performance des banques, ont procédé de deux méthodes empiriques : soit une comparaison de la performance avant et après la fusion en utilisant les comptes comptables ou les

indicateurs de productivités et d'efficience, soit une étude basée sur les prix de marché des actifs financiers.

Bien que les opérations de fusions-acquisitions soient justifiées la réalisation des économies d'échelle et des économies d'envergure, la majorité des études empiriques, comparant la performance avant et après les fusions bancaires, constate que les gains potentiels relatifs à la taille se réalisent rarement, et la majorité des économies de gamme ne pourrait se réaliser qu'à long terme.

Dans le contexte européen, Beitel et Schiereck (2001) ont étudié les opérations de fusions-acquisitions entre les établissements financiers européens sur la période de 1988 à 2000. Il s'est avéré que les fusions domestiques ont, en moyenne, des effets positifs ; cependant, durant les dernières années d'étude, les résultats constatés étaient plus faibles. Pour ces deux auteurs, la diversification des fusions domestiques a eu, en moyenne, un impact positif sur la valeur des établissements financiers. Cette idée est également confirmée par d'autres études européennes sur les fusions domestiques entre les établissements bancaires et les compagnies d'assurance.

En définitive, on peut dire qu'il n'est pas facile de mesurer en pratique les économies d'échelle et les économies de gamme. Les arguments théoriques avancés précédemment permettent d'expliquer les fusions et acquisitions au niveau national.

Mais, est-il possible de les appliquer sur le plan transfrontalier en Europe ?

2.1.3.4 Les difficultés de réalisation des économies d'échelle et de gamme à l'échelle transfrontalière

Les travaux consacrés à l'étude des opérations transfrontalières, en particulier en Europe, sont peu nombreuses¹. D'une part, les fusions-acquisitions transfrontalières en Europe sont inachevées, et, d'autre part, les arguments justifiant les fusions-acquisitions à l'échelle nationale sont plus difficiles à mettre en œuvre et à évaluer sur un plan transnational.

¹ En matière de fusions bancaires transfrontalières, la pratique a précédé la théorie.

A ces deux difficultés, s'ajoute la présence des disparités dans les conditions d'exploitation et d'exercice des métiers bancaires qui vient compliquer le problème¹. Ainsi, la dispersion géographique ne permet pas de réaliser facilement des réorganisations des structures.

Les opérations de fusions-acquisitions transfrontalières comportent donc des risques d'exécution et sont confrontées à de nombreux freins². Ce qui nous permet de dire que les économies de coûts sont moins espérées dans les fusions-acquisitions transfrontalières que dans les F&A nationales. En revanche, les économies de gamme peuvent être réalisées grâce aux opérations de vente croisée (*cross selling*) et à l'exploitation des différentes marques et circuits de distribution. Ce qui a été démontré par les analyses effectuées juste après les premières fusions transfrontalières en Europe. En effet, les analyses ex-poste de ces opérations ont montré que les gains d'efficience reposent davantage sur les synergies de revenus que sur les synergies de coûts³.

Les gains d'efficience s'obtiennent par l'ajustement des quantités d'inputs et d'outputs de façon à réduire les coûts, accroître les revenus et/ou réduire les risques afin d'augmenter la valeur ajoutée, souci des dirigeants actuels⁴.

Mais également, les gains d'efficience peuvent être obtenus lors des opérations de restructurations via la réorganisation des équipes (dirigeants et salariés) et/ou la généralisation des meilleures pratiques (*best practices*). Il s'agit alors de l'« efficience-X », concept introduit par Leibenstein en 1966.

Outre les économies d'échelle et les économies de gamme, l'efficience peut être également améliorée par une plus grande diversification des risques qui sont très importants pour les banques. Cette diversification peut s'entendre, soit sur un plan fonctionnel, soit sur un plan géographique.

¹ Ester JEFFERS, op. Cit., p. 146.

² Les différents obstacles qui freinent les rapprochements bancaires transfrontaliers seront traités, d'une manière détaillée, dans le chapitre IV.

³ Laurent QUIGNON, op. Cit.

⁴ Rym AYADI, Pascal LIMA et Georges PUJALS, op. Cit.

2.2 Les F&A bancaires : un moyen pour améliorer l'efficience-X et diversifier les risques

Vu les difficultés inhérentes à la réalisation des économies d'échelle ou d'envergure espérées, l'amélioration de l'efficience-X constitue un autre objectif avancé par les managers des banques lors des mouvements de concentrations. Ces derniers se justifient également par la possibilité de diversifier les risques bancaires afin de réaliser de meilleurs rendements.

2.2.1 L'amélioration de l'efficience-X : un objectif pour se restructurer

L'« efficience-X » est un concept de l'économie industrielle. Il s'agit d'apprécier le poids des éléments qualitatifs (la qualité du management, la circulation de l'information et l'organisation fonctionnelle, etc.) dans la détermination des résultats de la firme, en général, et de la firme bancaire, en particulier¹.

Sur un échantillon de banques installées en France, les différences constatées dans les indicateurs de rentabilité (ROA, ROE) s'expliquent à environ de 50% par les disparités dans la taille et le degré de diversification (les métiers exercés). Les 50% restant représentent tout ce qui est lié à l'efficience-X. Il en est de même si l'on prend des banques de taille comparable ; il s'avère que les indicateurs d'efficience révèlent qu'il existe de très importantes disparités de coûts entre ces banques, alors que les économies d'échelle et de gamme sont très modiques.

Ces divergences de coûts s'expliquent donc par d'autres éléments qualitatifs liés à l'organisation interne de la firme bancaire. Ce qui est reproduit sous le concept d'efficience-X introduit par Leibenstein en 1966². Son principe est fondé sur l'observation que les organisations n'exploitent pas leurs ressources de façon optimale. Ainsi, les entreprises en apparence identiques (même technologie, même combinaison des facteurs de production) peuvent parvenir à des résultats inégaux en termes de productivité.

En se référant à l'analyse de Leibenstein, l'inefficience-X pénalise la productivité des établissements de crédits en amputant une forte fraction des profits potentiels, tout particulièrement ceux des établissements les plus petits. Autrement dit, il existe un input X distinct des facteurs de production traditionnels (capital et travail) qui joue un rôle dans la détermination de la productivité d'une firme. Il reflète la qualité de l'organisation ou de la

¹ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 62.

² Rym AYADI, Pascal LIMA et Georges PUJALS, op. Cit.

gestion des ressources. Il s'agit d'un élément qualitatif donc difficile à mesurer. Malgré l'hétérogénéité des méthodes utilisées et les difficultés de mesure, les effets de l'inefficience-X sur le coût moyen sont estimés aux Etats-Unis et en Europe entre 12% à 30%¹.

Vu les difficultés inhérentes à la réalisation des économies d'échelle ou d'envergure espérées, l'amélioration de l'efficience-X constitue un autre objectif avancé par les managers des banques lors des mouvements de concentrations. Les banques les plus performantes achèteront les banques les moins efficaces pour opérer des restructurations drastiques.

Or, des études menées auprès de banques américaines ont montré qu'il n'existe, en moyenne, aucun gain significatif d'efficience, et la rentabilité des banques restructurées n'est pas supérieure à ce qu'elle était avant l'opération de restructuration.

En outre, d'autres études menées sur un échantillon de 160 banques relevant de différents pays (France, Allemagne, Royaume-Uni et Etats-Unis) ainsi que les travaux d'Apoteker (1999) montrent qu'il n'existe aucun lien statistiquement significatif entre la taille et la rentabilité des banques dans chacun de ces pays.

Ces résultats avancés ne peuvent toujours pas être transposés sur les banques à l'heure où le développement de nouveaux produits financiers et les NTIC ont pris de l'ampleur. En effet, les fonctions de production des banques se sont vues transformées avec les réductions des dépenses d'exploitation réalisées lors des opérations de fusions-acquisitions.

Toutefois, il ne s'agit pas de gains effectivement constatés ex-post, c'est-à-dire les réductions de coûts permettent des gains potentiels ex-ante réalisables, si les établissements étaient complètement réorganisés (réductions d'effectif, fermetures d'agences...), et ne concernent qu'une partie des coûts bancaires.

2.2.2 Les F&A : des stratégies pour diversifier les risques bancaires

Rarement qu'une banque hautement diversifiée, à l'instar d'une banque universelle, fait faillite. Les raisons évidentes en sont la diversification des risques et un meilleur accès à

¹ Christian DESCAMPS et Jacques SOICHOT, op. Cit., p. 238.

l'information¹. Une diversification géographique s'accompagne naturellement d'une diversification des risques, et permet de limiter la volatilité des résultats².

En effet, la diversification des risques pourra être, en partie, un objectif que les banques envisagent d'atteindre lors des opérations de fusions-acquisitions. Cette diversification permet, dès lors qu'elle s'effectue dans des zones économiques distinctes, de se protéger contre les aléas conjoncturels (Valérie Oheix, 2005)³. Cet élément, important dans le domaine bancaire, est souvent passé sous silence dans la littérature.

L'unification monétaire a accru la convergence économique entre les pays de la zone euro, et, par conséquent, a créé une forte intégration dans ces pays. Se protéger au sein de cette zone contre les risques conjoncturels peut paraître comme un frein à la consolidation bancaire au sein de l'Union Européenne. Mais, compte tenu des nouveaux membres, la diversification géographique semble efficace, dans la mesure où ces nouveaux pays accusent un retard en matière d'intégration par rapport à la zone euro.

Une diversification des risques est également réalisable par une consolidation trans-métiers (par fusions-acquisitions) qui pourra être une source d'importantes économies de gamme potentielles, difficiles à exploitées dans le cas d'opérations intra-branches.

A l'heure actuelle, l'activité de diversification de risques s'appuie sur les techniques financières et le développement consécutif des marchés du risque qui a permis aux banques de transférer une partie ou la totalité des risques qu'elles stockaient auparavant. Cette faculté de transfert de risques leur permet d'ajuster à la baisse les fonds propres en fonction du risque résiduel.

Les rapprochements banque-assurance-vie permettent de réduire significativement les risques et, dans une moindre mesure, les profits. Ainsi, le modèle de bancassurance est le créneau le plus porteur en termes de diversification des risques, tandis que les rapprochements opérés dans les domaines banques-gestion d'actifs conduiraient plutôt à accroître les risques (V. Oheix, 2005).

¹ Christian HUVENEFERS et Alfred STEIXHERR : « Economie industrielle des institutions bancaires, réglementation, structure, performance », in, Revue d'Economie Financière, n°27, 1993, p. 25.

² Laurent QUIGNON, op. Cit.

³ Cf. Valérie OHEIX : « La consolidation bancaire internationale aura-t-elle lieu ? », in, BLOMMESTEIN (H.), JEFFERS (E.), PASTRE (O.) et PONTBRIAND (G. de) (sous la direction de), La nouvelle économie bancaire, Editions Economica, Paris, 2005. pp. 154-159.

Les rares travaux portant sur la consolidation internationale sur le modèle de la banque universelle montrent que les gains de la diversification universelle et internationale seraient respectivement supérieurs à ceux de la concentration nationale et intra-branche. En Europe, les conglomérats financiers sont plus efficaces que les banques traditionnelles, dès lors que toute la gamme de leurs activités est prise en compte (V. Oheix, 2005).

Au total, si les restructurations n'étaient pas justifiées par l'existence de rendements croissants ni de gains en termes d'inefficience-X, elles s'appuieraient alors sur une logique de parts de marché plutôt que de rentabilité à court terme.

2.3 La recherche d'un pouvoir de marché : un objectif stratégique à long terme

Le pouvoir de marché se définit comme la capacité à fixer les prix sur un marché¹. L'objectif ultime étant la création de rentes (valeur ajoutée).

La littérature économique (Hannan, 1991 ; Berger, et Alii, 1999)² confirme que, en général, les prix sont positivement corrélés aux parts de marché locales, mais ne semble pas en mesure de l'affirmer pour des marchés internationaux (interbancaires, grandes entreprises...).

Si le marché bancaire est caractérisé par une concurrence, cela provoquera une baisse des marges unitaires. Ainsi, chaque banque cherchera à accroître ses parts de marché afin de compenser par effet-volume, l'effet-prix négatif. Il peut résulter, en particulier, d'une position dominante, voire d'un monopole en termes de parts de marchés, au sens géographique du terme.

2.3.1 Les F&A : un moyen stratégique pour se positionner sur le marché

La fusion de deux banques concurrentes sur un même marché local permet l'obtention de gains en termes de pouvoir de marché. Les opérations de restructuration, au niveau local et au sein d'une même activité, notamment la banque de détail, sont justifiées par l'accroissement d'un pouvoir de marché permettant la création de valeur ajoutée. C'est, en effet, le cas des pays de l'Union Européenne où la grande majorité des opérations sont à

¹ Rym AYADI, Pascal LIMA et Georges PUJALS, op. Cit.

² Idem.

caractère domestique (formation de champions nationaux) et intra-sectoriel (Vander Venet, 1996)¹.

Ainsi, lorsque les banques fusionnent, elles occupent une nouvelle position sur le marché. La fusion peut alors obéir à des motifs stratégiques tels que la volonté d'acquérir une taille critique pour rationaliser sa production ou exercer un pouvoir de marché en devenant leader. En effet, comme dans la plupart des autres secteurs, les fusions bancaires relèvent également de la logique d'accroître le pouvoir monopolistique, et donc de bénéficier d'une influence plus importante sur les niveaux des prix.

Ainsi, si une banque est capable d'atteindre un pouvoir de marché significatif, elle pourra s'attribuer de choisir elle-même les niveaux des prix, chose qu'elle ne pourra pas se permettre dans un environnement concurrentiel. Afficher des prix supérieurs à ceux qu'elle aurait affichés dans un marché concurrentiel permettrait, à la firme bancaire, de réaliser des profits économiques supérieurs à la normale.

Une telle situation peut ne pas être favorable à la clientèle bancaire (notamment la clientèle de détail -particuliers et PME-). En effet, les autorités réglementaires (anti-trust, investigations anti-concurrence des régulateurs du marché) peuvent s'opposer à toute opération de fusion perçue comme procédure de nature monopolistique.

Dans la pratique, et une fois que la banque a atteint une certaine taille après rapprochement, elle peut agir sur les prix de l'offre (la banque en tant que fournisseur) comme sur ceux de la demande (la banque en tant que cliente).

Ainsi, dans le premier cas, la taille atteinte, grâce à l'opération de rapprochement, peut s'accompagner d'une part de marché dominante qui permet à la banque d'exercer son influence sur le niveau des prix de ce marché, soit à la baisse pour évincer du marché les banques subsistantes et/ou entrantes, soit à la hausse en l'absence d'une concurrence effective.

¹ Cf. chapitre III, section 2.

Dans le second cas, la nouvelle taille obtenue va lui permettre de réduire ses coûts de refinancement grâce à plusieurs effets :

- Un effet de réputation dû à une impression de solidité du nouvel ensemble constitué suite à l'opération de fusion ;
- Un effet de taille, la banque devenant un objet de placement incontournable des marchés de capitaux ;
- Un effet de diversification des ressources de financement, la nouvelle taille obtenue permet à la banque de bénéficier de meilleures conditions par un arbitrage permanent entre les différents segments de marché.

2.3.2 La relation pouvoir de marché/concentration bancaire

A partir des années 1960, l'économie industrielle bancaire s'est développée avec comme objectif principal la mesure de l'influence des structures de marché sur les stratégies des firmes et leur impact final sur les résultats. A cet effet, le modèle Structure-Comportement-Performance (S-C-P)¹ est généralement le modèle utilisé pour étudier les effets de la concentration bancaire.

Ce modèle introduit par Bain en 1959 consiste à déterminer si un marché concentré engendre un pouvoir de marché plus grand, des comportements collusifs et des captations du surplus (augmentation du profit). Ainsi, dès le début des années soixante, le schéma S-C-P a fait l'objet de nombreuses études sur les firmes bancaires, dès lors que les agences fédérales de régulation durent considérer les effets concurrentiels des opérations de restructuration (fusions & acquisitions) dans l'industrie bancaire américaine.

En effet, les premières études en la matière ont été réalisées dans l'industrie bancaire américaine (les banques américaines et, en général, celles des pays anglo-saxons ont été les premières à opérer des mouvements de concentration), ensuite ces travaux sur l'économie industrielle bancaire ont été menés auprès d'autres pays, à savoir les pays de l'OCDE et le Japon.

¹ Patrice GEOFFRON : « Analyses structurelles des industries bancaires et nouvelle concurrence financière », in, Revue d'Economie Financière, n°28, 1994, pp 27 – 48.

2.3.2.1 Mesure de la concentration bancaire

Comme dans toute autre industrie, les outils de la micro-économie, en matière de concentration (pouvoir de marché), sont également appliqués à la firme bancaire. Les deux taux les plus utilisés dans le domaine bancaire sont le G5 et l'IHH. Ce dernier représente la somme des carrés des parts de marché individuelles de toutes les banques. Mathématiquement, cet indice est calculé comme suit :

$$IHH = \sum_{i=1}^n (\Pi_i)^2$$

Avec Π_i : la part de marché de la banque i.

- Si $IHH < 1000$: marché peu concentré ;
- Si $1000 < IHH < 1800$: marché moyennement concentré ;
- Si $IHH > 1800$: marché fortement concentré.

Par exemple, sur un marché de 10 banques détenant chacune 10% de ce marché, alors $IHH = 1000$; le marché est, dans ce cas, peu concentré donc plus concurrentiel. Si, par contre, une de ces banque détient 50 % du marché et les autres (50/9) %, ceci implique un $IHH = 52^2 + (9 \times 5,5)^2 = 2500 + 277 = 2777$. Dans ce cas, le marché est fortement concentré ; il y a un certain nombre de banques qui détiennent la majorité des parts de marché (la concurrence est faible dans ce marché).

L'IHH reflète à la fois la distribution des parts de marché et le nombre de firmes sur le marché. Il est calculé avant et après une fusion pour établir une comparaison. Il permet donc d'apprécier les effets des opérations de rapprochement sur la concentration d'un marché.

Quand cet indice est égal à 10 000, le marché est en situation de monopole (une seule banque qui détient la totalité -100%- des parts de marché), et lorsqu'il se rapproche de zéro, le marché sera caractérisé de concurrentiel (concurrence pure et parfaite)¹.

A cet effet, l'indice Herfindahl-Hirschman est une donnée qui est prise en compte par les autorités anti-trusts, car il existe un seuil au-delà duquel la concentration pourrait menacer la concurrence et donc mettre en danger la protection des clients des banques. Ainsi, les autorités anti-trusts américaines suivent de près un marché dont la valeur de l'IHH est

¹ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 51.

supérieure à 1 800. D'après les données du tableau n°14, nous constatons que seules la Belgique (2 065) et la Finlande (2 420) qui dépassent cette valeur à la fin de 2003. Cependant, le seuil d'alerte (1 800) ne peut être identique ni dans le temps ni dans l'espace, il diffère d'un pays à l'autre et d'un secteur à l'autre.

Pour le cas des principaux pays européens, la situation semble peu homogène d'un pays à un autre. Cette hétérogénéité des secteurs bancaires européens¹ s'explique par les différences que représentent ces pays dans le nombre de leurs institutions, le nombre de salariés, le total des actifs, etc. Des conditions d'exploitation largement disparates subsistent ainsi.

La situation du secteur bancaire, présentée dans les deux tableaux (n°14 et n°15), illustre l'hétérogénéité des secteurs bancaires des principaux pays européens. Cette situation représentant le degré de concentration est mesurée par deux taux : l'indice de concentration de Herfindahl-Hirschman (IHH) et la part de marché des cinq premières banques dans le total du marché domestique².

Tableau n°14: Indice Herfindahl-Hirschmann (1997-2003) (actif total)

	1997	2003
Belgique	699	2065
Danemark	1431	1114
Allemagne	114	173
Espagne	285	521
France	449	597
Irlande	500	562
Italie	201	240
Luxembourg	210	315
Pays-Bas	1654	1744
Autriche	515	557
Portugal	577	1044
Finlande	2150	2420
Royaume-Uni	208	347
Union monétaire	383	581
Union-Européenne	373	541

Source : Selon les données de la BCE, in, Dominique PLIHON, Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN, Dhafer SAÏDANE : « banques, acteurs de la globalisation financière », Les Etudes de la Documentation Française, N°5232, 2006, p. 73.

¹ Cf. chapitre III, section 1.

² Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 51.

Tableau n°15: Concentration bancaire mesurée par le G5

Pays	G5*			
	1980	1990	1997	2003
Allemagne	n.d	17	17	22
Belgique	64	48	57	83
Espagne	38	38	47	55
Finlande	63	65	77	79
France	57	52	38	45
Italie	26	24	25	27
Pays-Bas	73	74	79	84
Moyenne UE 7	53	45	49	56
Etats-Unis	9	13	21	24
Royaume-Uni	n.d	49	47	41
Suisse	45	54	73	80

(*) : Le G5 mesure l'actif des cinq premières banques dans l'actif total du secteur (en %).

Source : Dominique PLIHON, Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN, Dhafer SAÏDANE : « banques, acteurs de la globalisation financière », *Les Etudes de la Documentation Française*, N°5232, 2006, pp. 70-71.

L'analyse des données de ces deux tableaux permet de dégager deux principaux constats, quant à la concentration bancaire en Europe :

- Le degré de concentration est extrêmement variable d'un pays membre de l'Union Européenne (UE) à l'autre. En effet, on constate qu'il existe deux groupes de pays, des pays très concentrés : ce sont les petits pays (Belgique, Danemark, Finlande, Pays-Bas), très ouverts sur le reste du monde, vu la taille modique du marché domestique, les institutions bancaires de ces pays cherchent à détenir des parts de marché très importantes. Des pays moins concentrés, à l'instar de l'Allemagne (pays de nature fédérale)¹ ou encore l'Italie (forte tradition décentralisatrice)² ; dans ces pays, les banques régionales et locales ont un poids significatif. La France et l'Espagne se situent dans une position intermédiaire.
- Durant les trois périodes (1999,2002, 2003), la concentration mesurée par le G5 a eu tendance à augmenter dans la plupart des pays membre de l'Union Européenne. Ce résultat a été également confirmé pour le cas des banques américaines et japonaises.

La mesure de la concentration bancaire par l'IHH et le G5 présente certaines limites. En effet, ces deux indicateurs n'expliquent la concentration bancaire que partiellement.

¹ Cf. Andréas HACKETHAL et Reinhard H SCHMIDTS : « Vers une mutation structurelle du système bancaire allemand ? », in, *Revue d'Economie Financière*, n°78, 2005, pp.

² Cf. Christian MERLE : « Le système bancaire italien : caractéristiques et paradoxes », in, *Revue d'Economie Financière*, n°78, 2005, pp.

2.3.2.2 Limites des indicateurs de concentration

Les indicateurs de mesure de la concentration ne peuvent, en effet, fournir toutes les données qui permettent d'expliquer le phénomène de concentration. Autrement dit, ces indicateurs traitent les effets compétitifs des grandes banques et des petites banques sur le même niveau. Or, des institutions, dont la taille et le profil sont différents, tendent à offrir des services et produits différents en utilisant des technologies différentes. Les grandes banques et les petites banques ont des avantages comparatifs différents, une clientèle différente, et ne prennent pas nécessairement leurs décisions d'accorder des crédits sur la même base.

En outre, le marché de référence pris en compte, lors de l'analyse de la concurrence, n'est pas le même. En effet, si l'on s'intéresse aux services bancaires et financiers du marché de gros, le marché de référence est le marché mondial. En revanche, dans le cas des services bancaires et financiers de proximité, l'aire de référence est le marché domestique. C'est le cas pour le secteur bancaire européen où les difficultés de distinguer le marché de référence pour les activités bancaire et financières persistent lors de la mesure de la concurrence au sein de ce secteur.

2.3.2.3 Les F&A bancaires s'accompagnent d'un pouvoir de marché

Comme nous l'avons expliqué précédemment, la fonction liant le degré de concentration du secteur bancaire et le degré de profitabilité d'une banque est croissante (relation positive) ; c'est-à-dire, plus la banque a un pouvoir de marché, plus son profit est élevé (cette théorie est contestée par la théorie des marchés parfaitement contestables que nous traiterons dans le point suivant -restructurations bancaires et concurrence effective : le problème de contestabilité du marché bancaire).

Cependant, un tel pouvoir de marché est défavorable à l'égard des consommateurs (notamment pour la clientèle de détail). Le marché bancaire britannique en est l'exemple justifiant cette théorie (SCP). En effet, d'après le rapport Cruikshank¹, les banques britanniques détiennent un pouvoir de marché ; par conséquent, leur marché bancaire est fortement concentré². Les prix sont significativement supérieurs aux coûts de revient, mais également les écarts substantiels pour des services identiques persistent.

¹ Christian DESCAMPS et Jacques SOICHOT, op. Cit., p. 240.

² Selon le rapport Cruikshank, seulement quatre banques se partagent 68% des comptes de particuliers et 80% des opérations effectuées par les PME.

Ainsi, les conclusions de ce rapport affirment que la concentration du secteur bancaire britannique génère pouvoir de marché, comportements collusifs et captation du surprofit. Selon le même rapport, ces excès de profit¹ des banques britanniques proviennent de la faible intensité concurrentielle du secteur, et la réglementation est soupçonnée d'ériger des barrières à l'entrée.

Par ailleurs, sur le plan de la qualité des services bancaires offerts, la concentration ne se traduira pas forcément par leur forte tarification, mais par une baisse de leur qualité, notamment les produits destinés à la clientèle de détail. Pour cela, une réglementation du pouvoir de marché s'avère plus que nécessaire. En effet, chaque pays se fixe des limites (différentes d'un pays à l'autre) au-delà desquelles les opérations de restructuration menacent la concurrence. Pour le cas européen, le seuil d'alerte est de 30%².

Cependant, les résultats affichés, en termes de pouvoir de marché, ne semblent pas toujours être au rendez-vous des attentes des dirigeants. En effet, l'objectif de l'accroissement du pouvoir de marché n'est que partiellement atteint. Aux Etats-Unis, seulement 50% des opérations de restructuration, et qui ont affiché cet objectif, ont effectivement créé de la valeur ajoutée (Rohades, 1998). Cela veut dire que l'addition des parts de marché par croissance externe ne signifie pas qu'elle augmente mécaniquement le pouvoir de marché. En effet, la fusion de deux banques peut générer des surcapacités, des difficultés de gestion associées à la nouvelle taille, des gaspillages qui conduisent à des pertes d'efficience supérieures aux gains attendus.

Dans certains cas, occuper une position dominante, voire de monopole, sur un segment de marché peut conduire la banque à se désengager des autres segments qui seront captés par les nouveaux entrants, lesquels constituent alors autant de concurrents potentiels.

Au total, la corrélation entre concentration du marché local et prix, malgré confirmée par de nombreuses études empiriques (notamment dans les années 80), a toutefois diminué depuis les années 1990 avec l'accélération du mouvement de concentration (Hannan, 1997 ; Radecki 1998)³.

¹ Les surprofits dont bénéficient les banques britanniques sont, selon la même source, évalués entre 3 à 5 milliards de livres par an.

² Olivier PASTRE : « Quelques réflexions de circonstance sur la concurrence bancaire », in, Revue d'économie industrielle, volume 106, n°1, Année 2004, p. 97.

³ Rym AYADI, Pascal LIMA et Georges PUJALS, op. Cit.

Cette réduction de pouvoir de marché est, en particulier, inhérente au décloisonnement croissant des marchés, notamment au niveau géographique qui a favorisé l'entrée de nouveaux concurrents sur le marché bancaire, à l'instar des entreprises de grande distribution. L'apparition de nouveaux canaux de distribution, comme la banque directe ou en ligne (banque par internet ou *e-banking*), a également contribué à l'affranchissement des barrières géographiques ; par conséquent, la notion de marché local est rendue moins pertinente.

Ces nouveaux entrants constituent donc une concurrence potentielle capable de changer les conditions d'exercice sur les marchés bancaires. Il sera donc nécessaire d'aborder le lien entre concentrations bancaires et concurrence où nous allons nous intéresser à l'étude du problème de contestabilité du marché bancaire européen.

2.3.3 Restructurations bancaires et concurrence effective : la problématique de la contestabilité du marché bancaire

Comme nous l'avons vu précédemment, l'aire de référence, pour traiter des questions de concurrence effective, n'est pas la même selon le type de clientèle considérée. En effet, pour la clientèle de gros (*wholesale market*) comme les firmes multinationales, les opérations de F&A ne menacent pas vraiment la concurrence ni le libre choix du client, car ce type de clientèle a l'avantage de se financer à l'international, et donc le choix entre financement direct et financement indirect sans avoir pour autant à se confronter à des difficultés importantes. En revanche, la clientèle de détail (*retail*), à l'instar des PME et des ménages très sensible au facteur de proximité (géographique, culturelle, commerciale...), peut être menacée par les effets des opérations de concentration. Les petits clients risquent de se voir évincés du marché du crédit, lorsque celui-ci se globalise.

En d'autres termes, la corrélation entre concentration et prix au niveau local est différente selon la taille et la nature du marché (Egli et Rime, 1999). En effet, dans le cas du marché des dépôts de grande taille, cette relation est négative (la rémunération des dépôts baisse avec l'augmentation de la concentration), mais positive sur les petits marchés de dépôts (la rémunération des dépôts augmente parallèlement avec l'augmentation de la concentration).

Inversement, dans le cas des marchés de crédit, la relation est plutôt négative pour les petits marchés (la tarification des crédits baisse quand la concentration augmente), mais n'est pas significative pour les grands marchés. Nous concluons que le gain de pouvoir de marché,

qui aurait été réalisé lors des opérations de concentration, serait exercé au profit des petits clients sur les petits marchés (de dépôts ou de crédits), mais à leurs dépenses sur les grands marchés.

Dans la théorie de l'économie industrielle, la concurrence peut être plus sévère sur les marchés de « petit nombre » de producteurs que sur les marchés de « grand nombre »¹. Cette observation a été formulée par la notion de Marché Parfaitement Contestables (MPC) introduite en 1982 par Baumol et d'autres auteurs².

En effet, quand on analyse le lien entre la concentration et la concurrence dans le secteur bancaire, l'idée selon laquelle moins il y a de firmes bancaires sur le marché, moins il y a de la concurrence, ne résiste pas, d'une part, à la théorie du MPC, et, d'autre part, à l'hypothèse d'efficience³.

Dans ce qui suit, nous analyserons la relation entre restructurations bancaires et concurrence selon la MPC (la problématique de contestabilité du marché bancaire). Cependant, une définition de celui-ci semble nécessaire.

2.3.3.1 La théorie des marchés parfaitement contestables (MPC)

Un marché est dit parfaitement contestable⁴, s'il est possible d'entrer et de sortir de ce marché sans avoir subi des coûts. En effet, sur ce marché, l'entrée est libre, puisque les firmes déjà en place n'ont aucun avantage par rapport aux nouveaux arrivés ; c'est-à-dire que ceux-ci ne supportent aucun coût (absence de barrières) à leur entrée. De même pour la sortie, les derniers arrivés peuvent en sortir à faibles coûts, voire même nuls. Il s'agit de coûts irrécupérables (*sunk costs*), comme, par exemple, les dépenses de publicité, les pertes en capital au-delà de l'amortissement...

Sur un tel marché, à la concurrence des firmes en place, vient s'ajouter la concurrence des entrants potentiels. C'est la concurrence potentielle plus que la réelle qui est importante. A cet effet, la théorie MPC⁵, qui s'inscrit dans les développements sur les barrières à l'entrée,

¹ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 64.

² W.J Baumol, J.C Panzar et R.D Willig: "Contestable Markets and the Theory of Industry' Structure".

³ Ester JEFFERS, op. Cit., pp. 148 – 149.

⁴ De l'anglais « contestable market ». Également, le terme « marché disputable » est parfois employé.

⁵ Cf. Yves MORVAN, op. Cit., pp. 377 – 394.

vient renouveler les analyses traditionnelles de la concurrence (SCP) en proposant une nouvelle théorie des structures de marché.

En effet, elle met l'accent sur le rôle de la « concurrence potentielle », nouvelle forme de contraintes pesant sur le pouvoir de marché des firmes. Contrairement au modèle de la SCP qui lie comportements des acteurs d'un marché à l'état des structures existantes, la théorie MPC, en renouvellement à la première, lie comportements-structures à la pression concurrentielle possible de firmes opérantes sur d'autres marchés.

2.3.3.2 Application de la théorie MPC sur le marché bancaire

Les restructurations bancaires ont un lien ambivalent¹ avec les structures de marché et la concurrence. D'une part, les banques se restructurent pour rester plus compétitives, et donc faire face à la concurrence intensive qui résulte des mutations de l'environnement. D'autre part, les opérations de F&A constituent un moyen stratégique permettant d'atténuer la concurrence. D'ailleurs, comme nous l'avons expliqué dans le point précédent, les mouvements de concentration permettent d'augmenter le pouvoir de marché, et donc dresser des barrières à l'entrée pour les nouveaux arrivés.

Il est difficile de juger, d'une façon définitive, si les marchés bancaires sont contestables ou non, car il y a lieu d'abord de prendre en compte le clivage entre marché de gros et marché de détail démontré précédemment. Pour ce faire, l'analyse des obstacles liés à la pénétration et/ou la sortie des marchés bancaires nous permet, dans une certaine mesure, de trancher quant à la question de contestabilité de ces marchés.

Ainsi, l'application de l'approche MPC sur les activités d'intermédiation bancaire traditionnelle (notamment dans la banque de détail) montre que ces activités ne sont pas contestables (L. SCIALOM, 1999 et 2004; C. DESCAMPS et J. SOICHOT, 2002 ; D. PLIHON, 2006), du fait que des barrières à l'entrée persistent et des coûts non récupérables sont présents sur ce type de marché.

¹ Dominique PLIHON, Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN et Dhafer SAÏDANE, op. Cit., p. 95.

Les barrières à l'entrée dans la banque¹ sont de nature très diverse : il peut s'agir, soit de barrières d'ordre légal comme les exigences minimales en fonds propres, les règles prudentielles, l'agrément, etc. ; soit d'ordre économique comme la constitution d'un réseau de succursales, l'investissement en équipements informatiques², l'avantage de la taille critique³, etc. Toutes ces barrières constituent donc des coûts qu'aurait supporté un nouvel entrant. La première condition de la MPC à savoir la libre entrée n'est donc pas vérifiée.

En outre, les coûts irrécupérables liés à la valeur du stock d'informations issu de la relation de long terme avec la clientèle ou, encore, la réputation de la banque (leader) constituent des coûts à la sortie. La deuxième condition (sortie sans coûts) de l'approche MPC n'est donc pas également vérifiée. A ce niveau, nous concluons que le marché des activités bancaires traditionnelles n'est pas contestable.

Cependant, il ne faut pas se limiter aux seules argumentations citées plus haut pour l'analyse de la contestabilité des marchés bancaires et donc de la concurrence en leur sein, notamment lorsqu'on s'intéresse aux marchés de gros.

En effet, dire d'un marché qu'il est peu contestable signifie qu'il existe des obstacles majeurs pouvant empêcher la pénétration du marché. Or, cela ne signifie ni qu'aucun obstacle n'est infranchissable ou incontournable, ni qu'il n'existe pas déjà une concurrence importante entre les firmes en place.

Ainsi, les innovations -de produits et de réseaux- sont le moyen « presque gratuit » de pénétrer le marché des services bancaires (et/ou financiers). Par exemple, les nouveaux entrants, comme les entreprises de la grande distribution (Carrefour en France, Harod's en Grande-Bretagne), le modèle de la bancassurance ou encore celui de la banque à distance, n'ont pas subi des coûts significatifs à leur entrée en comparaison avec les acteurs traditionnels (les banques déjà en place).

¹ Cf. Ugur MUL DUR : « Les barrières à l'entrée dans le marché bancaire français », *Revue d'Economie Financière*, n°27, 1993, pp. 75 – 121.

² Certains équipements technologiques sont spécifiques à la banque comme, par exemple, les logiciels destinés au traitement des moyens de paiement.

³ La taille critique constitue une barrière à l'entrée, puisque le nouvel entrant supportera des coûts liés aux avantages dont bénéficie une banque avec une telle taille comme, par exemple, les économies d'échelle, le nombre de clients...

Ces nouveaux modes de distribution permettent d'atteindre des cibles de clientèle sans qu'il soit nécessaire de supporter des coûts d'infrastructures d'un réseau de proximité. Donc, l'entrée libre de ces nouveaux concurrents intensifie la concurrence sur le marché européen des services bancaires. Cette concurrence a été renforcée depuis l'entrée en vigueur en 1993¹ de la deuxième directive de coordination bancaire européenne.

En effet, les différents principes² instaurés par cette directive constituent d'autres facteurs accroissant le degré de contestabilité des marchés bancaires européens. La première condition de la MPC est donc vérifiée. Cependant, les expériences manquent pour connaître l'importance (ou non) des coûts irrécupérables³ (deuxième condition de la MPC).

D'autre part, l'hypothèse de l'efficacité enseigne que, plus les banques sont efficaces, plus leur pouvoir de marché augmente grâce à leur plus grande rentabilité et non l'inverse ; c'est-à-dire la relation positive entre rentabilité et concentration n'est pas la conséquence du pouvoir de marché, mais de la plus grande efficacité de la firme ayant une plus grande part de marché⁴. En effet, si une banque est plus efficace que ses concurrentes, elle peut, soit augmenter ses profits à la taille de marché et prix donnés, soit augmenter ses profits en baissant les prix et en élargissant son marché. Dans ce dernier cas, l'efficacité du marché constitue la force motrice du processus de concentration sans pour autant que la concurrence soit nécessairement affectée.

En pratique, les gains d'efficacité restent difficiles à vérifier lors des opérations de fusions-acquisitions (Calomiris et Karceski, 1998). En outre, la recherche de gains de pouvoir de marché n'est que partiellement vérifiée (Rhoades, 1998). D'autres facteurs -non économiques- peuvent, en effet, expliquer l'accélération du processus de restructuration bancaires. Il s'agit de la volonté de domination des dirigeants, du poids des Pouvoirs Publics, des actions mimétiques, ou encore des stratégies réactives.

¹ Laurence SCIALOME, op. Cit., p. 29.

² Ces principes concernent la licence bancaire unique, la reconnaissance mutuelle des agréments, la liberté d'établissement et la libre fourniture transfrontière des services financiers.

³ Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 64.

⁴ Ester JEFFERS, op. Cit., p. 150.

3. Motivations d'ordre moins rationnel des stratégies de F&A bancaires

Elles constituent les facteurs non économiques qui jouent un rôle d'accélérateur (ou de frein) pour les opérations de rapprochements. Il s'agit, du rôle que jouent les dirigeants des firmes bancaires à restructurer, ou de l'attitude des Pouvoirs Publics à l'égard des opérations de concentration dans le système bancaire, ou encore du comportement de certaines banques face à ce mouvement.

3.1 Le rôle des dirigeants et des Pouvoirs Publics dans le développement des opérations de F&A

Les dirigeants jouent généralement un rôle d'accélérateur dans le processus de F&A. A l'inverse, les Pouvoirs Publics constituent généralement un frein à la réalisation de ces opérations, mais peuvent également accélérer les opérations de restructuration des banques de leur pays.

3.1.1 Le poids des dirigeants dans les opérations de F&A bancaires

Les dirigeants peuvent exercer un pouvoir d'influence sur l'opportunité et le résultat d'une opération de F&A de la firme qu'ils dirigent. En effet, bien que ces derniers soient mandatés par les actionnaires (propriétaires) pour assurer la conduite stratégique de la firme, certains observateurs (Relation d'agence de Jensen et Meckling, 1976) considèrent que les dirigeants suivraient des objectifs (notamment de rapprochements d'entreprises) qui s'écarteraient de l'intérêt des actionnaires. Cette influence des dirigeants est d'autant plus forte que l'actionnariat est morcelé et passif, lorsque les principes de gouvernance d'entreprise sont insuffisamment mis en œuvre.

Ainsi, selon la théorie managériale (Berle et Means, 1932 ; Williamson, 1967), les dirigeants peuvent poursuivre d'autres objectifs que la seule maximisation de la valeur actionnariale ou du profit. En effet, le manager peut préférer servir ses propres intérêts (la volonté de domination, le prestige et/ou la rémunération associés à la gestion d'une firme plus grande) que d'enrichir l'actionnaire.

Outre le poids des dirigeants, les Pouvoirs Publics ont également un rôle à jouer quant à l'encouragement ou même la limitation des opérations de F&A bancaires.

3.1.2 Le rôle des Pouvoirs Publics dans les opérations de rapprochement bancaire

Les Pouvoirs Publics peuvent jouer un rôle d'accélérateur (ou de frein) des opérations de F&A. Ils peuvent, en effet, mettre en œuvre des règles précises soumettant, par exemple, les opérations de regroupement à une approbation préalable, ou en imposant des limites explicites à ces opérations. Il s'agit des restrictions mise en œuvre souvent en réponse à des considérations concurrentielles, ou limitant l'émergence de groupes pouvant présenter un risque du système¹ accru ou des situations de monopole. Il s'agit, par exemple, de la législation américaine, instaurée juste après la crise de 1929, interdisant l'installation des banques d'un Etat fédéral dans un autre.

Inversement, les Pouvoirs Publics peuvent être à l'origine de l'accélération des opérations de consolidation. Par exemple, les pouvoirs politiques américains ont encouragé, au cours des années 1980, le processus de concentration dans l'industrie bancaire en levant certaines barrières à la mobilité géographique ; ou encore, dans le cadre de la restructuration d'établissements en difficultés². En Europe, c'était la deuxième directive (entrée en vigueur depuis 1993) qui a été à l'origine de l'accélération du mouvement de concentration.

Les opérations de rapprochement peuvent également être déclenchées par effet de mimétisme, ou encore en réaction défensive à une restructuration initiée par un concurrent.

3.2 Les F&A bancaires suite aux effets du mimétisme et/ou des réactions défensives

Le comportement de certains acteurs bancaires et/ou financiers constitue un autre facteur qui favorise les rapprochements bancaires.

3.2.1 Les comportements mimétiques à l'origine du déclenchement des opérations de F&A bancaires

Le mimétisme, comportement des intervenants sur le marché financier qui prennent au même temps des décisions similaires³, est un autre facteur d'ordre micro-économique expliquant les opérations de M&A. Il s'agit de stratégies dites de « *follow the leader* » : sur un

¹ La formation d'un conglomérat génère des structures complexes difficiles à contrôler et à gérer. De plus, les divergences d'intérêt entre les différentes structures créent des risques individuels qui peuvent se transformer en un risque du système.

² La concentration bancaire au USA a été beaucoup plus encouragée par le biais des acquisitions des banques en difficultés. En effet, les Pouvoirs Publics préféreraient la restructuration d'une banque en difficulté que sa disparition.

³ Jean-Yves CAPUL et Olivier GARNIER : « Dictionnaire d'économie et de sciences sociales », édition Hatier, 1999, p. 396.

marché relativement concentré, les actions d'un ou plusieurs acteurs peuvent induire un comportement moutonnier de l'ensemble des acteurs du secteur. C'est, en effet, le cas des marchés bancaires et financiers.

Au sein de ces marchés, les stratégies de développement ont souvent été influencées par des stratégies communes qui ont conduit à des comportements dans l'ensemble assez homogènes. Par exemple, au cours des années 1980, les stratégies commerciales des banques ont été marquées par la course à la taille des bilans ; et durant les années 1990, le montant des fonds propres, puis leur rendement sont devenus les nouveaux critères de développement. A l'heure actuelle, la création de valeur semble l'enjeu stratégique motivant les regroupements dans le secteur.

Cependant, les résultats attendus de telles stratégies sont, dans l'ensemble, mitigés. L'effet taille n'a pas nécessairement apporté des bénéfices économiques associés aux économies d'échelle ou à la diversification des risques. En effet, une firme bancaire de grande taille est difficile à gérer et à contrôler, notamment avec le développement des risques induits par la diversification des activités.

De plus, l'importance des fonds propres, accumulés lors des opérations de rapprochement, a pu poser des problèmes de réemploi qui ont pu inciter la banque à développer des stratégies d'arbitrage prudentiel. Concernant les motivations économiques associées à la création de la valeur ajoutée, leur bénéfice n'est pas facile à vérifier dans la pratique.

3.2.2 Les stratégies réactives : un accélérateur des opérations de F&A bancaires

L'accélération des opérations M&A est également favorisée par les réactions défensives de certains acteurs face aux initiatives des concurrents. En effet, à mesure que ces opérations se propagent, les banques qui restent à l'écart du processus risquent de devenir, elles-mêmes, la cible d'une OPA inamicale. En d'autres termes, les F&A constituent parfois une réponse à la fragilité¹ individuelle de certaines banques². Ainsi, une banque en insuffisance de rentabilité peut être une cible idéale pour une OPA, OPE...etc.

¹ On dit d'une banque qu'elle est fragile, lorsque sa rentabilité financière (ROE : Return On Equity ; rapport entre les profits de la banque et ses fonds propres) et/ou sa rentabilité économique (ROA : Return On Asset ; rapport entre le profit et le total de l'actif) est inférieure à la moyenne du secteur.

² Christian DE BOISSIEU (2006), op. Cit., p. 57.

Afin de se protéger des éventuels prédateurs, les dirigeants peuvent alors acquérir une plus grande dimension de leur banque, via une politique active d'acquisitions de façon à maintenir ou préserver leur position.

Certains rapprochements du secteur bancaire effectués en Europe semblent ainsi être initiés plus en réponse à une modification des équilibres existants que dans la perspective de réaliser un objectif initial fort. Les opérations de rapprochement bancaire en Europe relèvent parfois d'un caractère défensif.

Ainsi, les trois géants bancaires américains, Citigroup, Bank of America/FleetBoston et JP Morgan Chase/Bank One, constituent des prédateurs pour les banques de l'Union Européenne¹. Ces dernières, en réagissant à la contestabilité accrue de leur marché bancaire national, chercheraient par croissance externe à renforcer leur position sur ce marché (constitution de champions nationaux) afin d'empêcher l'entrée effective de nouveaux arrivants.

Au total, les opérations de rapprochement bancaire se justifient également par des facteurs microéconomiques. Au-delà des considérations moins rationnelles (mimétisme, stratégies réactives, poids des dirigeants...), la recherche d'une diversification des risques bancaires, d'une meilleure efficacité-X, d'une meilleure organisation et structure de la banque, des économies d'échelle et de gamme constituent autant de facteurs et d'objectifs favorisant les opérations de F&A bancaires.

A l'heure actuelle, la maximisation de la valeur actionnariale, soit par obtention de gains en termes d'efficacité, soit par obtention de gains en termes de pouvoir de marché, constitue un objectif primordial souvent avancé par les dirigeants qui restructurent leur entreprise bancaire.

¹ Revue d'Economie Financière n°78, 2005, p. 16.

Conclusion du Chapitre II

Ce chapitre nous a permis de comprendre les réactions des banques face aux changements environnementaux, en analysant les différents facteurs à l'origine de ces transformations. Ainsi, les innovations financières et technologiques ont joué un rôle important dans l'apparition de nouveaux produits bancaires et de nouveaux acteurs financiers qui s'explique par le phénomène de désintermédiation. Ce dernier a eu pour conséquence l'intensification de la concurrence qui s'est traduite par la baisse des marges bancaires. Par un effet-volume, via des rapprochements, les banques ont essayé de compenser cette effet-prix négatif.

Nous nous sommes référé également, dans ce chapitre, aux apports théoriques de l'économie industrielle, en tentant d'explicitier l'intérêt de se rapporter aux éléments relatifs aux situations de monopole naturel pour une firme multi-produits. Nous avons ainsi raisonné sur des fonctions de coût de la firme bancaire, au travers des concepts de sous-additivité, d'économies d'échelle, d'économies d'envergure, de complémentarité de coûts, etc. Au regard des nombreuses études empiriques (notamment américaines), sur la question de la taille optimale d'un établissement bancaire, les discussions sur l'opportunité d'une spécialisation ou d'une diversification d'activités d'une telle firme, force est de constater que les conclusions de ces travaux ne paraissent pas très convaincantes. En effet, certains problèmes conceptuels (définitions des coûts et production bancaires), mais aussi les difficultés économétriques (choix de la forme de la fonction de coût à spécifier), rendent les résultats empiriques plutôt fragiles.

Si une majorité d'auteurs a d'abord retenu l'idée que les économies d'échelle ne sont pas décelables que pour des banques de taille modeste, des études plus récentes ont révélé qu'elles seraient décelables pour des institutions de plus grandes dimensions, ce qui donne à envisager une pluralité de tailles optimales. Pour les économies d'envergure, il est très difficile de se prononcer nettement sur leur existence effective dans le secteur bancaire ; certaines études révèlent néanmoins la possibilité d'existence d'économies de productions jointes, mais simplement parmi des couples de produits spécifiques (dépôts à vue et prêts hypothécaires, par exemple). Il semble donc hasardeux de penser que le secteur bancaire puisse être optimalement structuré en monopole naturel. Considération toute empirique, l'existence

d'établissements de petite taille, spécialisés et très rentables, serait à même de fonder de telles réserves.

En revanche, l'analyse de l'efficience-X (tenant compte des agents et de leur habilité) révèle d'importantes inefficiences (notamment du côté des revenus). Des restructurations par le biais de F&A seraient donc profitables pour le secteur bancaire.

Enfin, l'examen d'une relation positive entre profits et concentration, livrée par diverses études empiriques, nous a amené à considérer la question du « pouvoir de marché ». Deux hypothèses se confrontent pour justifier cette relation : une hypothèse d'efficience et une hypothèse de pouvoir de marché. D'après les études empiriques, il apparaît qu'aucune d'elles ne parvient réellement à expliquer les profits dans le secteur bancaire.

Conclusion de la Partie I

Dans cette partie, nous avons analysé les fusions-acquisitions bancaires sur le plan micro-économique (théorie du portefeuille et théorie de la firme) et sur le plan macro-économique (environnement de la firme bancaire).

Ainsi, selon l'approche du portefeuille, la banque peut choisir ses actifs et ses passifs par recours aux opérations de restructurations (F&A) qui lui permettent une véritable gestion du « portefeuille d'activités ». En effet, la banque acquiert ou cède certaines activités, exactement comme dans un gestionnaire d'actifs cède ou acquiert certains titres ou certaines valeurs.

Le recours au paradigme de la firme et aux voies de raisonnement des théories de l'économie industrielle ne nous livrent que des résultats encore partiels. Cette conclusion soulève la question de l'utilité et de la difficulté de l'application du modèle de la firme à la banque en raison des spécificités des activités bancaires (essentiellement le risque et les aspects informationnels).

Cependant, à l'instar des autres entreprises, les banques sont amenées aujourd'hui à répondre au seul impératif de création de valeur. En effet, la théorie qui repose sur une maximisation de la valeur, suppose que les opérations de F&A soient toujours réalisées dans l'intérêt de l'actionnaire. Mais, malheureusement cette hypothèse n'est pas toujours vérifiée. Certains regroupements peuvent être vus comme la manifestation de conflits d'intérêts potentiels entre actionnaires et dirigeants. Les managers sont parfois tentés de satisfaire leurs exigences propres, au détriment de l'actionnaire. Leurs dépenses sont alors orientées selon leurs préférences privées¹, sans souci quant à la maximisation de la valeur de l'entreprise. Dans cette perspective, une opération de F&A peut se dérouler, même si elle présente une valeur actuelle nulle ou négative.

Au-delà de cet objectif, les F&A bancaires en Europe constituent un moyen d'accélérer l'unification bancaire et financière. En effet, si l'Europe monétaire s'est réalisée, l'Europe bancaire reste encore à faire. Dans la partie II, nous étudierons l'activité des F&A sur le marché bancaire européen afin de pouvoir analyser leurs conséquences et les scénarios qu'elles peuvent engendrer dans l'avenir.

¹ Certaines raisons poussent les managers à atteindre la taille élevée. Il s'agit, par exemple, de certains motifs pécuniaires (la compensation salariale serait grandement corrélée à la taille de l'entreprise), d'un prestige et d'un pouvoir supérieur à ceux des dirigeants d'établissements plus modestes, d'une certaine sécurité (la diversification est synonyme de réduction du risque de perte d'emploi pour les dirigeants), ou d'une plus grande attention.

Introduction de la Partie II

L'Union européenne se compose actuellement de 27 pays membres. Ce nombre va certainement s'élargir dans quelques années avec l'entrée éventuelle d'autres pays potentiels. Cela signifie que le marché bancaire européen est un marché vaste qui met en concurrence un nombre croissant d'établissements financiers. Cela pousse chaque pays à consolider son propre système bancaire en formant de grands groupes bancaires par voie de F&A.

Par ailleurs, en dépit des différences réglementaires, juridiques, fiscales, et même culturelles, les différents marchés bancaires européens se rapprochent entre eux en fusionnant et en acquérant des établissements financiers appartenant à des pays différents. En effet, la menace des trois géants de la finance mondiale (les trois trios américains) incite les banques et les institutions financières européennes à se consolider en s'unifiant par voie d'alliances, d'accords de coopérations.

Cependant, ces opérations de regroupements s'accompagnent de certaines conséquences socioéconomiques, parfois négatives.

Dans cette partie, nous examinerons l'activité des F&A bancaires en Europe entre la période 1994-2004 (chapitre III), puis nous analyserons leurs conséquences, les différentes contraintes liées à la réalisation d'une Europe bancaire consolidée (chapitre IV). Dans le troisième chapitre, nous aborderons, en premier lieu, les spécificités bancaires des principaux pays européens (section 1), puis nous analyserons le mouvement des F&A bancaires durant cette période allant de 1994 à 2004. Quant au quatrième chapitre, il a pour objet l'étude des conséquences économiques et sociales des opérations de rapprochement (section 1) et les différents obstacles qui freinent la réalisation d'une Europe bancaire (section 2).

Chapitre III : Etat des lieux des fusions-acquisitions bancaires en Europe

Introduction du Chapitre III

Amorcé au début des années 1990, le mouvement de fusions-acquisitions a été spectaculaire dans le secteur financier entre 1996 et 2000, avant de progresser à un rythme bien moins soutenu, depuis le dégonflement de la bulle boursière.

Le mouvement de concentration de l'industrie bancaire semble s'accélérer et changer d'échelle, notamment après les rapprochements entre « Crédit Agricole-Crédit Lyonnais », « Allianz-Dresdner », « BNP Paribas-BNL », etc. Ce mouvement ne concerne plus seulement des établissements de taille moyenne, mais implique désormais les établissements les plus grands. Cependant, l'évolution de l'activité des F&A diffère d'un pays à l'autre en raison des spécificités que présente chaque système bancaire européen.

Dans ce chapitre, nous examinerons l'activité des fusions-acquisitions bancaires au sein de l'Union européenne (section 2), après avoir présenté les particularités bancaires de chaque pays (section 1). En effet, dans la première section, nous présenterons les différents marchés bancaires européens que nous avons regroupés en deux grandes catégories : « les marchés bancaires des principaux pays » (point 1.) et « les marchés bancaires des petits pays » (point 2.). Quant à la seconde section, elle sera consacrée à l'étude du mouvement des opérations de fusions-acquisitions bancaires sur l'échelle européenne (point 1.), puis à l'analyse de la reconfiguration des différents systèmes bancaires (point 2.).

Section 1 : Caractéristiques et spécificités des systèmes bancaires européens

Pour comprendre l'avancée ou le retard des différents systèmes bancaires au sein de l'Union Européenne, en matière de consolidation, il y a lieu d'abord d'analyser les spécificités nationales de chacun de ces systèmes.

L'Union Européenne comprend actuellement 27 Pays membres (cf. annexe n°5). Afin de pouvoir analyser les caractéristiques des systèmes bancaires de cette région, nous les avons regroupés en trois catégories : des systèmes bancaires matures, concentrés et rentables ; des systèmes bancaires plus atomisés, trop réglementés et peu concentrés ; et, enfin, les systèmes bancaires des « petits pays ».

1. Les caractéristiques nationales des principaux systèmes bancaires européens

Les principaux systèmes bancaires européens comprennent deux catégories : des systèmes qui se caractérisent par une forte rentabilité et solidité financière de leurs banques, un fort degré de concentration ; et des systèmes dits de « petits ». Ces appellations (principaux, petits) sont beaucoup plus liées à la superficie géographique de ces pays et donc à l'importance du réseau bancaire et à la clientèle potentielle.

1.1 Des systèmes bancaires « matures, rentables et concentrés »

Cette catégorie regroupe trois systèmes : le système bancaire britannique, le système bancaire espagnol et le système bancaire français, dont les caractéristiques sont plus au moins proches.

1.1.1 Les spécificités du système bancaire britannique

L'industrie bancaire anglaise est non seulement le leader en matière de rentabilité et de solidité, mais aussi la plus riche d'Europe. Elle se distingue par six principales caractéristiques.

1.1.1.1 Une spécialisation autour des activités de la banque de détail

Les banques britanniques se caractérisent par leur spécialisation sur des activités peu risquées, notamment dans la banque de détail. En effet, contrairement aux autres systèmes bancaires de l'Europe continentale, le système bancaire britannique se caractérise par un

centrage sur les activités domestiques de détail, et les banques sont plus faiblement exposées sur les grandes entreprises et les pays émergents. Ainsi, au cours des années 1980 et 1990, les activités domestiques s'étaient révélées plus rentables que les activités à l'étranger. De ce fait, les banques britanniques n'ont pas hésité à se séparer de nombreuses implantations à l'étranger jugées moins rentables, et à se recentrer sur le marché domestique afin d'éviter que des acteurs non bancaires viennent s'y investir. C'est ainsi que les banques britanniques se sont spécialiser dans les activités de banques de détail faiblement risquées, ce qui leur a permis de jouir de marges d'intérêt très élevées, et donc d'enregistrer des records de rentabilité¹.

1.1.1.2 Des records de rentabilité en Europe

À l'instar des autres systèmes bancaires, les banques britanniques ont connu, durant les années 1980, une baisse importante de leur rentabilité jusqu'à enregistrer une nette détérioration en 1993. Cependant, dès 1994, la situation financière du système bancaire britannique s'est redressée en enregistrant des taux de rentabilité proches de 20% (taux largement supérieur aux standards internationaux). Cette performance lui a permis d'être au premier rang mondial en termes de rentabilité financière (rendements de fonds propres).

Cette deuxième caractéristique du marché bancaire britannique s'explique par de nombreux facteurs. En effet, la bonne santé financière des banques britanniques s'explique notamment par l'ampleur des restructurations qui se sont traduites par une diminution sensible des coûts fixes suite à une forte baisse du nombre d'agences et des effectifs au cours des années 1990². En effet, le ratio « frais d'exploitation/PNB » reste parmi les plus bas en Europe.

Toutefois, cette justification est remise en cause par le rapport Cruickshank remis en mars 2000 au Gouvernement britannique. En effet, selon ce rapport c'est plutôt le défaut de concurrence du marché bancaire britannique qui explique en large partie le « surprofit » des banques. Ce dernier est estimé entre 3,5 et 5 milliards de livres sterling par an, soit 24 à 34% du profit avant impôt des grandes banques sur l'ensemble des marchés de détail. Selon la même source, il existe un lien entre concentration et surfacturation des services. La

¹ Contrairement aux autres banques, les banques britanniques n'ont pas cherché à construire de position de force dans la banque d'investissement ou dans la gestion d'actifs. En effet, certaines banques importantes comme la Barclays se sont même désengagées de la banque d'investissement afin d'orienter l'essentiel de leurs activités vers la banque de détail.

² Depuis 1990, les banques britanniques ont supprimé plus de 150 000 emplois au Royaume-Uni et ont fermé plus de 4 000 agences.

réglementation bancaire est suspectée d'ériger des barrières à l'entrée protégeant les établissements déjà en place et entravant l'innovation et l'efficacité. La concentration bancaire générerait un important pouvoir de marché, et permettrait des surfacturations, en particulier, sur les crédits à la consommation. De ce fait, le rapport Cruickshank recommande le développement de la concurrence afin de réduire le pouvoir de marché dont disposent les banques britanniques.

En effet, ce rapport préconise de soumettre tout projet de rapprochement bancaire à la Commission de la Concurrence, de trouver des solutions concrètes pour promouvoir davantage de concurrence sur le marché des PME et de prendre des mesures pour assurer davantage de transparence sur le marché des particuliers. Cependant, il a fallu plus de deux ans après la publication de ce rapport pour que la Commission de la Concurrence britannique fasse son constat et détermine les mesures à prendre¹. En effet, le constat de la situation (« la situation du monopole complexe restreint ou tord la concurrence par les prix ») fait apparaître que les quatre plus grandes banques britanniques (HSBC, RBS, Barclays et Lloyds TSB) détiennent 86% du marché des 3,5% de PME britanniques. De plus, les comptes des PME ne sont pas rémunérés et les tarifs sont opaques.

1.1.1.3 Un système bancaire très concentré : the big five

Il ressort de ce qui précède que le système bancaire britannique se caractérise également par une très forte concentration ; d'ailleurs, il est dit de système de « the big five », mais sur quelques segments². En effet, mesurée par les indicateurs de concentration traditionnels (G5 ou HHI), la concentration bancaire au Royaume-Uni est loin d'atteindre les niveaux des autres pays européens (notamment les petits pays comme la Finlande, le Danemark, la Belgique ou encore les Pays-Bas).

Par contre, si l'on raisonne par activité, la situation fait apparaître une autre réalité. En effet, les quatre grands établissements détiennent environ 72% de parts de marché dans les activités de banque de détail domestiques (où sont absentes les banques étrangères et donc

¹ Un plan de trois ans a été annoncé en mars 2004 par le Chancelier de l'Echiquier et comporte plusieurs mesures. En effet, afin de remédier à la situation du secteur bancaire, il oblige les banques à afficher des tarifs clairs et à s'engager à transférer, en moins de 10 jours, les comptes des clients qui voudraient changer d'établissement en leur fournissant un historique de crédit. De plus, les quatre plus grandes banques devront rémunérer les comptes des PME à un taux au moins égal au taux de base moins 2,5% ou diminuer les frais de virement.

² Esther JEFFERS & Olivier PASTRE : « La TGBE : La Très Grande Bagarre bancaire Européenne », Editions Economica, Paris, 2005, p. 53.

moins de concurrence). En effet, le marché des activités de détail domestiques dans le système bancaire britannique se caractérise par une structure oligopolistique.

De plus, la fusion en 2001 entre Bank of Scotland et Halifax (*building society*) a donné naissance à une cinquième grande banque britannique (HBOS) dont les parts de marché sont estimées à environ 7% dans les comptes courants, 5% dans les prêts et 6% dans le marché des cartes de crédit.

1.1.1.4 Une forte présence étrangère sur le marché bancaire britannique

Si les banques étrangères sont quasi-absentes sur certains marchés (marché des activités de détail, des prêts et des dépôts aux particuliers), elles sont bien présentes sur d'autres (marché de gros, des devises et celui des prêts aux grandes entreprises). En effet, l'importance de la City comme place financière et sa forte attraction des banques étrangères constituent une quatrième caractéristique du système bancaire britannique.

1.1.1.5 L'apparition de nouveaux acteurs sur le marché bancaire britannique

L'apparition de nouveaux acteurs très actifs sur le marché des cartes de crédit en constitue une autre caractéristique. Ces nouveaux entrants ont, en effet, remporté un certain succès sur le marché, puisque la part de marché des banques traditionnelles est passée de 82% à 70% entre 1995 et 2000. Il s'agit, généralement, de filiales de sociétés dont la « marque » est réputée dans d'autres domaines. Ils comprennent les *supermarket banks* liés aux grandes chaînes de distribution (Tesco, Sainsbury's, Marks & Spencer, Safeway), les filiales de compagnies d'assurance (Egg lié à Prudential, Standard Life, Scottish Widows, Legal General), de compagnies aériennes (British Airways, Thames water).

La plupart de ces nouveaux acteurs sont des joint-ventures avec des banques traditionnelles établies de longue date entre par exemple Szwefway et Abbey National, Sainsbury's et Bank of Scotland, Tesco et Royal Bank of Scotland. Il s'agit donc, en réalité, de partenariats entre distributeurs et banques de détail qui cherchent plus de profit et plus de proximité avec la clientèle en utilisant les réseaux de distribution existants.

1.1.1.6 L'importance du réseau mutualiste

Le système bancaire britannique se caractérise également par l'importance des établissements mutualistes qui représentent plus de 35% du total des bilans. Les premières

building societies ont été fermées il y a plus de 200 ans et leur nombre n'a pas cessé de diminuer régulièrement depuis le début du 20^{ème} siècle (de 1 723 en 1910 à 66 en 2001). En effet, à partir de 1986, un changement dans le statut des *building societies* commence à s'opérer avec l'autorisation faite à ces institutions d'offrir des services financiers qui étaient auparavant réservés uniquement aux banques. Ainsi, depuis cette date, plusieurs établissements ont quitté le secteur mutualiste pour adopter le statut de banque commerciale.

1.1.2 Les spécificités des banques espagnoles

Les banques espagnoles se rapprochent des banques britanniques, notamment sur le plan performance. Cependant, elles présentent, elles aussi, leurs propres caractéristiques.

1.1.2.1 Des performances bancaires très élevées

A l'instar des banques anglaises, les banques espagnoles présentent une performance parmi les plus élevées. En effet, la compétitivité de l'industrie bancaire espagnole est souvent citée comme exemple en Europe. Ainsi, le ROE moyen est de 15,3%, et ce sont surtout les banques moyennes, comme Banco Popular, qui réalisent les meilleures performances (ROE de 20,5 en 2003)¹.

La concurrence rude sur le marché domestique a permis aux banques espagnoles d'améliorer leur efficience par une maîtrise des coûts et des risques. Ces bons résultats sont dopés par le dynamisme de l'économie espagnole et le boom de l'immobilier dans un contexte de taux d'intérêt réels faibles.

Cette forte solidité leur a permis de mieux résister aux chocs extérieurs. Ainsi, lorsque les crises économiques et politiques de l'Amérique Latine ont fortement affecté les résultats des principales banques espagnoles, celles-ci ont dû procéder à des ajustements exceptionnels depuis 2000 pour assainir leurs investissements. Ce fut le cas de SCH qui s'est partiellement désengagé de l'Amérique latine en recourant à des cessions d'actifs notamment au Mexique (vente de 24,9% de sa filiale Santander Serfin à Bank of America) et au Pérou. Ainsi, la BBVA, a procédé à la vente de sa filiale brésilienne à la première banque privée du pays (Bradesco), en échange de 4,5% de son capital. Ces deux groupes ont également mis en œuvre une prudente politique de provisionnement total de leurs investissements en Argentine qui

¹ Esther JEFFERS & Olivier PASTRE, op. Cit, p. 65.

s'est avérée payante au vu de l'amélioration observée de la rentabilité de leurs activités latino-américaines¹.

Cependant, malgré ces bonnes performances qui se traduisent par des valorisations élevées des banques espagnoles², celles-ci restent confrontées à deux risques majeurs : le risque d'une bulle sur l'immobilier résidentiel et le risque latino-américain qui persiste.

1.1.2.2 La persistance de certains risques sur le marché bancaire espagnol

En Espagne, l'activité immobilière est dopée par une croissance soutenue des revenus des ménages. En effet, la part des crédits immobiliers aux ménages dans le total des crédits à l'économie a doublé depuis les années 1990, et le ratio d'endettement des ménages qui atteint 90% du revenu brut disponible est au-dessus de la moyenne de la zone euro. Cette forte dépendance des banques espagnoles vis-à-vis des revenus d'intérêt accroît la sensibilité de leurs bilans aux chocs immobiliers, risque de taux,...

D'autre part, l'amélioration de la situation économique du pays ne lève pas toutes les incertitudes sur l'impact éventuel d'une nouvelle crise sur le bilan des groupes espagnols (notamment BBVA). En effet, les banques espagnoles restent encore exposées à la conjoncture latino-américaine, puisque l'Amérique latine représente 24% des actifs de BBVA, 60% de ses créances douteuses, dont près du cinquième au Mexique (depuis 2004, BBVA s'est renforcée dans ce pays par la mise de contrôle de sa filiale Bancomer, première banque du pays).

1.1.2.3 Une internationalisation tournée vers l'Amérique latine

La persistance de ce deuxième risque se justifie donc par l'intensification des flux d'investissements espagnols en Amérique latine. Ce choix latino-américain des banques espagnoles est augmenté par de nombreuses raisons, comme le processus de déréglementation et de privatisation des économies latino-américaines, le potentiel de croissance de ces économies, le prix peu élevé des banques locales, la proximité culturelle, etc. Tous ces facteurs ont favorisé l'acquisition de banques latino-américaines par les banques espagnoles. En effet, au cours des années 1990, les deux grands groupes espagnols (SCH et BBVA) ont suivi des stratégies d'implantation en Amérique latine, soit par voie d'acquisition directe de

¹ Entre 2001 et 2003, le ROE des branches latino-américaines de BBVA est passée de 17,5% à 24%.

² Selon Morgan Stanley, le multiple (Price to Book) moyen des cinq principales banques cotées s'établit à 2,4 pour 2004 contre 1,98 pour les banques européennes, et leur PER moyen 2003 à 14,6 contre 14 respectivement.

100% (SCH), soit par participation minoritaire (BBVA). Ainsi, ces stratégies leur ont permis d'être les premières banques étrangères dans la région. Le marché bancaire espagnol se caractérise donc par une internationalisation tournée vers les pays latino-américains.

1.1.2.4 Un marché bancaire dynamique porté par les métiers de « retail »

L'industrie bancaire espagnole se spécifie également par un marché dynamique porté par les métiers de « retail ». En effet, depuis que l'Espagne a rejoint la Communauté Economique Européenne (CEE) en 1986, la situation économique du pays s'est améliorée avec une croissance soutenue et une augmentation substantielle du niveau de vie des Espagnols. Ainsi, en 1986 le PIB par habitant représentait 73,5% de celui de la moyenne de l'UEM, pour atteindre les 83,8% en 2001. Et sur la période 1996-2002, l'économie espagnole a affiché un taux de croissance supérieur à celui de la zone euro de 1,4 point en moyenne par an. Ce différentiel de croissance atteint même 2 points en 2003¹.

Cette situation est due essentiellement aux différentes réformes structurelles mises en œuvre depuis 1986, mais aussi à la dynamique de rattrapage qui est principalement basée sur une demande interne vigoureuse dont toutes les composantes connaissent une progression plus forte que dans la zone euro. En effet, les différentes mesures fiscales mises en œuvre ont encouragé la consommation et ont conduit à une amélioration de la situation de l'emploi.

C'est en effet, cette vitalité de l'économie espagnole qui a dynamisé le marché bancaire. Ainsi, le volume du crédit au secteur privé croît à un rythme moyen de 14,4% par an depuis 1999, contre 6,3% dans la zone euro. La demande de crédit émane principalement de la croissance des crédits immobiliers. De plus, la clientèle s'oriente, de plus en plus, vers de nouveaux produits financiers (OPCVM, fonds de pension), mais aussi vers les produits d'assurance présentant un fort potentiel de croissance, tant pour des raisons économiques (effet d'enrichissement) que pour des raisons démographiques (vieillesse de la population).

1.1.2.5 Un marché bancaire relativement concentré

Le marché bancaire espagnol se spécifie également par un degré de concentration relativement élevé. En effet, le marché est dominé par deux grands groupes bancaires : SCH

¹ Esther JEFFERS & Olivier PASTRE, op, Cit, p. 58.

(Santander Central Hispano) et BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria), suivis par deux grandes caisses d'épargne : La Caixa et Caja Madrid. Les deux premiers acteurs détiennent une part de marché élevée. Selon la Banque d'Espagne, SCH et BBVA détenaient (sur une base consolidée) 31,9% du total de bilan des établissements espagnols en 2003, contre 25% en 1999. Il en est de même pour les deux plus grandes caisses d'épargne qui font la course en tête devant les autres *cajas*, avec un actif cumulé de 34,1% du total de l'actif des caisses d'épargne en 2003.

Même si la concentration semble élevée, il existe une concurrence intense entre les banques commerciales et les grandes *Cajas*, notamment sur le marché *retail*. En effet, depuis la loi Lorca de 1989, les caisses d'épargne espagnoles, n'étant plus confinées dans leurs frontières régionales, ont pu étendre leurs réseaux (plus de 4 000 agences ouvertes en 8 ans) et conquérir de nouvelles parts de marché au détriment des banques privées. De plus, elles ont profité de l'absence de leurs concurrentes SCH et BBVA trop occupées par leur expansion latino-américaine en réduisant leurs implantations domestiques dans un souci d'efficience. Cette situation a permis ainsi aux *Cajas* d'être particulièrement actives dans le financement des crédits hypothécaires. Ceux-ci représentent, en effet, un segment très dynamique où ces caisses d'épargne détiennent une part de marché de plus de 53%.

Au total, le marché bancaire espagnol performant, dynamique, concurrentiel et concentré avec les fortes positions acquises par les banques espagnoles sur le marché domestique, représente de fortes disparités entre les acteurs et reste relativement étanche. En effet, malgré les mesures de déréglementation menées depuis les années 1980, la présence des banques étrangères dans le secteur bancaire espagnol reste minoritaire. En effet, la part de marché des banques étrangères dans le total des actifs des établissements de crédit est à peine de 6% en 2003, même si elle a connu une croissance rapide au cours de la période récente.

1.1.3 Les spécificités des banques françaises

Le système bancaire français est l'un des grands systèmes européens qui a connu un important mouvement de consolidation bancaire. Il se caractérise, en effet, par :

1.1.3.1 L'importance du processus de restructuration

Le secteur bancaire français se caractérise par un mouvement de restructuration sans équivalent en Europe¹. En effet, dès les années 1980, avec la libéralisation des marchés

¹ Cf. Dominique LACQUE-LABARTHE : « Les banques en France : privatisation, restructuration, consolidation », Editions Economica, Paris, 2001.

financiers, la France a engagé une réorganisation interne de ses établissements de crédit. Comme dans la plupart des pays européens, ce mouvement de restructuration s'est traduit, en premier lieu, par une diminution notable du nombre des établissements de crédit. Cette réduction s'explique essentiellement par les regroupements d'institutions de petite taille (réalisation d'économies d'échelle) et, dans une moindre mesure, par la fermeture pure et simple d'établissements. Il s'agit notamment des banques locales et régionales qui ne possédaient pas une dimension suffisante pour réaliser les investissements nécessaires à une gestion moderne (par exemple en informatique). Ainsi, en l'espace de vingt ans, la France a vu le nombre total de ses établissements de crédit diminué de plus de la moitié, alors qu'il avait atteint son maximum de 2 170 à la fin de 1987, il a ensuite connu une baisse régulière depuis lors, en passant à 1 713 (fin 1992), 1 273 (fin 1997), 981 (fin 2002), pour atteindre, en fin 2003, 925 établissements.

Dans un second temps, les différentes réorganisations effectuées se sont accompagnées par un désengagement quasi-complet de l'Etat. En effet, entre 1981 et 1982, suite à la vague des nationalisations, toutes les banques sont passées sous contrôle public. De plus, les restructurations bancaires en France, à l'inverse de nombreux pays européens¹, n'ont pas été suivies d'une forte baisse du nombre de guichets. En effet, le nombre total des guichets est resté pratiquement stable aux environs de 35 600 guichets durant les années 1980 et 1990. De même, le nombre total de salariés du secteur bancaire est resté pratiquement stable durant la même période (420 000 à la fin de 2003 contre 422 000 à la fin 1984, alors que, dans certains pays européens, les réductions furent importantes²).

Les deux vagues de privatisation (de 86 à 88 et de 1993 à 2000) ont permis le retour du secteur privé de la quasi-totalité des établissements publics, y compris ceux qui avaient été nationalisés dès 1945 (PNB, Société Générale et Crédit Lyonnais). Cette diminution du poids du secteur public en France a été également observée en Italie durant la même période. Cependant, les autres pays européens, notamment l'Allemagne et l'Espagne, une part très importante de leurs secteurs bancaires continue de dépendre des collectivités publiques, qu'il s'agit de l'Etat central, d'Etats fédérés, de régions ou de municipalités.

¹ Par exemple, la Suède, la Finlande, le Danemark, les Pays-Bas, la Belgique et la Grande-Bretagne, ont tous connu, entre 1990 et 2000, une réduction de 30 à 40% du nombre de guichets.

² En Grande-Bretagne, les effectifs employés dans les banques commerciales qui s'élèvent à environ 650 000 en 1990, ont diminué de plus de 20% en 12 ans, revenant à moins de 500 000 en 2002. En Finlande, la situation semble la même puisque les effectifs ont diminué de la moitié au cours de la même période, revenant d'environ 50 000 à environ 25 000.

En outre, la crise immobilière et le retournement des marchés financiers du début des années 1990 n'ont fait qu'accélérer ce mouvement de consolidation. En effet, à partir de 1992, le système financier a été, dans son ensemble, fragilisé suite à une escalade de provisions, un plongeon des résultats des établissements bancaires et une brusque contraction de la distribution du crédit qui a accentué la récession économique de 1930.

Troisièmement, le mouvement de restructuration engagé en France était également marqué par un décloisonnement du secteur. En effet, contrairement à certains pays européens, en particulier l'Allemagne¹ et l'Espagne², la France a, depuis les années 1980, pris d'importantes mesures qui visent à harmoniser les conditions de l'exercice de l'activité bancaire afin de réduire les barrières séparant les différentes catégories d'établissements. Ainsi, pendant longtemps, la profession bancaire française était composée de multiples catégories d'établissements, caractérisées chacune par des statuts particuliers, voire par le monopole de certaines activités. Cependant, depuis la loi bancaire du 24 janvier 1984, les établissements de crédit français sont soumis à un cadre réglementaire commun permettant une parfaite concurrence entre eux, quel que soit leur statut (société anonyme, coopérative ou mutuelle). Ce cadre juridique et réglementaire a, en effet, joué un rôle important à faire converger tous les établissements vers la notion de banque universelle.

1.1.3.2 Le caractère universel des banques françaises

Actuellement, les banques françaises présentent beaucoup d'atouts qui leur permettent de concurrencer leurs homologues européennes. Les banques françaises se distinguent par leur caractère universel plus marqué que nombre de leurs concurrents européens. En effet, en France, il n'existe pas de notion d'activité unique de banque, du moment que les banques françaises exercent tous les métiers bancaires et financiers. Ce qui leur permet de tirer un triple avantage.

Premièrement, elles peuvent offrir une large gamme de services à leur clientèle (notamment les particuliers). Elles exercent, en effet, des métiers bancaires très diversifiés. Ces derniers comprennent les activités de banque de détail (*retail*) regroupant les services financiers (crédits, dépôts, bancassurance...) et non financiers (immobilier, location de véhicules...) à destination des particuliers, professionnels et petites entreprises ; les activités

¹ En Allemagne, la profession bancaire continue d'être organisée au tour du système à trois « piliers » : banques commerciales, caisses d'épargne, banques mutualistes.

² Le système bancaire espagnol est organisé en deux grandes catégories : les Caisses d'épargne (cajas de ahorros) d'une part, et les banques commerciales, d'autre part.

de BFI destinées aux moyennes et grandes entreprises ; les activités de banque « d'affaires » qui prend en charge les opérations de fusions-acquisitions, l'introduction en bourse... ; les activités de capital-investissement comme le capital-risque, le capital-développement et le capital-transmission ; la gestion d'actifs (OPCVM) et enfin la conservation de titres.

Deuxièmement, cette même diversification des métiers rend les banques françaises moins exposées à la concurrence des intermédiaires non bancaires. En effet, l'expérience a montré que dès qu'un nouveau produit (comme le lancement des nouveaux plans d'épargne retraite) apparaît sur le marché, le client se dirige naturellement vers sa banque.

Le troisième avantage d'être des banques universelles est qu'elles sont moins sensibles aux fluctuations de la conjoncture que leurs concurrentes, plus orientées vers certains types de clients (entreprises par exemple), ou vers certains types d'activités (marchés de capitaux)¹.

1.1.3.3 Une forte internationalisation à l'échelle européenne

Les banques françaises se caractérisent également par leur dimension internationale, et, contrairement à leurs homologues européennes, elles disposent d'une position très significative sur le marché européen. Ainsi, dans le domaine de la banque de détail, les grandes banques françaises ont profité (comme d'ailleurs l'ont fait les autres pays de l'Europe occidentale) de la vague de privatisation des PECO pour effectuer certains rachats. Ce fut le cas, par exemple, de la Société Générale en République Tchèque et en Roumanie. Inversement, de nombreux rachats ont été réalisés dans le domaine des services financiers spécialisés.

Ces rachats ont naturellement porté sur des entités moins importantes que dans la banque de détail. C'est, en effet, grâce à ce type d'acquisitions que les grandes banques françaises ont réussi à devenir des leaders européens dans certaines activités. Il s'agit, par exemple, du groupe BNP-Paribas qui, par sa filiale CETELEM, occupe la position numéro un dans l'Union Européenne dans les activités de crédit à la consommation ; ou encore, la Société Générale qui se trouve en tête dans le financement des ventes et des biens d'équipement professionnels ainsi que dans la location et la gestion d'actifs informatiques et en deuxième position en matière de location de longue durée de véhicules.

¹ La récente crise financière n'a pas vraiment touché les banques européennes du fait de leur caractère universel. D'ailleurs, elles ont mieux résisté à cette crise que leurs concurrentes américaines plus spécialisées et plus dépendantes des marchés.

D'une manière plus générale, les banques françaises sont présentes à l'étranger, et particulièrement en Europe dans les activités spécialisées telles que le crédit à la consommation, le crédit-bail, la monétique, la gestion collective ou la conservation de titres. Ainsi, dans tous ces domaines, les banques françaises ont su tirer un très haut niveau de productivité et de technicité qu'elles avaient dû atteindre pour se conformer aux contraintes particulières sur le marché domestique.

1.1.3.4 Un environnement défavorable au développement des banques françaises

Le marché bancaire français continue de connaître, au début du 21^{ème} siècle, un environnement moins favorable à son développement qui s'explique par l'existence d'un cadre juridique et institutionnel assez contraignant pour l'exercice des activités bancaires. Ce cadre réglementaire diffère à la fois de celui qui s'applique sur les autres secteurs économiques ainsi que de celui qui s'applique à l'étranger. En effet, contrairement aux autres activités économiques et même aux activités bancaires des autres pays de l'Union Européenne, la profession bancaire française ne bénéficie toujours pas de liberté totale de ses prix¹.

De plus, les dispositions du Code de consommation offre aux particuliers emprunteurs des protections spécifiques et sans équivalentes dans d'autres pays. A cela, s'ajoute la gratuité de certains services financiers fournis par les banques françaises à leur clientèle ou à l'administration, comme par exemple, un certain nombre de déclarations fiscales plus important que dans tout autre pays. En effet, il est à rappeler qu'en France, la clientèle de particuliers a été pour longtemps habituée à se voir offrir gratuitement un grand nombre de services (gestion des comptes, émission de chèques ou encore retraits d'espèces dans les distributeurs automatiques).

Enfin, le niveau des charges sociales françaises et l'existence d'une taxe sur les salaires font supporter aux banques françaises des coûts salariaux supérieurs à leurs homologues européennes.

¹ La rémunération d'une part très notable des produits d'épargne (les comptes sur livrets à régime fiscal spécial) continue d'être réglementée ; les taux de prêts aux particuliers sont plafonnés par la législation sur l'usure ; le montant des indemnités de remboursement anticipé est lui aussi plafonné par décret.

1.1.3.5 Des niveaux d'exploitation et de rentabilité satisfaisants

Cependant, face à cet environnement défavorable, les banques françaises ont réalisé d'importantes restructurations qui leur ont permis d'afficher des niveaux d'exploitation et de rentabilité satisfaisants, alors que, pendant longtemps, elles se comparaient défavorablement à leurs concurrentes européennes. En effet, en 2003, les coefficients d'exploitation des principaux groupes français étaient entre 62,90% et 69,90% (States The Banker)¹. Ils se trouvent ainsi supérieurs à leurs concurrents britanniques (45,65% à 58,44%), mais à des niveaux proches de certains de leurs compétiteurs italiens (65,84% pour Banca Intesa), belges (65,88% pour Fortis) ou espagnols (63,10% pour Santander Central Hispano), et encore nettement moins élevés que ceux de certaines banques néerlandaises (71,88% pour ING), allemandes (73,30 pour Commerzbank et 81,81% pour Deutsche Bank) ou suisses (70,46% pour Crédit Suisse et 75,43% pour USB).

Les six principaux groupes bancaires français se distinguent également par leur solidité financière. En 2003, *The Banker* a classé les banques françaises au premier rang des banques européennes par leur ratio moyen de leurs fonds propres de base (Tier One capital) rapporté à leurs actifs totaux. Il a été, en effet, de 14,09% contre 13,27% pour les banques britanniques, 7,71% pour les banques espagnoles, 6,37% pour les italiennes et 4,18% pour les allemandes.

D'une manière plus générale, les niveaux de rentabilité des principales banques françaises (entre 10,50 et 12,90%) étaient tout à fait comparables à ceux enregistrés par leurs concurrentes européennes : entre 11,10 et 12,80% pour les banques britanniques, entre 10,90 et 11,73% pour les banques néerlandaises.

1.1.3.6 Une diversité stratégique des banques françaises

Les grands groupes français ont choisi des stratégies différentes entre multispécialisation, spécialisation et internationalisation, filialisation et pénétration du marché de la grande distribution...

Ainsi, les deux premiers groupes, Crédit Agricole et PNB-Paribas, se sont engagés dans des stratégies multispécialisées. Ils se distinguent par la taille de leur bilan qui leur permet d'être parmi les 51 premiers établissements européens. Ils exercent tous les métiers

¹ Pierre-Henri : « Les banques françaises dans la compétition européenne », in, Revue d'Economie Financière, n°78, 2005, p. 9.

financiers et sont donc très représentatifs des grands acteurs multispécialistes qui dominent le paysage financier mondial.

Le Crédit Agricole (notamment après l'apport du Crédit Lyonnais) occupe une position très dominante dans la banque de détail en Europe. En effet, il offre une gamme très diversifiée de produits bancaires et financiers, notamment dans le domaine de l'assurance. Toutefois, ce groupe présente deux principales faiblesses : vu sa taille, il est faiblement internationalisé ; de plus, il peine à atteindre la taille critique sur le marché de la banque d'investissement où la concurrence est déjà plus qu'internationale.

En revanche, le groupe PNB-Paribas, qui a été parmi les premiers à atteindre une taille de bilan parmi les plus importantes, présente également des faiblesses. Il se trouve, en effet, pénalisé par l'étroitesse de son réseau de détail domestique qui n'est, cependant, compensée que partiellement par son activité de banque de détail exercée à l'étranger (principalement aux Etats-Unis).

Le deuxième groupe (Société Générale, Caisses d'Epargne, Banques Populaires) présente un portefeuille qui couvre une large gamme de métiers financiers et est également engagé dans une stratégie « multiservices ».

Le premier acteur à savoir la Société Générale est très présente à l'international sur certains canaux des marchés de capitaux (notamment dans le domaine des dérivés sur les actions), et en Europe de l'Est pour la banque de réseau. De plus, sa taille et surtout sa rentabilité lui permettent d'être à la tête de ce groupe stratégique. Le groupe mutualiste des Caisses d'Epargne articule les forces traditionnelles de son réseau avec celles de la banque d'investissement Ixis reprise par la Caisse des dépôts, de même pour les Banques Populaires qui articulent leur réseau mutualiste avec la banque d'investissement Natexis.

Quant aux troisième et quatrième groupes, ils comprennent les acteurs dont la logique reste basée sur des objectifs plus sélectifs, soit par choix des acteurs, soit en raison de leur situation de filiales de groupes étrangers. Le groupe bi-national Dexia se situe, quant à lui, à la chaumière de ces deux groupes.

Les principaux systèmes bancaires européens comprennent également une autre catégorie de système, à savoir les systèmes bancaires fragmentés, trop réglementés, et dans lesquels la restructuration, au niveau national, n'est pas encore achevée.

1.2 Des marchés bancaires plus atomisés, trop réglementés et peu concentrés

Cette catégorie comprend deux systèmes très proches dans les spécificités bancaires. Il s'agit des systèmes bancaires italien et allemand.

1.2.1 Les caractéristiques du système bancaire italien

Le système bancaire italien présente plusieurs caractéristiques, et surtout différentes des autres systèmes vus précédemment. Il se caractérise, en effet, par :

1.2.1.1 L'archaïsme bancaire, mais avec des efforts de modernisation

Si certaines caractéristiques du système bancaire italien sont assez communes à l'ensemble des systèmes bancaires européens¹, il semble, qu'à priori, ce système est plus avancé, plus « moderne » que certains systèmes homologues. En effet, 83% des banques italiennes sont cotées en Bourse constituant un niveau très remarquable. De plus, en comparaison avec l'Espagne et l'Allemagne, l'égalité de concurrence entre institutions italiennes en constitue un autre aspect de modernité. En effet, même si certaines appellations persistent (Caisses d'Epargne, Caisses de Crédit Rural, Banques Populaires,...), aucun intervenant ne dispose de privilège, de monopole ou fonctionne selon des règles particulières favorisées par la puissance publique.

Cependant, certaines particularités du système bancaire italien laissent considérer ce marché archaïque peu mûr par rapport à l'ensemble des systèmes bancaires européens. Ainsi, bien que le paysage bancaire italien soit représenté à 50% par six grandes banques nationales, il se caractérise par un extrême éparpillement². En effet, plusieurs centaines d'établissements indépendants (banques populaires ou caisses d'épargne locales) ne sont pas intégrés dans des réseaux organisés à dimension nationale.

1.2.1.2 L'existence de structures originales

L'espace bancaire italien se caractérise donc par la présence de structures originales : caisses d'épargne et banques coopératives. Jusqu'aux années 1990, l'Etat a joué un rôle important dans ce secteur « solidaire », puis s'est retiré progressivement. Ainsi, la loi Amato

¹ Les fondamentaux macroéconomiques sont à peu près les mêmes, les gammes de produits et les besoins de la clientèle sont identiques. De plus, même si d'une manière un peu plus tardive mais un peu plus rapide, l'industrie bancaire italienne a opéré, au même titre que les principaux systèmes bancaires européens, un processus de modernisation : privatisation, dérégulation, concurrence, segmentation de la clientèle.

² Cf. Christian MERLE : « Le système bancaire italien : caractéristiques et paradoxes », in, Revue d'Economie Financière, n°78, 2005, p. 4.

de 1990 a mis fin à l'implication de l'Etat dans le fonctionnement des caisses d'épargne italiennes, de même qu'elle a décidé la modification du statut des fondations permettant aux caisses d'épargne de prendre une part active dans le mouvement de restructuration du secteur bancaire.

En comparaison avec leurs homologues français ou allemands, les établissements coopératifs et les caisses d'épargne italiens n'ont pas joui des mêmes avantages fiscaux¹. Ils sont, en effet, plus exposés à la concurrence, mais aussi plus aptes à l'affronter.

Dès la fin des années 1990 et le début des années 2000, ces organismes bancaires coopératifs et les caisses d'épargne ont cherché une nouvelle identité en jouant un rôle central dans le remaniement du paysage bancaire en Italie. Ces structures originales ont, en effet, cherché à se rapprocher des grands instituts bancaires privés du pays, à l'instar de la création d'Unicredito en 1998 à laquelle participaient Cariverona, CRT et Cassamarca, ou encore la création en 2000 de Capitalia suite à la fusion de Banca di Roma, Banco di Sicilia et Bipop Carire.

Par ailleurs, l'existence de fondations constitue une autre grande inconnue du secteur bancaire italien. Les fondations bancaires, propriétaires historiques des caisses d'épargne, sont des organismes privés disposant d'une autonomie de statut et de gestion, et poursuivant un objectif d'utilité sociale et de promotion du développement économique. Leurs activités sont variées et touchent autant au mécénat qu'à la recherche scientifique ou au soutien des classes sociales les moins privilégiées. En 2000, l'Italie disposait de 98 fondations dont les actifs ont été évalués à plus de 29 milliards d'euros.

Cependant, l'emprise des fondations bancaires a beaucoup diminué. En effet, à la deuxième moitié des années 2000, seulement 10% du système bancaire italien était sous contrôle public ou de fondations, et seulement la moitié environ de leurs actifs (17 milliards d'euros sur 34) représente des participations bancaires².

Ainsi, la législation italienne, dans un souci de moderniser le secteur bancaire et de lui permettre de devenir plus compétitif, a permis aux banques de s'émanciper progressivement du contrôle exclusif des fondations, en dissociant l'activité financière de leurs objectifs caritatifs. En effet, les modifications apportées à la loi Ciampi (2002) ont pour objectif de

¹ Par exemple, des ressources à moindre coût, monopoles de distribution de certains produits, etc.

² Cf. Christian MERLE, op. Cit, p. 10.

réduire le rôle exercé par les fondations au sein des banques. En dépit de ce cadre réglementaire qui veille à ce que cette évolution se poursuive, voire s'accélère, les fondations continuent de détenir une participation dans le capital de certaines banques. Mais leur rôle est censé s'estomper au profit des autres actionnaires, comme l'exemple de la fondation Monte di Paschi Siena qui a déterminé sa participation dans le capital de la banque en deçà du seuil décisif de 50%.

Toutefois, la présence de ces fondations ainsi que l'Etat dans la géographie du capital des banques italiennes soulève beaucoup de questions. Les fondations ont, en effet, été simplement l'un des instruments utilisés par les autorités italiennes pour garantir « l'italianité » du contrôle des banques, en particulier dans les pactes d'actionnaires des grands groupes qui se sont formés à la fin des années 1990. Ce rôle historique des fondations fait que leur présence est encore aujourd'hui palpable, et de nombreuses banques italiennes de premier plan restent, à ce jour, dans l'orbite de « leur » fondation. De plus, aucune volonté politique ne vise à accélérer l'évolution dans ce domaine. En effet, l'importance du poids des fondations dans l'actionnariat bancaire limite certaines reconfigurations du secteur bancaire jugées indispensables.

1.2.1.3 La prédominance de l'activité de banque commerciale classique

Une autre particularité du système bancaire italien concerne la prédominance de l'activité de banque commerciale classique au service des entreprises (notamment des PME et des particuliers). Ceci s'explique par le fait que l'Italie se distingue par la prédominance d'une structure productive assez originale (PME-PMI)¹. Cette prédominance extraordinaire du secteur PME, jointe à un « localisme » hérité de l'histoire, explique, en outre, la réussite des banques locales à maintenir des parts de marché aussi importantes, et à survivre à la vague de restructurations.

1.2.1.4 Une très faible internationalisation des banques italiennes

La quatrième caractéristique du système bancaire italien concerne surtout les six grands établissements à caractère national. En effet, contrairement à leurs concurrents (français, allemands, suisses et britanniques), ils ont beaucoup moins d'activités de marché ou de banque de gros orientées vers les grandes entreprises italiennes. D'ailleurs, ce marché de

¹ Environ une personne sur deux travaille dans une entreprise de moins de 10 salariés, soit le double des ratios des autres grands pays européens.

grands *corporates* est notamment occupé par les banques étrangères, qui ont acquis en Italie une position particulièrement importante.

En revanche, les grandes banques italiennes sont caractérisées également par leur très faible ouverture à l'international. Cependant, même si le système bancaire italien est qualifié de très peu perméable, ceci ne veut pas dire qu'il n'existe aucune relation entre les banques italiennes et les banques étrangères. Il existe, en effet, de nombreux liens capitalistiques minoritaires entre les banques italiennes et les banques étrangères (ABN Amro-Capitalia, BBVA-BNL, SCH-SPIMI, etc.). Ainsi, en moyenne, la part des actionnaires étrangers dans le capital des quatre premiers groupes bancaires s'élève à 17% contre 7% en Allemagne, 3% en France ou 2,6% en Espagne¹.

Il est à noter que le système bancaire italien est qualifié de très largement consanguin. En effet, les participations bancaires (et assurantielles) croisées ont gardé une grande importance (le cas Mediobanca accentue cette tendance). Cette stratégie a deux effets négatifs : premièrement, les participations croisées rendent plus complexes toute recomposition du capital d'une banque ; deuxièmement, ce type de stratégie suscite des « effets externes »², dès que la structure du capital d'une banque est modifiée de manière significative. La conjugaison de ces deux éléments rend plus difficile (et plus politique) toute modification du paysage bancaire italien.

Toutefois, malgré ces participations minoritaires, aucune banque étrangère ne détient le contrôle d'un établissement de crédit italien. De plus, lorsque, d'une part, ces liens capitalistiques existent, ils débouchent rarement sur des partenariats « industriels »³ ; d'autre part, dès qu'un actionnaire minoritaire accroît son activisme en Italie, il se heurte à de multiples « barrières à l'entrée » l'empêchant de toute tentative de prise de contrôle⁴.

Cette faible ouverture du système bancaire italien aux capitaux étrangers s'explique largement par l'existence d'une législation assez restrictive telle que, par exemple, une interdiction faite aux banques étrangères de collecter des dépôts sur le territoire italien. Et, si le système bancaire italien s'est faiblement internationalisé, il semble que la banque italienne

¹ Esther JEFFERS & Olivier PASTRE, op. Cit, p. 76.

² L'ampleur des effets varie d'une banque à une autre.

³ A l'exception, toute relative, de l'alliance Casa-Intesa.

⁴ Il s'agit, par exemple, de l'offensive de Groupama-Bolloré sur Mediobanca-Generali.

privilège d'entretenir des relations avec la banque allemande (relations passées entre Allianz et Unicredito, ou encore Commerzbank et Mediobanca). Cette orientation privilégiée vers l'Allemagne s'explique, pour au moins une partie, par l'existence d'une relative similitude entre les deux systèmes bancaires : faible concentration, enracinement régional...

Au total, il ressort qu'en matière d'internationalisation, les banques italiennes sont toujours faiblement internationalisées. De plus, elles se sont tournées vers une seule zone géographique, mais où elles ont pris des positions non négligeables. Il s'agit, par exemple, de l'Europe de l'Est : Slovaquie, Roumanie, Pologne en particulier. Ainsi, la banque italienne (notamment Unicredit et Intesa) est devenue ex-aequo avec l'Allemagne¹ ; le premier banquier des PECO Unicredito détient près de 10% des actifs des 100 premières banques de la région. Cependant, les autres tentatives d'internationalisation se sont soldées par des échecs (en Europe, aux Etats-Unis, et notamment en Amérique latine). La tendance générale des banques italiennes est au recentrage sur le territoire national, comme par exemple la cession par San Paolo à la Caisse d'Epargne de son réseau en France.

1.2.1.5 De nombreuses faiblesses intrinsèques des banques italiennes

De nombreuses faiblesses intrinsèques caractérisent également le secteur bancaire italien. Celui-ci est, en effet, relativement sous bancarisé à plusieurs niveaux : premièrement, il est sous bancarisé en termes de poids dans l'économie nationale avec un ratio « Produit Net Bancaire/PIB » significativement inférieur à la moyenne européenne ; deuxièmement, il est sous bancarisé en termes de métiers ; en effet, la banque italienne reste relativement frustrée en matière d'innovation financière, et ce, malgré certains progrès enregistrés durant les années 1990. En dernier, le système bancaire italien est sous-bancarisé régionalement, puisque certaines régions, notamment dans le Sud, malgré un taux d'épargne très élevé, restent à l'écart de la bancarisation progressive du territoire national. Cette différence régionale s'explique, en partie, par des disparités sectorielles qui se sont largement accrues à partir du milieu des années 1990. En effet, la qualité des actifs bancaires est plus stable dans le Nord, mais qui continue à se détériorer dans le Sud du pays. Cette situation s'explique, pour partie au moins, par l'existence d'intermédiaires financiers non bancaires très concurrentiels et néanmoins très florissants.

¹ Il existe beaucoup de points de convergence entre les systèmes bancaires italien et allemand.

En outre, les performances des banques italiennes sont significativement inférieures à la moyenne de celles des banques européennes. Ceci, s'explique, à la fois, par une insuffisante modernisation de l'organisation interne des banques italiennes, et, sur un plan externe, par la crise de l'industrie italienne ou encore par des errements à l'international (notamment en Amérique latine). Cette situation a impliqué des valorisations boursières faibles à l'échelle européenne, une chute des marges d'intermédiation¹, et une détérioration de la qualité des actifs des banques italiennes².

Au total, il y a eu une détérioration de la rentabilité financière des banques italiennes jusqu'au milieu des années 1990, puis un redressement progressif, mais payé au prix d'une dégradation des ratios de solvabilité et de couverture (rôle grandissant de l'effet de levier dans le bilan bancaire).

Toutefois, la banque italienne a pris conscience de cette faible rentabilité, et donc a recherché une meilleure organisation interne (*scoring*, gestion actif/passif, diversification des sources de revenu, etc.), ou a procédé à la cession d'un certain nombre d'actifs jugés non stratégiques : immobilier (Intesa, BPVN,...), mais aussi d'actifs bancaires en Italie (Banca di Chiavari pour Intesa, 145 agences pour Capitalia, CariPrato pour MPCs,...), ou à l'étranger (Entrium pour Capitalia, Sudameris Argentina pour MPCs, son réseau argentin pour la BNL).

En effet, la vague de restructuration menée en Italie a permis aux banques d'améliorer, d'une manière spectaculaire, leur ratio d'exploitation et leur rentabilité. Ainsi, comme nous venons de le voir plus haut, la banque italienne était jusqu'au milieu des années 1990 incapable de créer de la valeur ajoutée, et donc de dégager des rentabilités permettant de couvrir le coût de leur capital. Durant cette période, la banque italienne était qualifiée de « forêt pétrifiée »³.

Toutefois, dès la fin des années 1990, la situation a radicalement changé, puisque, dès lors, de nombreux regroupements bancaires ont eu lieu. Ainsi, sur la période 1997-2001, plus de 100 regroupements ont été réalisés contre moins de 50 entre 1990-1995. Les différentes

¹ La modification de la marge d'intérêt des banques italiennes les a ramenées du groupe de banques à forte marge (Espagne, Grande-Bretagne) au groupe de banques à faible marge (France, Allemagne, Japon ou Suisse). Une partie de la baisse des revenus d'intérêt est liée à cette chute des marges. Cependant, le phénomène de substitution a également son rôle. En effet, le développement des métiers de gestion d'actifs a, en quelque sorte, « cannibalisé » une partie des dépôts au passifs des banques.

² La stratégie qui a, pour longtemps, privilégié le volume à la qualité des crédits sur le marché de plus en plus concurrentiel a eu pour conséquence immédiate la détérioration de la qualité des actifs bancaires italiens. En effet, la fragilisation des grandes entreprises et la montée des risques industriels durant la première moitié des années 1990 ont eu des effets négatifs sur la santé financière des banques italiennes.

³ Christian MERLE, op. Cit, p. 5.

opérations de fusions-acquisitions ont, en effet, permis aux grands groupes bancaires d'enregistrer des niveaux de rentabilité qui répondent aux attentes des actionnaires. Egalement, les établissements de taille plus modeste (à caractère local, régional, voire plurirégional) ont profité des restructurations pour améliorer leur performance financière. Pour ces établissements de moindre dimension, au-delà des ratios financiers (ROE, coefficient d'exploitation), c'est surtout l'ensemble de la qualité du service aux diverses catégories de clientèle qui a été notablement améliorée grâce à un élargissement et une professionnalisation de l'offre de produits bancaires et parabancaires.

Au total, le système bancaire italien s'est vu imposer pendant très longtemps une architecture assez cloisonnée, caractérisée par des banques spécialisées, séparées de l'industrie et par une forte présence du secteur public. Cependant, dès le début des années 1990, la réalité a commencé à muer avec la mise en place d'une loi bancaire visant à favoriser l'émergence d'un modèle de banque universelle. Toutefois, malgré cette tendance à enrichir la gamme de métiers, les grandes banques italiennes sont restées très prudentes dans l'exploration de nouveaux métiers, et une grande partie d'entre-elles revient aujourd'hui sur une politique de repli sur le cœur de leur métier traditionnel : la banque de proximité.

1.2.2 Les caractéristiques des banques allemandes

Le système bancaire allemand est qualifié de « système à trois piliers » qui comporte trois grandes catégories de banques : les banques commerciales privées, le groupe des Caisses d'épargne et, enfin, les banques coopératives. Le groupe des banques commerciales à capitaux privés est constitué de deux sous-ensembles, à savoir, d'une part, les grandes banques et, d'autre part, les banques régionales et autres banques privées y compris les instituts spécialisés dans la banque privée et les banques étrangères.

1.2.2.1 Les spécificités du premier pilier du système bancaire allemand

Le premier pilier comprend les grandes banques allemandes qui ont été fondées au milieu du 19^{ème} siècle. Il s'agit des quatre banques privées : Deutsche Bank, HVB, Commerzbank, Dresdner Bank ; qui sont dites de « big four ». Ce sont des sociétés par actions qui ont adopté une stratégie de positionnement sur des activités autre que la banque de détail, et qui se caractérisent par une forte présence à l'international, notamment en Europe. Auparavant, les banques privées ne pouvaient plus satisfaire les besoins de financement exprimés par les sociétés industrielles de production de masse. En effet, la crise bancaire de

1931-1932 a déclenché une vague de concentrations entraînant l'émergence de trois acteurs dominants : la Deutsche Bank (fondé en 1870), la Commerzbank (en 1870) et la Dresdner Bank (en 1872). Cependant, après la Seconde Guerre mondiale, ces trois grandes banques ont été démantelées, mais reconstituées entre 1957 et 1958.

Actuellement, ces sociétés sont toujours des banques partenaires (En allemand : *Handesbanken*) des grands groupes industriels allemands, et constituent le cœur du groupe des banques commerciales privées. Quant à la quatrième grande banque, elle fut créée, suite à la fusion de deux grandes banques bavaoises en 1998. L'année suivante, le nouvel ensemble Bayerische Hypo und Vereinsbank (HVB) rejoint le groupe des « big four » tel que défini par la Deutsche Bundesbank. Traditionnellement, la HVB exerçait son activité de banque de détail au sud de l'Allemagne, mais depuis elle a étendu son champ vers le reste du pays, à l'Autriche et au PECO¹.

Ces « big four » sont de véritables banques universelles qui exercent, à la fois, des activités de banque de détail, de financement d'entreprises, mais également des activités de banques d'affaires. Toutefois, ces quatre grands établissements sont confrontés à trois difficultés : la baisse des revenus, en raison d'une concurrence biaisée sur le marché *retail* et de la baisse des marchés financiers ; une structure lourde qui oblige ces banques à mener des programmes de réduction des charges (fermetures d'agences, licenciements, etc.) ; une forte augmentation des provisions (en raison de la mauvaise santé économique du pays) qui absorbent une part croissante du résultat d'exploitation.

A ces quatre grandes banques, s'ajoutent les banques de crédit hypothécaire, les établissements de crédit immobilier et les sociétés d'investissement dont la totalité ou la majorité du capital appartient aux grandes banques². Ces banques jouissent d'une grande importance sur le marché allemand ; néanmoins, leur stratégie de bancassurance est très dissemblable. En effet, si la Deutsche Bank a vendu sa branche assurance en 2001, la Dresdner Bank a été rachetée la même année par le premier groupe d'assurance allemand, Allianz. En outre, la Commerzbank coopère avec le principal groupe d'assurance italien,

¹ Pays de l'Europe Centrale et Orientale.

² La Commerzbank, la Deutsche Bank et la Dresdner Bank se sont séparées d'une part substantielle de leur activité de prêt hypothécaire, qu'elles ont fusionné dans une société commune Eurohypo AG. A son tour, HVB a logé en 2003 ses activités de prêt hypothécaire dans une société séparée, Hypo Real Estate Group, qui fonctionne indépendamment de HVB.

Generali, et HVB avec ERGO (deuxième société d'assurances d'Allemagne et filiale de Munich Re).

Deuxièmement, le groupe des banques régionales et autres banques commerciales regroupe toutes les banques allemandes privées de deuxième et de troisième rang. Les plus grandes sont : Bankgesellschaft Berlin, la Postbank (majoritairement détenue par la Poste aujourd'hui privatisée), ING BHF-Bank (rachetée par la société néerlandaise ING Groupe en 1999, puis revendue en partie à Sal Oppenheim & Cie en 2004) et ING DiBa qui est une banque directe en plein essor. Il faut noter que la plupart des autres banques de ce groupe privilégient leur marché régional ou le marché de détail ou de gros dans le secteur dans lequel elles sont actives.

Dans ce deuxième sous-ensemble des banques commerciales à capitaux privés, on trouve également ce qu'on appelle les banques privées représentant les établissements les plus anciens d'Allemagne, à l'instar de Berenberg Bank (fondé en 1590), B Metzler Seel. Sohn & Co (1674) et Sal. Oppenheim & Cie (1789). Ce type d'établissement est généralement dirigé par les membres des familles propriétaires, qui sont personnellement responsables des engagements financiers de leur banque de façon illimitée. En 1925, leur nombre était de 1 406 établissements, pour tomber à 491 en 1938, et à moins de 50 à la fin 2003. Actuellement, leur part dans le total des actifs domestiques des banques allemandes n'atteint pas 1%.

La catégorie de banques commerciales privées inclut également les banques étrangères et les établissements non bancaires qui, en 2003, contrôlaient autour de 7% du total des actifs domestiques en Allemagne, et ce à travers 45 banques dont la majorité du capital appartenant à des étrangers et 84 filiales de banques étrangères en Allemagne. La part des banques étrangères est restée très stable au cours des années 1980 et 1990.

1.2.2.2 Les particularités du second pilier du système bancaire allemand

La deuxième catégorie des banques allemandes est constituée par le groupe des Caisses d'épargne qui comprend deux sortes d'établissements financiers : les Caisses d'épargne primaires (ou locales) dites *Sparkassen*, dont l'activité se limite à leur région d'origine ; les banques régionales, dites *Landesbanken*.

De plus, ce groupe inclut des associations de Caisse d'épargne à deux niveaux. Ces institutions sont une propriété du secteur public qui, jusqu'à juillet 2005, profitaient des garanties apportées par les Länder et précisées par deux lois spécifiques : l'*Anstaltslat*

(fonction de soutien)¹ et la Gewährträgerhaftung (fonction de garant ultime)².

La première Caisse d'épargne publique allemande fut fondée à Göttingen en 1801. Au début du 20^{ème} siècle, il existait au total 2 700 Caisses d'épargne publiques. En 2003, le nombre de Sparkassen était de 489 caisses et celui des Landesbanken de 11 et seulement 6 établissements n'appartenant pas au secteur public. Ils sont appelés les Caisses d'épargne libres et qui, pour l'essentiel, s'autocontrôlent et ne bénéficient d'aucune garantie étatique, mais qui, pour le reste, sont à peu près comparables à leurs pairs du secteur public. La plus importante caisse d'épargne libre est la Hamburger Sparkasse (Haspa).

Les *Landesbanken* et les associations régionales des Caisses d'épargne constituent le deuxième niveau du groupe des Caisses d'épargne. La part de marché en termes d'actifs des 11 Landesbanken dépasse les 20%. Ces banques régionales ont considérablement élargi leur rôle depuis les années 1960, où à l'origine, elles assuraient la fonction de banque centrale des caisses d'épargne. Actuellement, certaines Landesbanken sont des banques de certaines municipalités ou de certains Etats de l'ex-Allemagne de l'Est. De plus, ces institutions ont envahi les domaines des banques commerciales. Les Landesbanken jouent donc un triple rôle. En premier, leur qualité en tant que banques partenaires de leurs Land (ou de leur Länder), leur permet de fournir à ces derniers des services de gestion de trésorerie et leur octroyer des prêts qui sont essentiellement refinancés par des obligations foncières (Pfandbriefe) et des obligations du secteur public. Le deuxième rôle des Landesbanken est qu'elles font office de caisse centrale pour les Caisses d'épargne primaires de leur région. Dans ce sens, elles constituent des chambres de compensation pour les paiements interbancaires et assistent leurs banques primaires (beaucoup plus petites) dans leur offre de produits et services non standardisés et complexes à leurs clients. Le troisième et dernier rôle des Landesbanken est qu'elles offrent, à la fois, des services de banque commerciale et d'affaires aux grandes

¹ La collectivité territoriale fondatrice (en général, une municipalité ou un canton) doit assumer l'obligation de maintenance (Anstaltslast), qui lui impose de veiller à ce que sa Caisse d'épargne soit constamment en mesure de remplir ses fonctions opératives. Cette fonction constitue virtuellement une garantie que la Caisse d'épargne ne fera pas faillite. Cette loi n'a été mise en jeu que très exceptionnellement, principalement en raison des contraintes budgétaires auxquelles les collectivités locales sont confrontées, ainsi que du souci d'éviter que la réputation des Caisses d'épargne ne soit ternie. D'ailleurs, lorsqu'une crise menaçait, la solution préférée consistait, plutôt que de faire renflouer les Caisses d'épargne par leurs propriétaires publics, à les fusionner avec des banques publiques en bonne santé.

² Cette fonction impose à la collectivité territoriale fondatrice une responsabilité illimitée en cas de défaillance de sa Caisse d'épargne. Par conséquent, en tant que « propriétaire », la commune ou le canton garantit les dépôts des clients et les créances des autres apporteurs de fonds. Comme la première fonction, l'obligation de garantie n'a été invoquée que très rarement.

banques domestiques et étrangères, aux sociétés non bancaires et au secteur public. A ce titre, elles sont considérées des banques universelles à part entière. Cette dernière fonction les met en situation de concurrence directe avec les banques commerciales privées¹.

Parmi les dix premières banques allemandes, on trouve trois Landesbanken : la première *Landesbank* allemande est la Landesbank Baden-Württemberg (LBBW)² ; la deuxième est la Bayerische Landesbank³ ; et, enfin, la troisième et célèbre Landesbank allemande est la WestLB⁴.

Il existe également un troisième échelon formé par DekaBank (banque centrale de toutes les *Landesbanken*) et par la DSGV (association allemande des Caisses d'épargne) dans laquelle toutes les Caisses d'épargne sont des membres. Les *Landesbanken* et la DSGV détiennent respectivement 50% du capital de DekaBank. Cette institution contrôle tous les fonds d'investissement du groupe des Caisses d'épargne, qui géraient un actif de 131 milliards d'euros à la fin 2003 et revendiquaient 19% du marché national des fonds vendus au détail.

Le groupe de Caisses d'épargne regroupe également 11 établissements régionaux de crédit immobilier à statut public, qui détenaient 35% du marché en 2003, 8 sociétés de crédit-bail (26%), 2 sociétés d'affacturage (14%) et 14 sociétés d'assurance publiques.

1.2.2.3 Les caractéristiques du troisième pilier du système bancaire allemand

Le troisième et dernier pilier du secteur bancaire allemand est formé par le groupe des banques coopératives. Les premières coopératives de crédit furent fondées dès 1850 avec pour principes, l'entraide, la responsabilité personnelle et l'autonomie de fonctionnement dans l'objectif de desserrer les dures contraintes financières auxquelles étaient soumis les artisans et les agriculteurs allemands. Ainsi, au début du 19^{ème} siècle, ces derniers n'arrivaient pas à

¹ Cette situation a suscité des critiques vigoureuses de la part des banques privées qui voient une concurrence déloyale incompatible avec les subsides publics divers et variés que les Landesbanken ont reçus par le passé sous une forme ou une autre. Cependant, en juillet 2005, la Commission européenne a décidé que les garanties publiques accordées pour la fonction de banque universelle devraient disparaître par étapes à partir de cette date.

² La LBBW a fusionné ses activités de banque de détail avec la Caisse d'épargne de Stuttgart et ses activités commerciales avec celles de la Landeskreditbank. Le nouvel ensemble constitue aujourd'hui la sixième banque du pays en termes d'actifs.

³ Elle est considérée la septième banque du pays. Après avoir enregistré des pertes opérationnelles considérables liées à son engagement auprès du groupe de médias en faillite, Krich, cette banque a du mettre frein à ses activités internationales et à son projet d'ouverture de capital pour se recentrer sur ses racines bavaroises.

⁴ A son tour, la WestLB a adopté une nouvelle configuration juridique afin de respecter la législation européenne sur la concurrence. En effet, elle a séparé ses activités dans deux entités juridiques distinctes : la Landesbank NRW de droit public et la WestLB Ag de droit privé. Cette dernière est alors devenue filiale entièrement détenue par la Landesbank NRW, depuis août 2002. La WestLB est la huitième banque allemande en termes d'actifs.

accéder aux financements auprès des institutions précédemment citées. En effet, à l'époque, les banques privées étaient principalement axées sur le financement du commerce extérieur et les rares banques commerciales se limitaient essentiellement à prêter aux entreprises industrielles et de transport. Et, c'est ainsi que furent créés deux réseaux de coopératives à savoir : les *Raiffeisen-banken* dans les compagnes et les *Volksbanken* dans les villes.

La coopérative collectait l'épargne de déposants, puis l'employait au profit des agents à besoin de financement, et le bénéfice tiré était distribué au profit de ses membres une fois par an. En 2003, plus de 15 milliards de bénéfices étaient distribués aux sociétaires. Ces derniers peuvent exercer leur droit de contrôle selon le principe une personne une voix lors des assemblées générales, ainsi qu'à travers un Conseil de surveillance. Ce n'est que depuis 1974 que les clients qui n'ont pas la qualité de sociétaires peuvent obtenir un prêt.

En 1972, toutes les coopératives de crédit allemandes se sont unies au sein de la Fédération allemandes des *Volks und Raiffeisenbanken*. Cette structure, à plusieurs niveaux, ressemble à celle de l'Association allemande des Caisses d'épargne. Elle regroupe, en effet, des coopératives de crédit primaires dont la fonction principale est la fourniture des services de banque de détail sur le marché local.

Le secteur de banques coopératives est composé de 1 396 banques coopératives locales dont deux banques centrales : la DZ Bank¹ et la WGZ Bank. Ces deux institutions se chargent des activités que les banques coopératives locales ne prennent pas en charge telles que les opérations avec l'étranger ou les opérations sur titres. En effet, à l'instar des *Landesbanken*, ces deux banques centrales fournissent une large gamme de prestations aux institutions primaires qui leur sont affiliées. A ce titre, elles font office de chambre de compensation, offrent un accès aux marchés financiers nationaux et internationaux, apportent leur soutien dans la gestion actif-passif et assurent des fonctions de *back-office* centralisé. De plus, elles sont en concurrence avec les banques privées dans les activités de banque d'affaires et de banque commerciale.

Contrairement aux Caisses d'épargne, les banques coopératives ne bénéficient d'aucun soutien public. Cependant, le secteur coopératif a bénéficié d'un système de protection depuis plus de 60 ans basé sur une cotisation annuelle. Celle-ci représente un pourcentage des dépôts

¹ Sixième banque allemande en 2003 avec 7,9% de l'actif total.

de clients que les banques coopératives doivent déposer au sein de leur banque centrale. En outre, elles doivent réaliser toutes les opérations interbancaires avec cette dernière, et seules quelques banques coopératives réalisent des opérations avec des banques autres que les banques coopératives.

Le groupe de banques coopératives comprend également d'autres institutions et établissements spécialisés : deux banques de prêt hypothécaire, une société de crédit-bail, un établissement mutualiste de crédit immobilier, une compagnie d'assurance, une société spécialisée dans la production de prêts à la consommation et une société d'investissement¹.

Le secteur coopératif occupe une part de marché importante dans la banque de détail. En 2003, il détenait 16,6% des dépôts et 11,3% des crédits pour 30 millions de clients. La même année, le total des actifs de ce secteur s'élevait à 811 milliards d'euros, excédant légèrement celui du groupe Deutsche Bank².

Il faut noter que ce secteur est l'un des secteurs qui ont connu une forte restructuration. Une intense activité de fusions-acquisitions s'est en effet réalisée au sein du groupe des banques coopératives, et a fait tomber le nombre des coopératives bancaires de plus de 11 000 en 1970 à moins de 1 400 à la fin de 2003, et de 18 banques centrales en 1985 à seulement deux banques en septembre 2001. Ce mouvement de fusions-acquisitions dans le secteur coopératif s'explique par de nombreux facteurs.

En effet, même si la petite taille des institutions primaires a pour avantages la proximité avec la clientèle et une prise de décision rapide, elle limite l'activité de prêts aux grandes entreprises et empêche alors une croissance des instituts individuels du fait que la loi ne permettait de lever des capitaux propres qu'auprès des membres et que, du point de vue économique, le principe selon lequel chaque membre ne dispose que d'une voix quel que soit le montant de son investissement n'était guère attractif.

De plus, le besoin d'exploiter des économies d'échelle, de mieux diversifier leur portefeuille de prêts ou de venir en aide à des établissements en difficulté, a également été un facteur majeur justifiant de nombreuses opérations de fusions-acquisitions.

¹ Cette société gère environ 77 milliards d'euros de capitaux pour le compte de particuliers et de petites entreprises et revendiquait 18% du marché à la fin de 2003.

² Cependant, ce groupe étant considéré largement distancé d'après le critère du nombre de clients. En effet, Deutsche Bank comptait en 2003, 8 millions de clients contre 30 millions pour les coopératives bancaires.

Au total, le système bancaire allemand, appelé le « système à trois piliers », se caractérise par une forte hétérogénéité¹, une fragmentation du marché² et une distorsion de la concurrence sur le marché de la banque de détail, en raison des avantages accordés au secteur des Caisses d'épargne et aux banques régionales. Dans son ensemble, le secteur bancaire allemand présente un taux de concentration parmi les plus faibles d'Europe. Toutefois, ces propos sont à nuancer. En effet, le nombre des banques commerciales est l'un des plus faibles d'Europe, alors que celui des banques coopératives et des caisses d'épargne sont parmi les plus élevés.

Contrairement aux autres pays européens, la structure du système bancaire allemand n'a pas connu un affaiblissement du rôle des banques publiques qui ne sont pas uniquement préoccupées par la maximisation des bénéfices. En effet, au-delà de sa grande stabilité, le secteur bancaire allemand se caractérise également par la prédominance du groupe de banques publiques (universelles), qui comprend les Caisses d'épargne et les *Landesbanken*.

1.2.2.4 De faibles taux de rentabilité des banques allemandes

Quant à la santé des banques allemandes, elle semble avoir souffert de la contraction des marges d'intérêt. En effet, quoique selon des modalités diverses et à des degrés inégaux, la quasi-totalité des banques allemandes affiche une rentabilité moindre que celle de leurs homologues européennes.

Cette faible rentabilité est liée plutôt aux revenus qu'à la structure des coûts. Cette insuffisance de revenus est due à la concurrence assez vive et « déloyale » entre les trois groupes de banques (concurrence à trois piliers), mais aussi au peu d'intérêt accordé à un type de clientèle spécifique dit en allemand le *Mittelstand*³.

En effet, la négligence de ce type de clientèle était une erreur des banques publiques qui n'ont pas pris conscience que très récemment, notamment de la part de la Deutsche Bank et de la Commerzbank, qui se sont efforcées de la corriger en adoptant une nouvelle réorientation stratégique.

¹ Esther JEFFERS & Olivier PASTRE, op. Cit, p. 38.

² Andreas HACKETHAL et Reinhard SCHMIDT : « Vers une mutation structurelle du système bancaire allemand ? », in, Revue d'Economie Financière, n°78, 2005, p. 8.

³ Il s'agit d'une clientèle qui demande des services classiques. Ce type de clientèle continue de détenir une large place dans l'économie allemande.

Au total, les caractéristiques des principaux systèmes bancaires sont, plus ou moins, divergentes : des systèmes matures, rentables et concentrés (UK, Espagne, France) ; des systèmes fragmentés et faiblement concentrés (Allemagne et, dans une moindre mesure, l'Italie). Quant aux « petits pays », ils présentent des systèmes bancaires assez comparables.

2. Les spécificités bancaires des « petits pays »

Les « petits pays » comprennent plusieurs pays comme les Pays-Bas, la Belgique, la Finlande, le Portugal, la Grèce, etc. Comme nous l'avons souligné plus haut, pour des raisons de faisabilité, nous n'avons pris ici que deux systèmes bancaires relevant de cette catégorie (Pays-Bas, Belgique). En effet, ces deux systèmes bancaires sont très avancés en matière de consolidation bancaire. Comme nous avons ajouté, dans cette catégorie, le cas de la Suisse (même si ce pays n'est pas membre de l'UE), vu certaines spécificités que les banques suisses ont par rapport à leurs voisines européennes (notamment le développement de certains métiers : banque privée)

2.1 Les spécificités de l'industrie bancaire néerlandaise

Le marché bancaire des Pays-Bas présente cinq principales caractéristiques :

2.1.1 L'étroitesse du marché bancaire national

Le marché bancaire néerlandais se caractérise, d'une part, par son étroitesse qui, d'une manière évidente, s'explique par la dimension géographique et démographique réduite du pays (16 millions d'habitants)¹ ; et, d'autre part, par la maturité qui, en revanche, résulte d'un processus de consolidation très précoce et très poussé.

2.1.2 L'absence de banques étrangères sur le marché bancaire néerlandais

L'absence de banques étrangères constitue une autre spécificité de l'espace bancaire néerlandais. Ainsi, l'avance prise par les banques néerlandaises en matière de concentration et de diversification par rapport aux autres banques européennes tend à indiquer que l'ouverture du marché domestique n'est pas prête de se réaliser.

En effet, jusqu'en 2005, le système bancaire néerlandais n'a pas permis l'implantation de banques étrangères, que ce soit par la création *ex nihilo* d'une nouvelle entité, ou par rachat

¹ Chiffres de l'année 2005.

d'établissements locaux. L'importance de ce protectionnisme bancaire s'explique, en effet, par le fait que la gouvernance d'entreprise aux Pays-Bas présente certaines spécificités (fondations et « régime structurel »). Celles-ci rendent les OPA inamicales impossibles, notamment parce qu'elles induisent une forte distorsion entre la structure de contrôle et la structure de propriété des entreprises cotées. Le régime structurel est considéré comme un mécanisme anti-OPA déguisé qui empêche tout nouvel entrant¹.

En outre, l'existence de participations croisées entre les grands groupes financiers néerlandais verrouille un peu plus encore leur capital. A ce titre, il semble que le système bancaire néerlandais est proche de celui de l'Italie. Par conséquent, aucune des grandes banques du pays n'est véritablement « opérable », et seuls les rapprochements amicaux sont envisageables, et, encore, après de longues négociations. Cette situation rend le marché bancaire néerlandais relativement difficile d'accès à des acteurs étrangers, et les banques néerlandaises hors de la liste des principales cibles européennes.

2.1.3 Un développement international plus qu'eupéen des banques néerlandaises

En revanche, le marché bancaire néerlandais se caractérise par l'importance de son développement à l'international plus qu'eupéen. En effet, les conglomérats financiers néerlandais, à l'instar du Groupe ABN AMRO, sont très diversifiés à l'international (notamment dans une logique de diversification des risques), mais peu présents en Europe. D'ailleurs, seul le groupe ING est véritablement présent à l'échelle européenne, tandis que le groupe mutualiste Rabobank réalise l'essentiel de son activité sur le marché domestique.

2.1.4 Un marché bancaire fortement concentré

Le marché bancaire néerlandais est un marché oligopolistique fortement concentré. Le taux de concentration y est, en effet, l'un des plus élevés d'Europe². Cette situation est le fruit d'un processus de concentration amorcé très tôt, puis renforcé par des vagues successives de

¹ Dans le « régime structurel », le tout puissant conseil de surveillance (dont les pouvoirs sont ceux des actionnaires dans le régime normal) peut décider de transférer les droits de vote à une fondation, en procédant à l'échange des actions ordinaires contre des certificats d'investissement (ABN AMRO et ING). Comme il peut également accorder à la fondation une option d'achat, en cas d'émission d'actions préférentielles à des fins défensives (Fortis). De plus, même si un tel transfert des droits de contrôle n'est pas effectué, les membres du conseil de surveillance sont nommés par coopération. Dans ce cas, il s'avère donc impossible pour un nouvel actionnaire majoritaire de démettre ces membres de leurs fonctions.

² La concentration bancaire, mesurée par l'IHH, classe l'industrie bancaire néerlandaise en troisième position juste après la Finlande et la Belgique avec un IHH de 1 744, contre seulement 581 dans la zone euro. Elle se trouve en tête en Europe avec 84% des actifs détenus par les cinq plus grands groupes du pays (concentration bancaire mesurée par le G5).

fusions-acquisitions. Ce processus de consolidation a concerné toutes les catégories d'établissements bancaires (les banques commerciales, les banques coopératives, les caisses d'épargne, ainsi que les compagnies d'assurance).

Ces regroupements successifs ont considérablement modifié le paysage bancaire et ont, par conséquent, entraîné la quasi-disparition des établissements de taille moyenne¹. D'ailleurs, le marché bancaire néerlandais est aujourd'hui coupé en deux : d'une part, on trouve les quelques grands conglomérats financiers qui dominent le marché national ; et, d'autres part, une série de petits établissements qui se partagent les miettes restantes.

En effet, avec un total d'actif de 320% du PIB (contre 260% en moyenne dans la zone euro), le système bancaire néerlandais est dominé par trois grands conglomérats financiers, dont deux sont plutôt orientés vers la banque de détail (ABN AMRO et Rabobank), tandis que le troisième Groupe s'est tourné vers l'activité de bancassurance (ING, auquel s'ajoute le belgo-néerlandais : Fortis).

Ainsi, dès les années 1970, les banques ABN et AMRO ont effectué leurs premières acquisitions, et le regroupement de deux banques coopératives agricoles a donné naissance à la Rabobank. Puis, ce processus s'est accéléré à partir des années 1990, notamment avec la création du premier groupe bancaire néerlandais ABN AMRO et la constitution de conglomérats financiers de la bancassurance (ING)².

Ces grands acteurs ont alors adopté une stratégie précoce de diversification de leurs produits et services ainsi que de leurs canaux de distribution. Les banques néerlandaises sont ainsi à la pointe en matière d'e-banking et de la banque directe (ING Direct). Ces conglomérats sont, en effet, présents dans tous les métiers, et ont su se positionner très tôt sur les nouveaux modes de distribution. Ce qui confirme donc que la pénétration du marché bancaire néerlandais ne peut se faire que par création.

¹ Le secteur des Caisses d'épargne a connu une forte concentration. En effet, en 1980, il existait une centaine de Caisses, mais actuellement il n'en reste qu'une principale : SNS Bank. Quant à la Post-bank, créée en 1986 par le regroupement de deux institutions publiques – puis devenue la NMB-Post-bank après sa fusion avec un autre établissement de crédit – sa fusion, en 1991, avec la première compagnie d'assurance néerlandaise (Nationale Nederlanden) a donné naissance au conglomérat ING. Enfin, le secteur mutualiste a, lui aussi, joué le jeu de la concentration, le groupe coopératif Rabobank regroupant 369 banques locales.

² L'abandon des dispositions réglementaires, qui délimitaient strictement les activités de banque et d'assurance, a favorisé l'émergence de grands Groupes de bancassureurs.

Cependant, au cours des dernières années, l'activité bancaire a connu un dynamisme sur le marché des crédits hypothécaires (45% du portefeuille de prêts au secteur privé). De plus, la structure de revenus des banques néerlandaises est majoritairement représentée par les revenus d'intermédiation.

2.1.5 Des performances bancaires importantes

Les performances des banques néerlandaises décroissent avec la part de marché détenue (de très bonnes à moyennes). En 2003, ABN AMRO, ING et Fortis ont atteint des niveaux de rentabilité qui n'ont rien à envier aux banques britanniques avec un ROE de l'ordre de 15 à 20%, à quelques exceptions près.

De plus, malgré une conjoncture nationale peu favorable, les principaux groupes ont enregistré, la même année, une augmentation de plus de 40% de leurs résultats d'exploitation. Cette hausse s'explique, d'une part, par une croissance de revenus d'intérêt ; et, d'autre part, par une baisse des provisions.

Or, en dépit de ces résultats positifs, les banques néerlandaises affichent une efficience opérationnelle inférieure à celle de leurs paires au niveau international. Cette sous-efficience relative (en dépit de la concentration domestique du marché) s'explique par l'étroitesse du marché national qui ne permet pas de réaliser des économies d'échelle suffisantes, par la présence d'un grand groupe coopératif, par un manque relatif de flexibilité dans la structure des coûts notamment salariaux, et enfin par une gouvernance d'entreprise peu orientée vers la maximisation de la valeur actionnariale.

2.2 Les spécificités des banques belges

Certaines caractéristiques du système bancaire belge sont communes à celles du système bancaire néerlandais. Cependant, il se spécifie par rapport à ce dernier sur certains points.

2.2.1 L'étroitesse du marché bancaire belge

Le marché bancaire belge se caractérise par sa petite taille, mais le revenu par habitant y est levé ainsi que le taux d'épargne. Cette étroitesse du marché belge a poussé les grandes banques à chercher d'autres possibilités de croissance et de profitabilité en dehors de leurs frontières nationales. Le marché bancaire belge se caractérise donc par une importante dimension internationale.

2.2.2 Une dimension internationale importante

D'une part, les banques belges se sont développées considérablement à l'étranger, notamment au sein du Benelux, marché plus vaste et davantage intégré. Ainsi, le groupe Fortis est très présent au Benelux, et développe également ses activités dans d'autres pays d'Europe occidentale et aux Etats-Unis ; Dexia, très présent en Belgique et en France, exerce également ses différents métiers au Benelux, en Espagne, en Italie, en Allemagne et en Suisse ; quant à KBC, il oriente sa stratégie d'internationalisation vers les PECO (Pologne, Hongrie et République Tchèque).

D'autre part, et contrairement au marché bancaire néerlandais, le marché bancaire belge est marqué par une forte présence des banques étrangères dont le nombre n'a pas cessé de croître depuis la fin des années 1990¹.

2.2.3 Un système bancaire fortement diversifié et concentré

Une autre spécificité du secteur bancaire belge est qu'il est à la pointe du développement du concept de « bancassurance ». En effet, l'une des stratégies financières mises en œuvre par les banques belges durant les années 1990 consistait à rechercher des complémentarités entre les banques et les assurances afin d'assurer une synergie des réseaux commerciaux et de diversifier les produits offerts aux clients. Cette stratégie a conduit à la formation de conglomerats financiers transfrontaliers ; il s'agit des trois grands conglomerats, à savoir KBV, ING et Fortis exerçant à la fois, mais indépendamment, les deux métiers de banque et d'assurance.

Le secteur bancaire belge est l'un des plus concentrés en Europe. En effet, durant les années 1990, le paysage financier belge a connu une transformation considérable. Ainsi, en 1991, le gouvernement belge a décidé de réformer les Institutions Publiques de Crédit (IPC), et avait conçu un plan de regroupement des six IPC autour de deux pôles (CGER et Crédit Communal). Des vagues de fusions-acquisitions se sont succédées, notamment durant la deuxième moitié des années 1990, et ont conduit à une diminution considérable du nombre de banques. En effet, suite à ce mouvement de consolidation, quatre grands groupes bancaires² se sont formés et dominant, à eux seuls, plus de 80% du marché³. Il s'agit de Fortis, de Dexia, de KBC et d'ING.

¹ Esther JEFFERS & Olivier PASTRE, op. Cit, p. 46.

² Leur nombre était de cinq avant l'acquisition du groupe Artesia par Dexia en 2002.

³ Esther JEFFERS & Olivier PASTRE, op. Cit, p. 48.

2.2.4 L'existence d'une forte concurrence sur le marché bancaire belge

L'existence d'une concurrence dure sur le marché bancaire belge constitue une autre de ses caractéristiques. Elle est liée à la surbancarisation, elle-même liée à deux facteurs. Premièrement, la Belgique dispose d'un réseau d'agences très dense (65 agences pour 100 000 habitants, soit 1,5 fois la densité du réseau français). Ce qui pèse lourdement sur les comptes d'exploitation (même si le nombre de guichets tend à se réduire). En outre, comme nous l'avons dit précédemment, les activités bancaires et assurantielles s'exercent indépendamment, ce qui constitue d'autres charges (près de 6 000 agents indépendants sont rémunérés par des commissions).

Deuxièmement, il s'agit des établissements de crédit de droit belge (banques et caisses d'épargne) dont le nombre reste important malgré l'intensification du mouvement de consolidation. En effet, seuls les quatre grands groupes ont un bilan supérieur à 100 milliards d'euros. Le saut est, ensuite, considérable avec les autres banques dont le bilan ne dépasse pas 15 milliards d'euros. Cela signifie que le mouvement de restructuration est encore actif pour les établissements de petite taille.

Par ailleurs, la surbancarisation pèse sur la rentabilité des banques, et contribue à la faiblesse des marges et des niveaux de productivité. En effet, la rentabilité moyenne des fonds propres des banques de droit belge a significativement baissé pour atteindre 7,69% en 2002¹.

Toutefois, les quatre grands groupes belges affichent un rendement moyen sur fonds propres satisfaisant (12,6%). Cette bonne performance s'explique par certaines réductions de coûts et le renforcement de la productivité intrinsèque des quatre grands groupes suite à leurs progrès sensibles réalisés, au Benelux, en termes d'intégration et de rationalisation de leurs réseaux d'agences et leur infrastructure.

2.3 Les particularités des banques suisses

Les particularités que présentent les banques suisses ne sont pas loin de celles des autres banques de l'UE. Cependant, une principale caractéristique de l'industrie bancaire suisse réside dans le fait qu'elle est organisée autour de la banque privée qui lui procure une très forte rentabilité, avec une réglementation très stricte.

¹ Esther JEFFERS & Olivier PASTRE, op. Cit, p. 49.

2.3.1 Une très forte internationalisation des banques suisses

Comme le secteur bancaire belge, le marché bancaire suisse est très internationalisé. Il se caractérise, en effet, par la présence d'une multitude de banques étrangères ou de succursales de banques étrangères de taille assez variée, et dont l'activité est principalement orientée vers les métiers de gestion de patrimoine. Cette catégorie de banques occupe la troisième place en termes de total du bilan et de fonds gérés. Néanmoins, cette forte présence des banques étrangères sur le marché bancaire suisse est assez spécifique du fait que ces banques se concentrent sur les activités de gestion de fortune et, dans une moindre mesure, sur le financement de projets et du négoce de matières premières. Cette situation ne pourrait donc pas affecter le financement de l'économie suisse. En outre, deux-tiers des banques étrangères est d'origine européenne. Depuis le milieu des années 1990, le nombre de ces banques n'a pas cessé d'augmenter.

En revanche, plusieurs banques suisses se sont diversifiées, et ont cherché d'autres opportunités d'expansion à l'étranger. En effet, selon les estimations de l'Association des banquiers suisses, environ 60% des clients des banques suisses sont des étrangers. De plus, une grande partie de l'activité à l'étranger des banques suisses est orientée vers les pays européens, avec 64% des actifs et 42% des engagements à l'étranger.

2.3.2 Une industrie bancaire organisée autour de la banque privée

Une autre plus importante caractéristique du secteur bancaire suisse est que cette industrie est organisée autour de la banque privée. En effet, la Suisse est réputée pour ses banques privées, ses compétences dans les métiers de gestion de patrimoine et aussi pour le fameux « secret bancaire ». Ainsi, depuis les années 1980, de nombreuses banques suisses se sont progressivement désengagées des activités traditionnelles (crédit & dépôt), et se sont orientées vers les métiers de marché, notamment vers la gestion de patrimoine¹.

Le secteur bancaire suisse est donc dominé par deux métiers : la banque privée (dans les activités traditionnelles) et, à un degré moindre, les métiers de BFI (banque de financement et d'investissement) qui a pris une grande ampleur ces dernières années. En effet, durant la décennie 1990, les revenus de *trading* ont progressé de 11% à 26%. Cette rentabilité élevée dans l'activité de banque de financement s'explique par l'entrée de plusieurs banques dans ce métier. Quant à l'activité traditionnelle, elle a connu un déclin, notamment au cours

¹ Cette activité exercée à l'origine par les banques privées fut attirée par les grandes banques nationales ainsi que par les banques étrangères.

des années 1990, ce qui s'est traduit, par la suite, par une chute des revenus d'intermédiation. En effet, la part des revenus d'intérêts dans le PNB était en moyenne de 63% en 1999, alors qu'elle était bien supérieure (86%) au début des années 1990.

Dans l'ensemble, c'est l'activité de banque privée qui domine le marché bancaire suisse. En effet, toutes les banques (à l'exception des banques publiques et des caisses d'épargne) ont choisi ce métier comme axe principal de leur activité. La Suisse est considérée comme le pays numéro un dans la gestion de fortune dans le monde avec un tiers de fortune transfrontalière gérée par le pays. Quant au fameux « secret bancaire »¹, qui est une pratique très spécifique aux banques suisses, très connue, mais peu comprise, elle a soulevé les débats, notamment sur les *dormant account*². Cependant, elle n'est pas totalement remise en cause. De plus, les banques suisses se sont progressivement engagées à apporter plus de transparence dans leurs activités³.

2.3.3 Une réglementation bancaire très stricte et des taux de rentabilité élevés

La réglementation très stricte est une autre spécificité du système bancaire suisse. D'ailleurs, les banques suisses affichent généralement des ratios de capital assez élevés, et, particulièrement dans le cas des banques privées, le taux de liquidité maintenu peut s'approcher de 100%. Cette forte rentabilité des banques suisses provient d'ententes sur les prix dans les métiers de banque de gros et de gestion de fortune. Ceci permet aux grandes banques et aux banques étrangères de bénéficier de rentes implicites. Cette situation permet également à plusieurs acteurs plus petits et moins compétitifs de pouvoir coexister avec les grands établissements nationaux.

En revanche, les marges des établissements régionaux et locaux sont très réduites à cause de la densité des réseaux et surtout du phénomène de la multibancarité. Conjugués à une concurrence accrue avec les grands établissements, ces deux phénomènes expliquent la réduction importante du nombre d'établissements locaux.

¹ Confidentialité entre le banquier et son client.

² Ils datent de la seconde Guerre Mondiale, et dont certains sont liés aux dictatures de certains pays africains ou proviennent de paradis fiscaux. Selon la Deutsche Bank, 70% des dépôts suisses provenant de l'étranger n'ont pas été déclarés aux autorités fiscales compétentes.

³ En 1990, disparition des comptes anonymes, et en 1999, une loi oblige les banques à établir l'identité de leurs nouveaux clients et la provenance de leurs ressources.

2.3.4 Un marché bancaire hétérogène

La composition du secteur bancaire suisse se distingue par l'existence d'institutions très diverses¹. C'est un marché très hétérogène en termes de spécialisation de ses institutions. En effet, si la Suisse était l'un des rares pays qui a maintenu la notion de banque universelle après la Seconde Guerre Mondiale (alors que la plupart des pays cherchaient à séparer les activités de banque de gros et de *retail*), son marché bancaire est actuellement très diversifié en termes de choix industriels.

Le marché bancaire est, en effet, partagé entre les grandes banques véritablement universelles et de nombreuses institutions de moyenne ou petite taille qui ont opté pour une spécialisation plus étroite. Ainsi, on retrouve, d'une part, les banques universelles et les coopératives de crédit orientées vers le financement de l'économie suisse (les métiers de *retail*) ; d'autre part, les banques privées totalement spécialisées dans les métiers de *wealth management*. Ce deuxième type de banque est en concurrence directe avec les autres banques étrangères (très spécialisées dans la banque privée, mais également dans la BFI) et les gestionnaires de portefeuilles indépendants.

Au total, six grandes catégories de banques se partagent le marché suisse :

- Les grandes banques : Union des Banques Suisses et Crédit Suisse.
- Les banques cantonales : ce sont des instituts de droit public, de tailles très différentes. Ces banques sont majoritairement contrôlées par leur région, et leur activité se concentre sur le marché domestique.
- Les banques régionales : elles ressemblent beaucoup aux banques cantonales, sauf qu'elles sont plus nombreuses et de taille moins importante ; leur activité est assez limitée géographiquement et centrée uniquement sur la banque de particuliers et le crédit hypothécaire.
- Les banques Raiffeisen : ce sont des coopératives de crédit apparentées aux banques mutuelles allemandes, et dont l'activité est étroitement liée à l'agriculture ; elles ont une part dans l'industrie bancaire nationale assez marginale.

¹ On trouve, d'une part, les grands établissements nationaux (Crédit Suisse et UBS) ; et, d'autre part, les banques privées et les banques coopératives qui servent une clientèle très restreinte. De plus, il existe une multitude d'institutions bancaires de taille moyenne, régionales et locales. L'ensemble de ces établissements est régi par une loi bancaire unique, mais avec des formes juridiques très hétérogènes (banques publiques, sociétés anonymes, banques privées ou coopératives de crédit).

- Les banques étrangères : de nombreuses banques d'origine étrangère ont cherché à s'implanter en Suisse, elles se focalisent principalement sur les métiers de gestion de fortune et de financement de négoce.
- Les banques privées : la tradition de la banque privée existe en Suisse depuis le 17^{ème} siècle et l'histoire de beaucoup de ces institutions remonte au 19^{ème} siècle, voire au 18^{ème} siècle. Elles sont spécialisées essentiellement dans la gestion de fortune.

La formation de ces institutions est le fruit d'une importante vague de consolidation au cours des années 1990. Ainsi, le mouvement de consolidation a entraîné à la fois la réduction du nombre des établissements de crédits¹ et l'apparition de « géants nationaux », avec une part de marché des quatre premiers acteurs bancaires de plus de 65% au début 2000².

Ce mouvement de restructuration de l'industrie bancaire suisse s'explique, en effet, par la récession économique et la crise de l'immobilier qu'a connu le pays au début des années 1990. Cette crise a particulièrement fragilisé les banques régionales et cantonales. Cette faiblesse était une occasion pour les grandes banques, qui ont su en profiter, pour accroître leur part de marché. En définitive, le mouvement de consolidation a conduit à la concentration du secteur bancaire suisse.

Au total, cette première section nous a permis de distinguer entre deux grands types de marchés bancaires à l'échelle européenne. Cette distinction est, à la fois, liée à la structure des banques, leur statut juridiques, leurs activités, mais aussi à la structure de la clientèle bancaire de chacun des pays européens et, surtout, à l'amplitude des restructurations effectuées qui ont modifié considérablement les structures initiales de ces marchés bancaires. Ainsi, dans la section suivante, nous aborderons l'évolution des opérations de F&A bancaires réalisées au sein de ces marchés.

¹ De 1990 à 1999, le nombre de banques fut passé de 495 à 372.

² Le mouvement de consolidation bancaire des années 1990 s'est traduit par l'augmentation de la taille moyenne des banques de 2 206 millions francs suisses à 6 029 millions (respectivement 1990 et 1999).

Section 2 : Dynamique de la consolidation bancaire en Europe

La présente section a pour objet d'analyser le mouvement de consolidation bancaire qui s'est effectué dans les pays européens. Dans notre travail, nous étudierons ce phénomène sur la période 1990-2004 pour deux principales raisons : premièrement, le mouvement des fusions-acquisitions bancaires s'est réellement amorcé au début des années 1990 ; deuxièmement, c'est, en effet, durant cette période qu'ont eu lieu les principales opérations de rapprochement qui ont conduit à la constitution de « champions nationaux » au sein de chaque pays européen. A partir de la moitié des années 2000, les opérations de rapprochement effectuées se sont surtout déroulées entre pays européens et/ou hors des frontières européennes.

1. Le mouvement des opérations de F&A bancaires en Europe

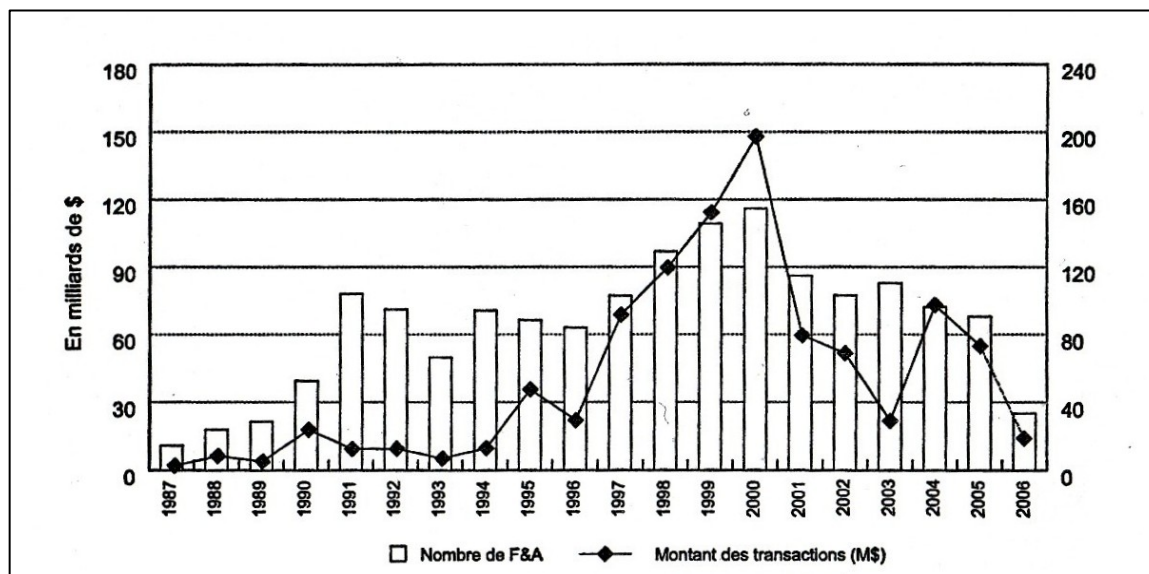
Le phénomène de consolidation a touché tous les pays industrialisés (principalement les pays anglo-saxons) et tous les secteurs. Il s'est produit par des vagues (quatre) de fusions-acquisitions, et coïncidait généralement avec des périodes de forte croissance économique et d'euphorie boursières : 1895-1905 ; 1916-1929 ; 1965-1969 ; 1984-1985. La période actuelle constitue la cinquième vague de ce processus qui remonte à la fin du 19^{ème} siècle.

1.1 L'évolution des opérations de F&A bancaires en Europe

L'évolution des opérations de F&A bancaires en Europe s'est réalisée sur trois principales périodes. En effet, le mouvement de consolidation bancaire européenne s'est amorcé à la fin des années 1980 et le début des années 1990. Il a connu une forte accélération à partir des années 1996-1997, pour atteindre son point culminant et historique en 2000. Le printemps de cette année s'est caractérisé par l'éclatement de la bulle spéculative, et a provoqué un ralentissement observé des opérations de F&A et un retour sur les niveaux de 1996-1997.

Le graphique, ci-après, retrace cette évolution :

Graphique n°2 : Evolution du nombre et de la valeur des F&A bancaires depuis 1987¹



Source : Ouvrage collectif sous la direction de Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 216.

Bien qu'elle n'apparaisse pas sur le graphe, une troisième phase caractérise la consolidation bancaire européenne. Elle débute avec la mise en place de Bale II, à partir de 2006. Celui-ci est censé accélérer ce phénomène. Ainsi, dans le premier point de cette présente section, nous analyserons les trois phases qui ont caractérisé l'évolution de l'activité des F&A bancaires européennes.

1.1.1 Les F&A bancaires européennes : un processus amorcé dès la fin des années 1980

A l'instar des autres secteurs, le secteur financier, en général, et le secteur bancaire, en particulier, a enregistré dès la-mi des années 1980 une croissance progressive de l'activité des F&A. En effet, la banque et l'assurance ont affiché des taux de croissance (respectivement 38,7% et 33%) supérieurs à celui enregistré dans le secteur industriel (17,3%) bien que ce dernier soit bien supérieur aux précédents, en termes de volume.

¹ Calcul fait à partir des données Zéphyr et SDC Platinum. L'échantillon, pris en compte, est composé de 1 730 opérations de fusions-acquisitions (F&A) menées par les banques européennes appartenant aux dix-sept pays suivants : Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Suède, Suisse, Royaume-Uni.

Le tableau, ci-dessous, donne le nombre et le rythme de croissance de l'activité des F&A dans les différents secteurs économiques, à la deuxième moitié des années 1980.

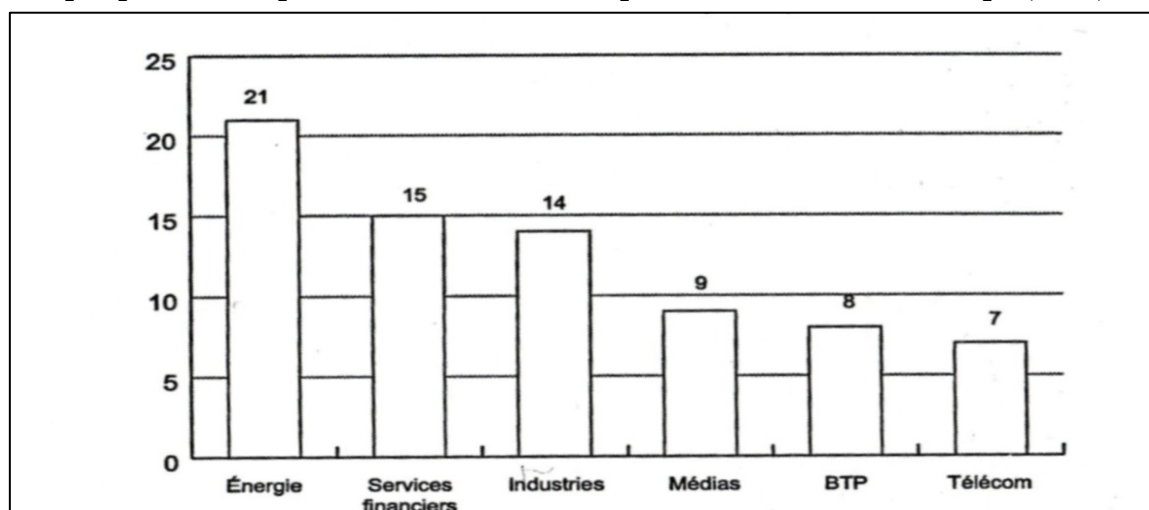
Tableau n°16 : Activité des F&A dans les différents secteurs

Période 1984-1988	Nombre d'opérations	Rythme de croissance
Industrie	1979	17,3%
Distribution	244	16,3%
Banque	395	38,7%
Assurance	156	33,0%
Total	2774	26,3%

Source : *Rapports sur la politique de concurrence*, in, Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 325.

L'étude de la Commission européenne (1994) sur le phénomène de concentration en Europe a révélé que les secteurs bancaire et assurantiel ont subi une restructuration plus intense que l'industrie manufacturière, durant la période 1986-1992. En effet, ces deux secteurs sont classés en deuxième position avec 1 252 opérations de F&A entre 1990-1992. La tendance est la même qu'entre 2001-2003 où le secteur bancaire européen apparaît très dynamique¹ (cf. graphique suivant). En effet, malgré un léger ralentissement durant cette période, le nombre et la valeur des opérations de F&A sont restés à des niveaux importants par rapport à ceux du début des années 1990.

Graphique n°3 : Répartition sectorielle des opérations de F&A en Europe (2002)²



Source : *Ouvrage collectif sous la direction de Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 »*, Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 217.

¹ Deuxième place en termes de F&A après le secteur énergétique.

² Calcul de Zéphyr (Bureau van Dijk).

De ce qui précède, on comprend que le processus de concentration en cours est ancré dans le secteur bancaire européen depuis deux décennies. En effet, les secteurs de la banque et de l'assurance semblent les plus dynamiques en termes de F&A à l'aube de ce 21^{ème} siècle. Ainsi, les principales banques européennes sont le produit d'une longue histoire, faite de rapprochements et de fusions. Certains auteurs¹ considèrent, que c'est à partir de 1987-1988, que le mouvement de F&A bancaires, au sein des pays européens, a réellement pris de l'ampleur avec plusieurs rapprochements majeurs.

Cependant, il faut noter que, avant cette période (1987-1988) et durant toute la première partie des années 1980, les F&A dans le secteur bancaire étaient peu courantes et représentaient surtout une alternative à la tant redoutée faillite des banques.

Après l'Acte unique², la signature du traité de l'UE en 1991 a été un véritable coup accélérateur des rapprochements bancaires qui n'étaient jusque-là que d'ampleur embryonnaire. Ainsi, durant la première moitié des années 1990, près de 15% des banques européennes ont disparu. Cependant, les montants engagés étaient faibles, ce qui explique que les consolidations opérées durant cette période représentaient essentiellement de petites acquisitions. En effet, l'activité des F&A s'est véritablement accélérée depuis la deuxième moitié des années 1990.

1.1.2 Une accélération des F&A bancaires à partir de la mi-1990

A partir de 1996, les opérations de F&A dans le secteur bancaire européen ont pris une nouvelle dimension, du moins en termes de valeur. En effet, durant la période 1996-2000, le nombre d'opérations impliquant une banque européenne a été multiplié par deux ; quant aux montants, ils ont suivi une courbe exponentielle jusqu'à ce qu'ils connaissent un pic en 2000.

¹ Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX : « L'état de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthème Fayard presses de Sciences Po, 2007, p. 214.

² Cet Acte a introduit la liberté d'établissement au sein de l'espace communautaire, et a inauguré l'ère du passeport bancaire européen.

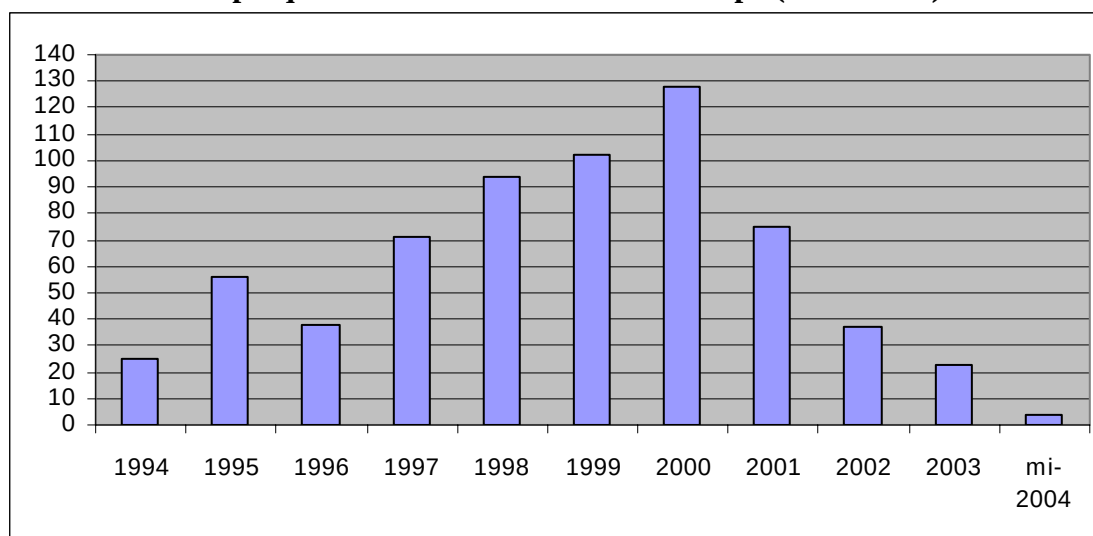
Le tableau et graphique suivants nous permettent d'analyser l'évolution du nombre de F&A bancaires (nationales et transfrontalières) entre 1994 et 2004.

Tableau n°17 : Répartition du nombre des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004)

Année	F&A nationales	F&A transfrontalières	Total
1994	22	3	25
1995	35	21	56
1996	21	17	38
1997	43	28	71
1998	56	38	94
1999	63	39	102
2000	71	57	128
2001	36	39	75
2002	23	14	37
2003	16	7	23
mi-2004	2	2	4
Total	388	265	653

Source : Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 428.

Graphique n°4 : F&A bancaires en Europe (en nombre)



Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des données du tableau précédent.

Selon les données du tableau précédent, il ressort que la véritable explosion de l'activité de F&A bancaires européennes a été observée à partir de l'année 1997 (71 opérations de F&A dont 43 nationales et 28 transfrontalières), et la valeur de chacune des opérations était supérieure ou égale à 100 millions de dollars. En effet, après un creux en 1996, les opérations de F&A se maintiennent à un rythme annuel de 70 à 80 opérations, avec un point culminant en 2000 (128 opérations).

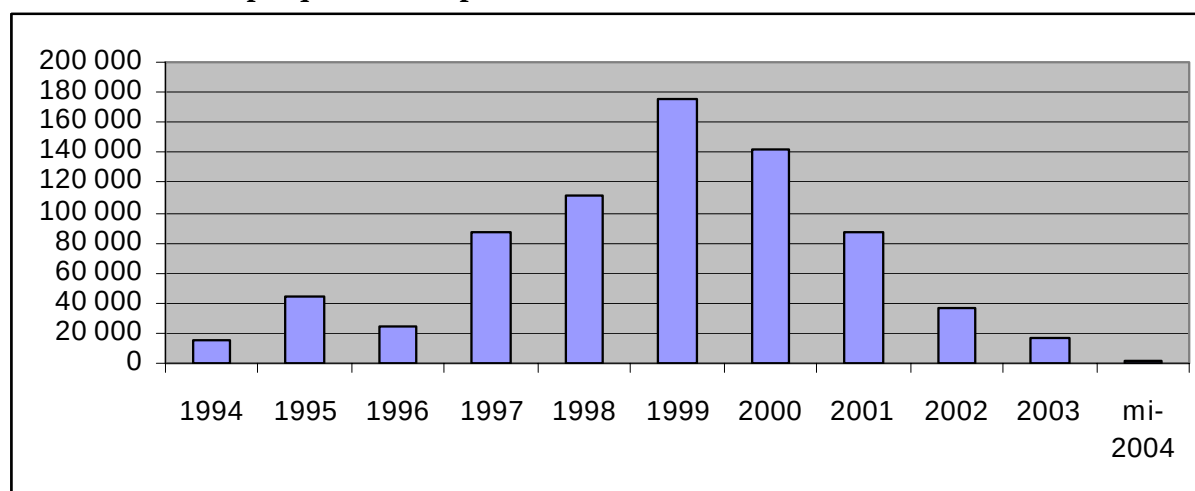
Quant au tableau et graphique suivants, ils permettent d'analyser l'évolution de la valeur des F&A bancaires (nationales et transfrontalières) durant la même période (1994-2004).

Tableau n°18 : Répartition de la valeur des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004)¹

Année	F&A nationales	F&A transfrontalières	Total
1994	13 589,4	1 217,4	14 806,8
1995	30 939,9	13 115,7	44 055,6
1996	11 807,8	12 544,3	24 352,1
1997	62 612,2	24 497,5	87 109,7
1998	85 554,8	25 971,4	111 526,2
1999	136 546,5	38 855,2	175 401,7
2000	50 336,1	92 022,3	142 358,4
2001	65 707,6	20 808,8	86 516,4
2002	32 702,3	4 432,2	37 134,5
2003	14 046	2 631,4	16 677,4
mi-2004	554,9	258,7	813,6
Total	504 397,5	236 354,9	740 752,4

Source : Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 431.

Graphique n°5 : Répartition de la valeur des F&A bancaires



Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des données du tableau précédent.

Ainsi, les opérations de F&A en termes de valeur ont connu un pic en 1999, avec un montant total de 175 404,7 millions de dollars répartis comme suit : 136 546,5 millions de dollars pour les opérations de F&A nationales contre seulement 38 855,2 millions de dollars pour les F&A transfrontalières.

¹ Les valeurs des transactions sont exprimées en millions \$.

L'année suivante, qui a connu un pic en termes de nombre d'opérations (cf. tableau n°17), la valeur des opérations de F&A nationales est tombée à plus de la moitié (50 336,1 millions de dollars), contrairement à la valeur des opérations de F&A transfrontalières qui a plus que doublé (92 022,3 millions de dollars). Néanmoins, la valeur totale en 2000 (142 358,4 millions de dollars) n'a pas connu une forte baisse par rapport à l'année précédente (175 401,7 millions de dollars).

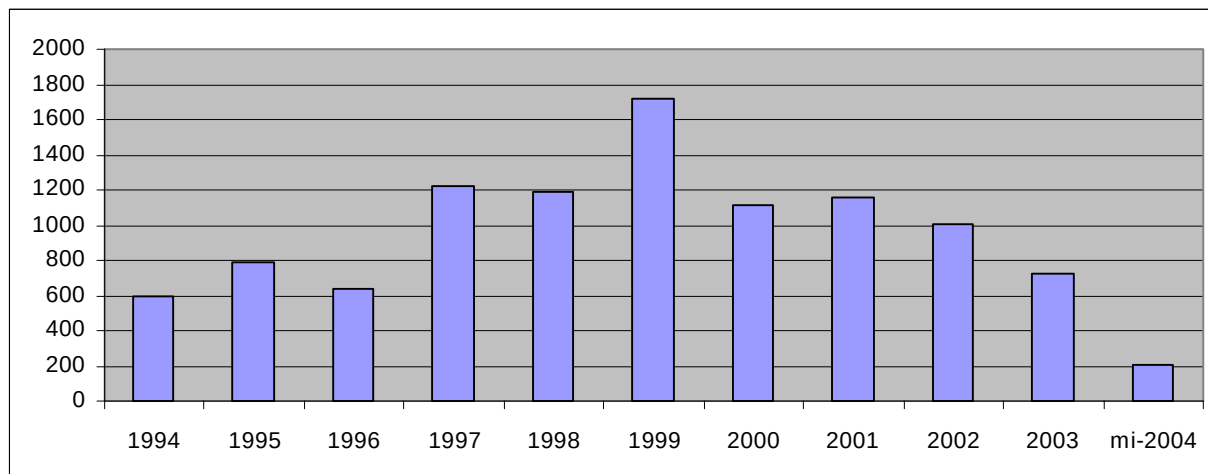
La ventilation par années montre que la fin des années 1990 a été marquée par une augmentation de la taille des opérations. Il s'agissait d'une période dite de « course à la taille » qui coïncidait avec un contexte d'euphorie boursière à cette époque. En effet, un marché haussier implique automatiquement des opérations de valeur plus élevée, comme cela fut le cas entre 1997-2000.

Les données du tableau et du graphique suivants, nous permettent d'analyser l'évolution du montant moyen des F&A bancaires durant la période 1990-2004.

Tableau n°19 : Répartition du montant moyen des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004)

Année	F&A nationales	F&A transfrontalières	Total
1994	617,7	405,8	592,3
1995	884	624,5	786,7
1996	562,3	738	640,8
1997	1 456,1	875	1 226,9
1998	1 527,8	683,4	1 186,4
1999	2 167,4	996,3	1 719,6
2000	709	1 643,2	1 112,2
2001	1 825,2	533,5	1 153,5
2002	1 422	316,6	1 003,6
2003	878	376	725,1
mi-2004	277,5	129,3	203,4
Total	1 300	892	1 134,4

Source : Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 433.

Graphique n°6 : Répartition du montant moyen des F&A bancaires

Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des données du tableau précédent.

D'après les données précédentes, il ressort qu'à partir de 1996, le montant moyen des F&A bancaires a progressé très rapidement pour atteindre son pic en 1999, représentant 45% du montant total de la période. Il s'agissait d'une année durant laquelle plusieurs secteurs bancaires européens ont connu des opérations de rapprochement de grande envergure.

Ce fut le cas notamment en Espagne avec deux grandes fusions : la première entre Banco Central Hispanoamericano et Banco Santander, avec un montant de 9,713 milliards d'euros ; la seconde entre Banco Bilbao Viscaya (BBV) et Argentaria, avec un échange d'actions évalué à 10,47 milliards d'euros, donnant naissance au deuxième groupe espagnol : Banco Bilbao Argentaria (BBVA).

En France, cette année a été marquée par la plus grande acquisition de Paribas par la BNP, pour un montant de 79,520 milliards de francs, en donnant naissance à un conglomérat financier BNP-Paribas.

En Italie, le souci de restructurer un système aussi fragmenté s'est accéléré avec l'acquisition de la Banca Commerciale Italiana (Comit) par la Banca Intesa, pour un montant de 12,35 milliards d'euros.

Les opérations de rapprochement ont été également observées au Royaume-Uni avec l'acquisition de Scottish Widow par Lloyds TSB, pour un montant de 11,119 milliards de dollars ; et, aussi la prise de contrôle hostile de la National Westminster (Natwest) par la

Royal Bank of Scotland (RBoS), pour un montant de 38,525 milliards de dollars. Cela a conduit à la concentration du marché bancaire domestique.

Cependant, l'activité de F&A bancaires, en Europe, a eu globalement une tendance au ralentissement dès la mi-2000, et qui s'est poursuivi jusqu'au milieu de l'année 2003. Néanmoins, ce n'est pas la fin des F&A bancaires européennes, puisque le processus continue de se produire, mais à un rythme moins important que celui observé durant les années 1990 et le début des années 2000.

1.1.3 Les F&A bancaires en Europe : un processus en continuation

A partir de la mi-2000 et début 2001, l'activité de F&A bancaire s'est amoindrie. En effet, dans un intervalle d'une année, le nombre d'opérations est tombé de 128 opérations (en 2000) à 75 opérations (en 2001), soit presque de la moitié (cf. tableaux n°17 et n°18). Le processus de consolidation semble donc continuer à la baisse pour atteindre les niveaux observés en 1996-1997 (début de la période d'accélération du mouvement).

Cependant, ce n'est pas la fin des opérations de F&A bancaires en Europe. En effet, il s'agit d'une pause conjoncturelle qui s'explique par la dégradation du contexte macroéconomique et financier (un krach boursier rampant et des inquiétudes concernant l'économie américaine) qui s'est poursuivi jusqu'au milieu de l'année 2003. Dans ce contexte, même si le prix des cibles convoitées par les banques a baissé subitement en rendant plus avantageuse leur acquisition, la valeur des titres que les acquéreurs potentiels proposaient d'échanger contre ceux de la cible chutait en même temps que ces derniers. Ceci a conduit, par conséquent, à l'ajournement pur et simple des projets de fusion. Il ya eu, en effet, une frilosité de la part des banques européennes qui, au cours de cette période, ont, dans l'ensemble, plutôt cherché à intégrer les acquisitions réalisées par le passé, à assainir leurs bilans (notamment en Allemagne et en Italie), à consolider leurs ratios prudentiels et à réduire leurs coûts.

Au total, même s'il y a eu un ralentissement de l'activité de F&A bancaires, leur nombre et leur valeur sont néanmoins restés à des niveaux supérieurs à ceux observés au début du processus. De plus, en dépit de cette pause, le secteur bancaire européen était l'un des plus dynamiques en termes de fusions-acquisitions, entre 2001 et 2003. D'ailleurs, durant cette période, plusieurs grandes banques européennes ont profité pour renforcer leur dispositif

métier ou géographique à travers, le plus souvent, des acquisitions ciblées. Entre 2001 et 2003, d'importantes opérations de fusions-acquisitions ont été réalisées par les banques européennes. Parmi ces opérations de F&A bancaires annoncées en Europe entre 2001 et 2003, il ressort les plus importants rapprochements suivants :

- La fusion entre les banques coopératives allemandes DG Bank et GZ Bank pour former DZ Bank (5,2 milliards de dollars) ;
- La fusion entre les banques britanniques Halifax et Bank of Scotland (14,9 milliards de dollars) qui donne naissance au groupe HBoS ;
- Les acquisitions des banques américaines Banc West et United California Bank par BNP Paribas (respectivement 2,5 et 2,4 milliards de dollars) ;
- Les très nombreux rachats aux Etats-Unis de l'établissement bancaire britannique Royal Bank of Scotland (RBoS) pour près de 3,1 milliards de dollars ;
- La fusion entre les banques italiennes Bipop-Carire et Banca di Roma pour former Capitalia, le quatrième groupe bancaire de la Péninsule (3,6 milliards de dollars) ;
- Le rachat de l'Américain Household International par la banque britannique HSBC (12,2 milliards d'euros) ;
- Et, enfin, la fusion, en France, entre le Crédit Agricole et le Crédit Lyonnais pour près de 16 milliards d'euros, soit la plus importante opération de F&A réalisée, à ce jour, dans le secteur bancaire français.

A la fin 2003, avec la retombée des prix des actifs financiers, une certaine reprise des acquisitions s'est manifestée, mais à un rythme plus modéré qu'avant le krach boursier. En effet, l'histoire a montré que des phases de consolidation puissent coïncider avec des périodes de ralentissement économique. Cette situation s'explique par diverses raisons, notamment par une plus grande différenciation des résultats des acteurs bancaires, de la fragilisation probable de certains d'entre-eux, et, surtout, du besoin urgent de liquidités d'autres établissements. Il s'agit par exemple de la prise de contrôle de Dresdner Bank fragilisée, par Allianz ; ou, celle d'HypoVereinsbank¹ par la banque italienne Unicredito.

L'année 2004 apparaît une année de vrai rebond avec une augmentation de 207% de la valeur des transactions enregistrées par rapport à l'année 2003. Toutefois, cette évolution ne reflète pas la même réalité qu'à la fin des années 1990. En effet, il s'agit plutôt d'un

¹ En réalisant une perte de 2 milliards d'euros en 2004, il lui était devenu indispensable de s'adosser à un groupe plus solide.

accroissement des opérations transfrontalières, puisque le processus de rapprochements au niveau national semble déjà achevé dans la plupart des pays européens.

1.2 Les principaux mouvements de restructuration bancaire en Europe

Dans un premier temps, les opérations de rapprochement bancaire en Europe ont contribué à l'émergence de grands établissements nationaux appelés « champions nationaux », puis, dans un second temps, le processus s'est orienté vers des rapprochements transfrontaliers.

1.2.1 Les fusions-acquisitions nationales et l'émergence de « champions nationaux »

Le processus de fusions-acquisitions bancaires, amorcé dès la fin des années 1980 et le début des années 1990, s'est traduit par des reconfigurations stratégiques nationales en donnant naissance à de grands groupes leaders nationaux appelés « champions nationaux ».

Le tableau n°20 (cf. pages suivantes) récapitule les principales opérations de F&A bancaires européennes réalisées à partir des années 1990, et qui ont donné naissance à des leaders nationaux.

Tableau n°20 : Principales opérations de F&A bancaires nationales

Année de rapprochement	Acquéreur	Cible	Pays	Nouvel établissement	Valeur (Mls\$)	Type	Rang national
1987	TSB	Hill Samuel Group	Royaume-Uni	TSB	1 261,57	Fusion	
1988	Banco de Bilbao	Banco de Vizcaya	Espagne	BBV	3 250,00	Fusion	
1988	Lloyds Bank	Abbey Life Insurance	Royaume-Uni	Lloyds Abbey Life	2 107,38	Acquisition	
1989	NMB	PostBank	Pays-Bas	NMB Postbank Group	911,17	Fusion	
1990	Internationale Nederlanden Groep	NMB Postbank	Pays-Bas	ING	7 457,5		
1990	Amro	ABN	Pays-Bas	ABN-Amro	2 414,1		
1992	HSBC	Midland Bank	Royaume-Uni	HSBC	5 708,4		
1995	TSB Group	Lloyds Bank	Royaume-Uni	Lloyds TSB (LT)	15 315,612	Fusion	5 ^{ème} ¹
1995	Lloyds TSB	Cheltenham & Gloucester	Royaume-Uni		2 871,9	Acquisition	
1996	Crédit Agricole	Indosuez	France	Indosuez	1 220,94	Acquisition	1 ^{er}
1996	Svenska Handelsbanken	Stadshypotek	Suède		3 344,2	Acquisition	
1997	Bank Austria	Creditanstalt-Bankverein	Autriche	Bank Austria	1 537,111	Acquisition	1 ^{er}
1997	Sparebanken SverigeSwedbank	Föreningsbanken	Suède	Förenings Sparbanken	1 348,1	Fusion	
1997	GiroCredit	Erste Oesterreichische	Autriche	Erste Bank	691,254	Acquisition	2 ^{ème}
1997	Banco Ambrosiano Veneto (BAV)	Cariplo	Italie	Intesa	4 790,2	Fusion	
1997	Bayerische Vereinsbank	Bayerische Hypobank	Allemagne	HypoVereinsbank (HVB)	7 001,152	Acquisition	2 ^{ème}
1997	UBS	SBS	Suisse	UBS	23 008,673	Fusion	1 ^{er}

¹ L'acquisition, 4 ans après, de la Scottish laisse le groupe à la même position.

1997	Crédit Suisse	Winterthur	Suisse	Crédit Suisse Group	9 661,7	Fusion	2 ^{ème}
1997	SEB	Trygg-Hansa	Suède		2 204,2		
1997	Cie Financière Paribas	Cie bancaire	France	Paribas	2 447,6	Fusion	
1998	KredietBank	Cera, ABB	Belgique	KBC	7 654,953	Fusion	3 ^{ème}
1998	BPSM	Banco Totta & Açores	Portugal		744,3	Acquisition	
1998	Banques Populaires	Natexis Banque	France		590,7	Acquisition	
1998	Crédit Mutuel	CIC	France		2 217,1	Acquisition	
1998	Credito Italiano	Unicredito	Italie	Unicredito Italiano	10 959	Fusion	2 ^{ème}
1998	Union Bank of Norway	Gjensidige Bank	Norvège	Gjensidige NOR	287,1		
1998	Instituto Bancario San Paolo Di Torino (San Paolo)	Instituto Mobiliare Italiano (IMI)	Italie	San Palo IMI	9 492,4	Fusion	3 ^{ème}
1998	Fortis	Generale de Banque	Belgique	Fortis GB	12 298,535	Fusion	1 ^{er}
1998	BG Bank	Realkredit Danmark	Danemark		5 090,9	Fusion	
1998	EFG Eurobank	Bank of Crete	Grèce		304,5	Acquisition	
1998	Irish Permanent	Irish Life	Irlande	Irish Life & Permanent	2 733,1	Fusion	
1999	Banco Santander	Banco Central Hispanoamericano (BCH)	Espagne	BSCH	11 320,759	Fusion	1 ^{er}
1999	BNP	Paribas	France	BNP-Paribas	13 200,52	Acquisition	2 ^{ème}
1999	Unibank Unidanmark	Trygg-Baltica	Danemark		1 214,1		
1999	DnB	Postbanken	Norvège		579,1	Fusion	
1999	Alpha Credit Bank (ABC)	Ionian Bank	Grèce	Alpha Bank	898,7	Acquisition	
1999	Banca Intesa	Banca Commerciale Italiana (Comit)	Italie	Intesa BCI	12 790,6	Acquisition	1 ^{er}

1999	Lloyds TSB	Scottish Widows	Royaume-Uni	Lloyds TSB	11 119,50	Acquisition	5 ^{ème}
1999	Caisses d'Epargne	Crédit Foncier de France	France		718,9		
1999	Sampo	Leonía Bank	Finlande		2 096,2		
1999	Banco Bilbao Vizcaya (BBV)	Argentaria	Espagne	BBVA	11 377,206	Fusion	2 ^{ème}
1999	Banca di Roma	Mediocredito Centrale	Italie		2 052,7		
1999	Banca Lombarda e Piemontese	Banca Regionale Europea	Italie		1 410,0		
1999	Piraeus Bank	Macedonia-Thrace Bank	Grèce		705,6		
1999	Piraeus Bank	Xiosbank	Grèce		574,9		
2000	Royal Bank of Scotland (RBoS)	National Westminster (Natwest)	Royaume-Uni	RBoS	38 524,64	Fusion	2 ^{ème}
2000	BCP	Banco Mello	Portugal		466,8		
2000	EFG Eurobank	Ergobank	Grèce	EFG Eurobank Ergasias	1 595,8		
2000	SGZ Bank	GZB Bank	Allemagne			Fusion	
2000	Banco Comercial Portugues (BCP)	Banco Pinto & Sotto Mayor (BPSM)	Portugal	BCP	2 175,538	Acquisition	1 ^{er}
2000	Sanpaolo IMI	Banco di Napoli	Italie		2 512,8		
2000	Barclays	Woolwich	Royaume-Uni	Barclays	7 962,5	Acquisition	4 ^{ème}
2000	BAWAG ¹	Oesterreichische Postsparkasse (privat)	Autriche	BAWAG	1 170,066	Acquisition	3 ^{ème}
2000	Abbey National	Scottish Provident	Royaume-Uni		2 589,1		
2000	bancSabadell	Banco Herrero	Espagne		570,7		
2000	Den Danske Bank (DDB)	Real Danmark	Danemark	Danske Bank	3 079,5	Fusion	1 ^{er}
2000	Sampo	Leonía	Finlande	Sampo-Leonía	1 549,42	Fusion	2 ^{ème}

¹ Bank Fuer Arbeit und WirtSchaft-PSK-Group.

2001	DG ¹ Bank	GZ ² Bank	Allemagne	DZ Bank	5 271,012	Fusion	6ème
2001	Dexia Belgium	Artesia	Belgique	Dexia	3 040,416	Acquisition	2 ^{ème}
2001	Bank of Scotland	Halifax	RU	HSBoS	14 904,4	Fusion	3 ^{ème}
2001	San Paolo-IMI	Cardine Banca	Italie	San Paolo-IMI	5 323,56	Acquisition	3 ^{ème}
2001	BP di Verona	BP di Novara	Italie		1 777,52		
2001	Allianz	DresdnerBank	Allemagne	Allianz	21 000	Acquisition	1 ^{er}
2001	Unicredit	Rolo Banca 1473	Italie		4 169,18		
2002	Banca di Roma	Bipop-Carire	Italie		3 622,83		
2002	LB Schleswig-Holstein	Hamburgische LB	Allemagne		1 851,07		
2002	BNP Paribas	FACET	France		848,32		
2002	Crédit Agricole	Finaref	France		1 514,44		
2002	PB di Bergamo-CV	BPCI	Italie		1 306,36		
2002	Crédit Agricole	Crédit Lyonnais	France	Crédit Agricole	16 242,82	Fusion	1er
2003	DnB	Gjensidige	Norvège		2 725,06		
2003	RBoS	Churchill	Royaume-Uni		1 831,72		
2003	Nykredit	Totalkredit	Danemark		1 118,41		
2003	Caisses d'épargne	Entenial	France		604,33		
2003	BancSabadell	Banco Atlantico	Espagne		1 840,57		

Source : Elaboré par nous-mêmes, d'après les données de BENSACI (2006), FITOUSSI et Le CACHEUX (2007).

¹ Deutsche Genossenschafts Bank.

² Genossenschaftlich e Zentralbank.

Tout au long de la décennie 1990, la consolidation bancaire européenne s'est essentiellement déroulée à l'échelle nationale. En effet, c'est surtout durant la deuxième moitié des années 1990 que les opérations de F&A ont été nombreuses (notamment au niveau national), et ont engagé des montants record.

Cette situation s'est traduite par un accroissement de la concentration des différents systèmes bancaires européens, mais à des degrés plus ou moins forts selon les pays. En effet, comme nous l'avons vu dans le chapitre II, section 2, la concentration a atteint un niveau élevé dans les petites pays où les cinq premières banques accaparent souvent près de 80% de parts de marché contre, par exemple, seulement 19% en Allemagne, par exemple.

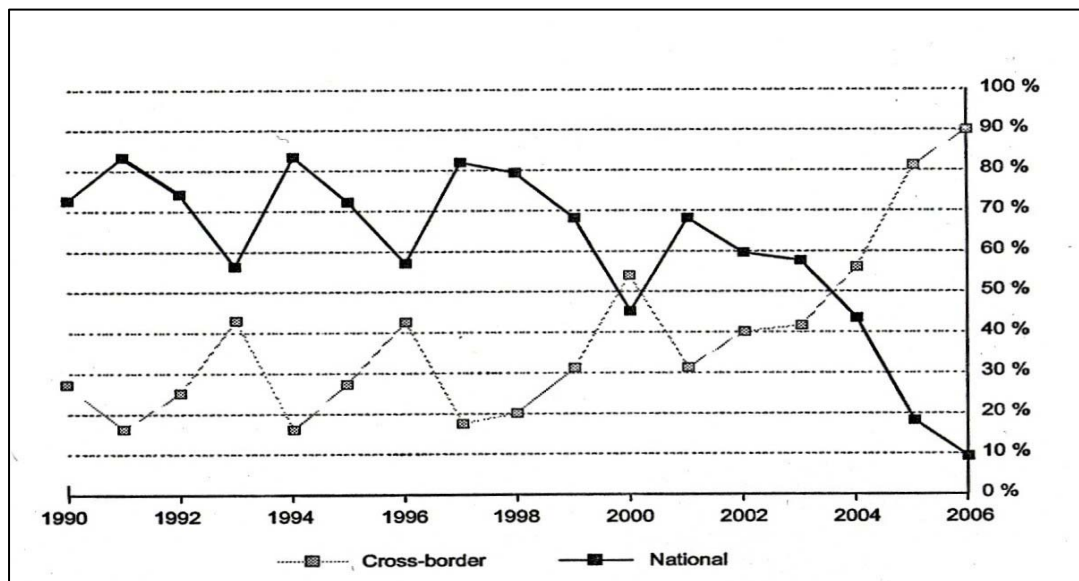
Parallèlement aux opérations de F&A nationales des années 1990, les banques européennes ont également suivi une politique très active d'acquisitions à l'étranger. Toutefois, ce n'est qu'à partir des années 2000 que les banques européennes se sont véritablement orientées vers un autre mouvement de consolidation, à savoir la consolidation transfrontalière.

1.2.2 Une montée en puissance des opérations de F&A transfrontalières dès la mi-2000

Tandis que la consolidation bancaire nationale augmentait à un rythme rapide, la consolidation paneuropéenne suivait un rythme lent. En effet, les quelques opérations de F&A paneuropéennes réalisées au cours de la décennie 1990 étaient, pour l'essentiel, des transactions de faibles montants impliquant des banques appartenant à des aires géographiques homogènes unissant de forts liens historiques et culturels.

Le durcissement des conditions d'activités au niveau domestique (marchés bancaire saturés) ainsi que l'objectif de recherche de nouveaux relais de croissance ont fortement poussé les banques européennes à trouver, hors de leurs frontières, les moyens d'accroître ou de préserver leur rentabilité.

Ainsi, les banques européennes se sont désormais orientées vers des rapprochements transfrontaliers pour réaliser en 2000 près de 100 transactions hors frontières (*cross-border*), avec une valeur totale de plus de 80 milliards de dollars, soit 54% du montant total (cf. graphique n°7)

Graphique n°7 : Part des opérations nationales et transfrontalières (en valeur)*

* : Calculs sont faits à partir des données de Zéphyr et SDC Platinum).

Source : Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX (sous la direction de) : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 232 (ces

La création de l'Union monétaire en 1999 ainsi que l'élargissement de l'UE à dix nouveaux pays à partir du 1^{er} mai 2004 ont largement contribué au développement des opérations transfrontalières. En effet, comme le montre le graphique précédent, cette tendance s'est accentuée à partir de 2004.

Toutefois, en dépit de cette notable augmentation des opérations transfrontalières dans le secteur bancaire, il s'avère que ce dernier est encore loin de la moyenne enregistrée dans les autres secteurs entre 1999-2004, qui est d'environ 45% d'opérations transfrontalières contre seulement 20% dans les services financiers (Commission européenne, 2005)¹.

Le tableau n°21 (cf. pages suivantes) récapitule les principales opérations de F&A paneuropéennes réalisées à partir de la fin des années 2000.

¹ Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX, op. Cit., p. 232.

Tableau n°21 : Principales opérations de F&A paneuropéennes

Année de rapprochement	Acquéreur	Cible	Pays	Nouvel établissement	Montant (en milliards \$)	Type
1988	Natwest (Banco March)	Banco Urquijo Union	RU/Espagne		532,62	Acquisition
1989	Deutsche Bank	Morgan Grenfell	Allemagne/RU	Deutsche Morgan Grenfell	1 482,48	Acquisition
1998	ING	BBL	Pays-Bas/Belgique	ING	4 515,978	Acquisition
2000	HypoVereinsbank	Bank Austria	Allemagne/Autriche	HypoVereinsbank	7 317,012	Fusion
2000	Merita Nordbanken ¹	Unidanemark/christiania	Finosuèdois/Danemark/ Norvège	Nordéa	4 425,8	Fusion
2000	HongKong and Shanghai Banking Corp (HSBC)	Crédit Commercial de France (CCF)	RU/France	HSBC	11 100	Acquisition
2000	Banco Santander Central Hispano (BSCH)	Banco Totta & Acores	Espagne/Portugal	BSCH	1 715,776	Acquisition
2000	Fortis (NL)	Banque Générale du Luxembourg	Pays-Bas/Luxembourg		1 628,70	Acquisition
2000	Nordea/MeritaNordbanken	Unidanmark	Suède/Danemark		4 425,78	Fusion
2000	Dexia	Labouchere	Belg-France/Pays-Bas		867,09	Acquisition
2000	Bipo-Carire	Entrium Direct Bankers	Italie/Allemagne		1 667,13	Acquisition
2000	HVB	Bank Austria-Creditanstalt	Allemagne/Autriche		7 317,01	Fusion

¹ Fusion finosuèdoise réalisé en 1997.

2001	Société Générale	ALD Autoleasing	France/Allemagne		836,68	Acquisition
2001	HSBC/CCF	Banque Hervet	RU/France			
2001	Svenska Handelsbanken	Midtbank	Suède/Danemark		262,76	
2001	Dexia	Kempen & Co	Belg-France/Pays-Bas		921,40	
2001	BSCH	AKB	Espagne/Allemagne		876,70	
2001	Rabobank	ACC Bank	Pays-Bas/Irlande		146,61	
2001	DnB	Skandia Asset Management	Norvège/Suède		308,00	
2002	BNP-Paribas	Consors Discount Broker	France/Allemagne		259,26	
2002	BNP-Paribas	Cogent	France-RU		356,52	
2002	Banco Popular	BNC	Espagne/Portugal		519,95	
2002	Société Générale	Hertz Lease International	France/RU		149,16	
2003	Deutsche Bank	Rued Blass & Cie	Allemagne/Suisse			
2003	BSCH	Finconsum	Espagne/Italie		151,00	
2003	Barclays	Banco Zaragozano	RU/Espagne		1 298,45	
2003	KBC Bancassurance	Theodoor Gilissen	Belgique/Pays-Bas		197,40	
2003	RBoS	First Active	RU/Finlande		1 039,03	
2003	RBoS	Bank von Ernst & Cie	RU/Suisse		381,42	
2003	ABN Amro	Bankhaus Bethmann Maffei	Pays-Bas/Allemagne		134,36	

2004	UBS	Laing & Cruickshank	Suisse/RU		298,86	
2004	BSCH	Elcon Finans	Espagne/Norvège		525,46	
2004	Fortis Group	Ocidental Vida	Belg-Pays-Bas/Portugal		622,28	
2004	Fortis Group	Pensoes Gere	Belg-Pays-Bas/Portugal		608,87	
2004	BSCH	Abbey National	Espagne/RU		15 787,49	
2004	Société Générale	Hanseatic Bank	France/Allemagne		247,85	
2004	Danske Bank	National Irish Bank ; Northern	Danemark/Irlande ; RU		1 980,51	
2005	BCP	Novabank	Portugal/Grèce		428,29	
2005	SEB	Privatbanken	Suède/Norvège		144,06	
2005	Barclays	Iveco Finance	RU/Italie		145,05	
2005	Unicredit	HVB	Italie/Allemagne		18 256,50	
2005	Crédit Agricole	Nextra	France/Italie		1 060,38	
2005	Fortis Group	Dryden Wealth Management	Belg-Pays-Bas/RU		142,51	
2005	ABN Amro	Banca Antonveneta	Pas-Bas/Italie		7 984,90	
2006	Société Générale	2S Banca	France/Italie		663,60	
2006	BNP-Paribas	Banca Nazionale del Lavoro/BNL	France/Italie		10 866,44	

Source : Elaboré par nous-mêmes, d'après les données de BENSACI (2006), FITOUSSI et Le CACHEUX (2007).

A partir des années 2000, de grosses opérations de F&A ont été effectuées à l'échelle paneuropéenne. Il s'agit principalement des opérations suivantes :

- En 2000 : acquisition de la banque française CCF par le groupe bancaire britannique HSBC pour une valeur de 11 099,99 milliards de dollars. Il s'agit d'une première opération d'envergure paneuropéenne.
- En 2003 : rachat de la banque espagnole Zaragozano par la Britannique Barclays pour une valeur de 1 298,45 milliards de dollars.
- En 2004 : acquisition du Britannique Abbey National par le groupe espagnole BSCH. Cette opération marqua un véritable tournant dans la consolidation bancaire paneuropéenne pour une valeur de 15 787,49 milliards de dollars.

C'est, en effet, à partir de cette année que le mouvement de consolidation bancaire paneuropéenne semblait s'accélérer, notamment avec l'acquisition de la deuxième banque privée allemande HVB par la banque italienne Unicredit. Il s'agit de la plus importante opération de F&A paneuropéenne réalisée à ce jour, soit une valeur d'environ 19 milliards de dollars.

Au total, la consolidation bancaire paneuropéenne semble à ses débuts, mais prometteuse. Cependant, même avec ces opérations transfrontalières réalisées jusqu'ici, le secteur bancaire européen ne dispose encore pas d'une véritable banque communautaire ; c'est-à-dire d'une banque dont la capacité permet de pratiquer tout ou partie des activités bancaires sur une majeure part du territoire de l'Union.

En effet, sur le plan des métiers bancaires, même si certaines banques européennes disposent d'une présence significative sur un ou plusieurs métiers financiers à l'échelle de l'UE (voire même parfois mondiale)¹, il n'existe encore pas de véritable banque « paneuropéenne » dans l'activité de détail. En outre, sous un angle géographique, l'Europe bancaire est considérée comme un espace très fragmenté où se juxtaposent quelques leaders régionaux aux côtés d'oligopoles nationaux évoluant sur des marchés domestiques de plus en plus concentrés régis par des codes nationaux.

¹ Il s'agit par exemple du cas de Dexia dans les financements et les services financiers au secteur public, de BNP Paribas dans la conservation des titres (BPSS) et le crédit à la consommation (Cetelem), de l'UBS dans la gestion de fortune/banque privée et, enfin, de la Deutsche Bank en banque d'investissement.

L'inexistence d'une Europe bancaire intégrée s'explique par l'absence des autorités politiques. En effet, le retard pris en matière d'harmonisation réglementaire et fiscale, le protectionnisme manifesté par les autorités de tutelle au niveau national¹ ainsi que l'absence d'une instance européenne unique de régulation sont autant de facteurs entravant l'intégration des marchés bancaires européens.

Ainsi, malgré les efforts déployés par la Commission européenne depuis 1999, notamment par la mise en place du Plan d'action pour les services financiers (PASF) qui répondait à l'objectif de créer un marché unique de services financiers au sein de l'UE, l'intégration du secteur bancaire européen s'est essentiellement progressée dans la banque de gros.

A ce titre, les pays européens sont amenés à accélérer leurs opérations de F&A transfrontalières, notamment entre pays européens afin de ne pas constituer des proies faciles et potentielles aux conglomérats financiers américains. Cependant, il faut noter que pour réaliser les opérations transfrontalières, les pays européens ont surtout opté pour les stratégies d'alliances et de coopération qui constituent d'autres alternatives aux F&A bancaires.

1.2.3 Les alliances stratégiques : une alternative aux F&A bancaires

Nous venons de voir, dans les points précédents, que, pour se restructurer, les établissements bancaires européens ont choisi un modèle de croissance externe : les fusions-acquisitions. Toutefois, ces opérations ne sont pas la seule modalité de rapprochement et d'expansion. En effet, les banques européennes ont, en même temps, réalisé des stratégies d'alliances et de coopération afin de répondre au nouveau contexte concurrentiel européen.

Avant de présenter les différentes stratégies utilisées par les banques européennes au cours de ces dernières années, nous avons jugé utile de présenter un bref historique sur les accords de coopération et les alliances bancaires européennes. En effet, même si ce type de stratégie n'a pris d'ampleur qu'à partir de la fin des années 1990 (cf. tableau n°22), il convient de noter que la coopération bancaire européenne est déjà ancienne, puisqu'elle a débuté dans les années 1970.

¹ Cf. le système bancaire italien, cas de l'attitude de l'ancien gouverneur de la Banque d'Italie « Antonio Fazio », qui a cherché à préserver « l'italianité » des banques transalpines.

1.2.3.1 Les alliances bancaires en Europe : un mouvement amorcé dès les années 1970

Au cours des années 1970, furent créés les premiers groupements Europartners (Ebic, Abecor, Interalpha, Orian et SFE) dont la coopération (commerciale, technologique,...) visait à créer des effets de réseaux, notamment dans la banque de détail. Cependant, bien que ces accords aient échoué pour diverses raisons¹, ces groupements ont pu instaurer des liens privilégiés entre certains établissements bancaires européens à l'instar des accords de coopération entre le Crédit Lyonnais et la Commerzbank, entre BNP et la Dresdner Bank.

Comme nous l'avons vu dans le chapitre I, les F&A, comme mode de croissance externe, constituent une réponse aux limites des stratégies de croissance interne. Cela ne veut pas dire qu'elles ne présentent pas elles aussi des limites. En effet, les contraintes inhérentes à la croissance externe (F&A) ont obligé les intermédiaires financiers à développer parallèlement de nouvelles modalités d'internationalisation, à savoir les accords de coopérations et les stratégies d'alliance qui sont désormais une alternative possible aux modes de croissance traditionnelle.

Ainsi, durant les années 1960, l'internationalisation des banques européennes s'est principalement réalisée dans le cadre de l'accompagnement du développement des firmes multinationales, soit par l'implantation de réseaux de banques correspondantes, soit par l'ouverture de bureaux de représentation. Cependant, l'augmentation de l'activité de ces derniers, à partir des années 1970, a poussé les banques à les remplacer progressivement par des agences ou des filiales étrangères, notamment lorsque la réglementation du pays d'accueil le permettait. Durant cette période, les banques européennes sont passées d'une logique de volume d'activité, qui les amenait à considérer leur activité internationale comme un complément naturel de leur activité domestique, à une logique d'investissement direct profitable (Mulder, 1990).

Toutefois, la forme organisationnelle des banques multinationales et le processus d'internationalisation qu'elle implique sont, de moins en moins, adaptés à un environnement financier qui se globalise de plus en plus. Dans ce sens, l'expansion internationale des banques européennes par voie d'implantation de guichets ne semble pas réalisable. En effet,

¹ L'échec de ces clubs européens a été dû, en grande partie, à la différence de taille entre partenaires, à la volonté de maintenir des implantations propres à chaque banque, à l'absence d'un processus de décision centralisé et à la préférence de la clientèle pour les banques nationales.

sous l'effet de plusieurs facteurs¹, la croissance interne semble condamnée dès qu'un réseau ne peut pas être créé. Les banques européennes se sont ainsi retrouvées dans l'obligation de restructurer leurs réseaux sans augmenter le nombre de leurs guichets.

En effet, à partir des années 1990, face à l'émergence d'un nouvel espace concurrentiel, les banques européennes doivent être profitables et compétitives. Pour ce faire, elles doivent modifier leurs modalités d'expansion internationale en optant pour d'autres formes d'internationalisation comme la croissance externe et la coopération.

Ainsi, comme nous l'avons vu précédemment, la concurrence instaurée au niveau européen a incité la plupart des acteurs financiers (notamment les banques et les assurances) à se diversifier et à acquérir une plus grande taille par voie de F&A. cependant, si cette concurrence ne constitue pas un obstacle au mouvement de concentration, la croissance externe (F&A) se heurte à de nombreuses contraintes.

La première contrainte est que l'acquisition d'un établissement de crédit nécessite une augmentation substantielle de fonds propres. Or, ceux-ci constituent une ressource rare pour les banques. De plus, l'érosion des marges, qui s'inscrit dans un contexte de taux réels positifs et de faible croissance, risque de peser sur les moyens disponibles, d'autant plus que le ratio de solvabilité européen (Bale I, puis Bale II) impose aux banques de détenir un volume de fonds propres suffisant à l'égard des différents risques bancaires.

La seconde contrainte réside dans le fait que certains établissements se prêtent mal aux opérations de concentration, soit en raison de leur taille, soit du fait de leur caractère public. En effet, de nombreuses banques sont susceptibles d'être absorbées à cause de leur fragilité financière et des difficultés à se restructurer.

Par ailleurs, plusieurs études ont démontré que, si la recherche d'une taille bancaire européenne est justifiée, en grande partie, par la réalisation d'économies d'échelle et de gamme par voie de F&A, les résultats obtenus seront assez controversés. Or, cette

¹ Il s'agit par exemple de la surbancarisation, du renchérissement des ressources bancaires collectées, de l'absence d'économies d'échelle significatives, de la surcapacité d'intermédiation bancaire, de l'apparition de sureffectifs sous l'effet de l'informatisation, etc.

hétérogénéité ne condamne pas systématiquement la recherche d'une taille critique sur le marché européen.

Ainsi, pour répondre à cet ensemble de contraintes, les institutions bancaires européennes ont développé de nouvelles modalités d'internationalisation, à savoir les accords de coopération et les stratégies alliances.

1.2.3.2 Le développement des alliances transfrontalières

Au début, les premières tentatives de coopération se limitaient le plus souvent à des accords-cadres, puis se sont progressivement développés pour prendre de nouvelles formes de partenariat plus élaborées (cf. tableau n°1 de l'annexe n°3) : les alliances bancaires. Ces stratégies se sont multipliées au fil des années, notamment à l'échelle transfrontalière en raison de nombreux avantages spécifiques qu'elles offrent par rapport à la croissance interne et aux opérations de restructurations (Marois, Matuchansky, 1991).

En effet, en termes de coût, ces nouvelles stratégies permettent d'économiser les fonds propres et les coûts fixes dans la pénétration d'un marché étranger. Elles permettent également de ne pas surpayer un établissement ou un réseau pour les activités demandant un investissement en capital important. En termes d'indépendance, ces stratégies permettent aux banques de conserver une certaine autonomie relative, et donc la possibilité de rompre un accord. De plus, elles offrent aux banques la faculté de choisir chez leur partenaire uniquement l'activité qui les intéresse (*unbundling*).

Les alliances bancaires, grâce à leur caractère contractuel, sont plus faciles à gérer que leurs homologues F&A, et jouissent d'une plus grande flexibilité¹. En effet, contrairement aux opérations de F&A, les stratégies d'alliances constituent un moyen de pénétrer un marché difficile d'accès. Par exemple, les acquisitions sur le marché bancaire allemand sont très rares du fait qu'il est très fermé, mais il est plus accessible par voie d'accords de coopération.

Parallèlement au mouvement de F&A, le nombre de joint-ventures et d'alliances a augmenté tout au long de la décennie 1990. Le tableau n°22 (cf. page suivante) montre l'importance de la multiplication des alliances bancaires depuis les années 1990.

¹ L'acquisition d'un établissement est difficile à réaliser pour plusieurs raisons, comme par exemple les incertitudes liées aux problèmes culturels, à un changement peu coopératif, à l'incompatibilité de certaines activités rachetées qu'il sera nécessaire de revendre...

Tableau n°22 : Joint-ventures et alliances stratégiques en Europe

Pays	Type d'opérations	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Total
Belgique	Nationales	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	6
	Transfrontalières	1	1	2	1	3		1	0	2	3	15
	Total	1	1	2	1	4	2	2	1	3	4	21
France	Nationales	2	2	4	1	4	3	2	4	1	4	27
	Transfrontalières	9	3	7	4	3	5	3	6	12	11	63
	Total	11	5	11	5	7	8	5	10	13	15	90
Allemagne	Nationales	2	4	4	8	2	3	0	5	8	4	40
	Transfrontalières	3	7	1	6	5	6	2	4	16	6	56
	Total	5	11	5	14	7	9	2	9	24	10	96
Italie	Nationales	1	2	13	2	2	2	0	1	1	3	27
	Transfrontalières	4	2	9	4	2	4	1	10	8	8	52
	Total	5	4	22	6	4	6	1	11	9	11	79
Pays-Bas	Nationales	0	2	2	2	1	3	1	1	1	2	15
	Transfrontalières	1	4	2	1	1	2	1	1	7	6	26
	Total	1	6	4	3	2	5	2	2	8	8	41
Espagne	Nationales	0	0	2	2	2	0	0	0	1	2	9
	Transfrontalières	4	8	5	2	5	2	2	2	5	5	40
	Total	4	8	7	4	7	2	2	2	6	7	49
Suède	Nationales	2	0	0	0	0	0	1	0	0	0	3
	Transfrontalières	1	2	0	0	1	0	1	0	4	4	13
	Total	3	2	0	0	1	0	2	0	4	4	16
Suisse	Nationales	1	1	1	1	5	3	0	0	0	4	16
	Transfrontalières	2	1	0	0	3	0	0	2	3	3	14
	Total	3	2	1	1	8	3	0	2	3	7	30
R.U	Nationales	7	13	3	8	11	39	11	25	29	47	193
	Transfrontalières	11	25	7	5	17	24	25	16	38	60	208
	Total	18	28	10	13	28	63	26	41	67	107	401
Europe	Nationales	15	24	29	24	28	54	16	37	42	67	336
	Transfrontalières	36	43	33	23	40	44	26	41	95	106	487
	Total	51	67	62	47	68	98	42	78	137	173	823

Source : Banque des Règlements Internationaux. 2001, in, Nadia BENSACI (2006), p. 346.

En effet, sur près de 800 opérations enregistrées, près de la moitié a eu lieu entre 1997 et 1999. En revanche, les opérations transfrontalières sont, en moyenne, plus importantes que les opérations domestiques. Une comparaison entre pays montre que le nombre d'alliances est relativement important au Royaume-Uni, en Allemagne, en France et en Italie.

1.2.3.3 Les formes des accords de coopération bancaires réalisés en Europe

Les alliances bancaires peuvent prendre diverses formes, allant de l'accord croisé de distribution de produits et services financiers à la création d'une nouvelle entité. Selon la nature du lien entre les partenaires, on distingue quatre types d'alliances : les alliances capitalistiques, les alliances techniques, les alliances commerciales et les alliances métiers zones (Eurostaf, 2001 b)¹.

A. Les alliances capitalistiques

Cette forme d'alliance implique qu'une banque prend des parts dans le capital d'une autre banque étrangère. Son objectif est de constituer des relations stables et privilégiées entre les deux partenaires. Plusieurs motivations sous-tendent les alliances capitalistiques par lesquelles des groupes bancaires échangent leurs actions :

- La matérialisation d'alliances techniques ou commerciales, pratique très répandue en Europe et constituant l'objectif de la plupart des alliances capitalistiques transeuropéennes ;
- La protection du capital des banques dont l'objectif est de contrer une initiative hostile. Cette motivation est récente et correspond à la montée en puissance d'acquisitions transfrontières. Le meilleur exemple de ce type de coopération est celui de l'alliance entre la Société Générale, RBoS, San Paolo, Commerzbank et BSCH. Même si cette alliance affiche des objectifs commerciaux ou techniques, les premiers effets observables ont été des entraides au niveau de certaines OPA (la Société Générale a reçu le soutien de BSCH face à l'OPE de la BNP en 1999), ou la facilitation d'une acquisition (RBoS a apporté son aide au BSCH pour le rachat de la banque brésilienne Banespa, tandis que BSCH a aidé RBoS à racheter Natwest);

¹ Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 347.

- Un enjeu tactique et hégémonique : la participation au conseil d'administration de l'allié, la connaissance de son marché seraient éventuellement un premier pas vers une OPA ;
- Une optique purement financière qui se concrétise par la constitution d'un portefeuille de participations par les groupes qui disposent de ressources à placer dans une perspective de rentabilité, de diversification des revenus et des résultats. Par exemple, la Caixa espagnole dispose d'une participation de 4% dans la Deutsche Bank et de 1% environ dans la Banco Itau, première banque brésilienne. On peut relever que ces participations croisées ont diminué depuis le début des années 2001. La conjoncture difficile a, en effet, contraint certaines banques à alléger leurs portefeuilles de participations dans le but de générer des résultats. C'est ainsi que BSCH a cédé une partie de sa participation dans la Société Générale, puis dans la Commerzbank et, à la fin de l'année 2001, dans la RBoS.

Par ailleurs, la nécessité de financer d'importantes acquisitions explique sans doute ces retraits. Ainsi, ING a diminué ses participations dans ABN AMRO de 13,93% en 2000 à 6% en 2001, de 6% environ dans Fortis, et a entièrement cédé sa participation dans Aegon. Ces cessions lui ont permis, par la suite, d'acquérir des assureurs de taille importante aux Etats-Unis en 2000-2001 : Aetna et Reliastar.

Le tableau n°23 récapitule certains exemples d'alliances capitalistiques réalisées au sein de l'UE.

Tableau n°23: Exemples d'alliances capitalistiques européennes

Etablissements	Pays	Participations
ABN Amro/Banca di Roma	Pays-Bas/Italie	10,57%
BBVA/BNL	Espagne/Italie	10,1%
La Caixa/BPI	Espagne/Portugal	14,7%
Mediobanca/Commerzbank	Italie/Allemagne	2,5%
Crédit Agricole/Intesa BCI	France/Italie	15,5%

Source : EUROSTAF (2001b), in, Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 349.

Les alliances sans prise de participations prennent la forme d'un « partenariat privilégié ». Les banques, qui ont passé ce type d'accords, décident de travailler ensemble. Elles pourront, par exemple, s'implanter ensemble dans un autre pays, ou encore s'échanger des clients. Ce type d'alliance peut également déboucher sur des distributions de produits du partenaire ou de produits fabriqués en commun. C'est notamment l'objet d'accords entre des banques à réseaux et des établissements spécialisés. Les entreprises clientes de la banque à réseau bénéficieront des compétences ou de la technologie de l'établissement spécialisé. En contrepartie, ce dernier accédera au réseau de la banque universelle pour développer son activité.

B. Les accords commerciaux et joint-ventures

Les alliances commerciales portent sur la distribution de produits du ou des partenaires dans le but de compléter ses gammes à moindre coût, ou d'étendre la couverture géographique d'un marché. Elles peuvent être conclues aussi bien entre banques ou avec des acteurs spécialisés (crédits, produits d'épargne, gestion d'actifs, activités de marché, assurances), et peuvent prendre la forme d'un accord commercial ou d'une joint-venture.

Certains exemples d'alliances commerciales transeuropéennes sont récapitulés dans le tableau suivant :

Tableau n°24 : Exemples d'alliances commerciales transeuropéennes

Etablissements	Pays	Contenu du partenariat
BANQUE DE DETAIL		
Dresdner/BNP-Paribas	Allemagne/France	Cetelem, filiale de BNP Paribas détient 70% de WKV, filiale de crédits à la consommation de Dresdner et apporte son savoir-faire technique en Allemagne.
Crédit Agricole (Sofinco)/Intesa BCI	France/Italie	AGOS-Itafinco : Filiale commune de crédit à la consommation opérant en Italie.
SCH/San Paolo IMI	Espagne/Italie	Finconsumo : filiale détenue à parité dans le crédit à la consommation, opérant en Italie.
Société Générale/Unicredito	France/Italie	Fiditalia : joint-venture dans le crédit à la consommation, opérant en Italie (détenue à 100% par SG depuis 2001).

FINANCEMENTS SPECIALISES		
Banco Popular/Banques Populaires	Espagne/France	Accord de Banco Popular avec Bail Banque Populaire (entité de tête de crédit-bail au sein de Natexis Banques Populaires) en matière de crédit-bail, afin de favoriser le financement sous forme de crédit-bail des investissements transfrontaliers réalisés par les clients des deux établissements.
GESTION D'ACTIFS		
ABN Amro/Finaref	Pays-Bas/France	Accord de distribution de produits d'épargne d'ABN Amro en France par Finaref.
DG Bank/Rabobank	Allemagne/Pays-Bas	Distribution croisée d'OPCVM au sein des deux réseaux
BANCASSURANCE		
Commerzbank/Generali	Allemagne/Italie	Generali est l'actionnaire de référence et le plus fidèle allié de Commerzbank, en échange de quoi il obtient la distribution des produits d'assurance de sa filiale allemande AMB Generali au sein du réseau de la banque.
Allianz (AGF)/Crédit Lyonnais	Allemagne/France	Distribution des produits d'assurance dommages AGF dans le réseau du Crédit Lyonnais
Royal Bank of Scotland/Bankinter	Royaume-Uni/Espagne	Linea Directa: joint-venture d'assurances en ligne, opérant en Espagne.
Fortis/La Caixa	Pays-Bas/Espagne	Distribution de produits d'assurances Fortis dans le réseau de La Caixa via sa filiale commune : Califor SA.

Source : EUROSTAF (2001b), in, Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, pp. 51-53.

C. Les alliances techniques

Elles portent sur des développements techniques communs, une gestion commune en sous-traitance (conservation, moyens de paiement) ; elles s'appliquent dans les domaines très sensibles aux économies d'échelle (traitements de masse), et s'inscrivent souvent dans le cadre d'une dissociation entre production et distribution. Les alliances techniques sont encore rares entre banques européennes qui n'ont pas encore achevé le processus de sous-traitance ou de mise en commun des fonctions de production au niveau domestique. Par exemple, des partenariats dans la conservation de titres ont été lancés en 2001 entre, d'une part, BNP Paribas et le Crédit Agricole, et, d'autre part, entre le Crédit Lyonnais et CDC Ixis.

Certains exemples d'alliances techniques réalisées à l'échelle européenne sont récapitulés dans le tableau ci-après.

Tableau n°25 : Exemples d'alliances techniques transeuropéennes

Etablissements	Pays	Contenu du partenariat
SCH/SAN Paolo IMI	Espagne/Italie	Partenariat technique dans la gestion d'actifs en ligne permettant à San Paolo IMI de partager les systèmes d'information de All Funds Bank, filiale en ligne de gestion d'actifs de BSCH
BNP-Paribas/Dresdner Bank	France/Allemagne	Partenariat dans la gestion des flux (interconnexion informatique des deux établissements) et à long terme dans la conservation de titres.

Source : EUROSTAF (2001b), in, Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 355.

D. Les alliances métiers-zones

L'objectif de ce type d'alliance est l'exercice d'un nouveau métier en partageant les risques de la pénétration d'une nouvelle zone géographique en commun. Ces alliances se traduisent, le plus souvent, par la création d'une filiale commune et l'apport d'activités des partenaires. Dans le passé, la BNP et la Dresdner ont coopéré dans la création de filiales communes opérant notamment dans les pays d'Europe centrale. Trois grandes opérations de coopération métiers/zones transeuropéennes ont été réalisées.

Tableau n°26 : Exemples d'alliances métiers/zones transeuropéennes

Etablissements	Pays	Contenu du partenariat
ING/Cofinoga	Pays-Bas/France	Finplus : filiale commune dans le crédit à la consommation en Pologne
KBC/ABN-Amro	Belgique/Pays-Bas	Participations de 60% pour KBC et 40% pour ABN-Amro dans K&H Bank (seconde banque hongroise).
Unicredito/Allianz	Italie/Allemagne	L'assureur allemand soutient les prises de participations d'Unicredito dans les pays de l'Est. En contrepartie, Allianz distribue avec l'exclusivité ses produits d'assurance via sa filiale italienne RAS dans le réseau de détail d'Unicredito.

Source : EUROSTAF (2001b), in, Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 357.

Au final, les alliances transeuropéennes les plus nombreuses, et celles qui se révèlent être les plus pérennes sont, sans aucun doute, les alliances commerciales, notamment dans le domaine des assurances et du crédit à la consommation (ces métiers sont très sensibles aux économies d'échelle, et requièrent un savoir faire difficile à acquérir rapidement).

Toutefois, l'activité bancaire se caractérise également par un autre type d'alliances : les alliances à dimension régionale, voire mondiale, qui impliquent une banque de chaque pays, et qui se focalisent sur les moyens de paiements ou les services aux entreprises. C'est dans ce cadre que s'inscrit l'alliance entre la Société Générale, BSCH, Commerzbank, San Paolo IMI et RBoS dont l'objectif est la création d'un portail financier destiné à répondre aux besoins des entreprises en matière d'investissements financiers sur les produits des taux. Le portail a été ouvert officiellement en Novembre 2001 sous le nom de Centradia.

Au total, le mouvement de concentration de l'industrie bancaire, qui s'est accéléré depuis la deuxième moitié des années 1990, a conduit à la reconfiguration des systèmes bancaires européens. Cependant, ce mouvement de consolidation est loin d'être harmonisé. En effet, comme nous venons de le voir, certains pays ont quasiment achevé leur mouvement de concentration et ont déjà entamé les fusions transfrontalières, tandis que d'autres n'en sont qu'à leurs débuts.

2. Reconfiguration du système bancaire européen et création de nouveaux modèles bancaires

Sous la pression des opérateurs de marché, il est désormais prioritaire pour les principales banques européennes très rentables de trouver rapidement de nouveaux relais de croissance. En effet, les établissements bancaires, qui regorgent de fonds propres excédentaires (cf. graphique de l'annexe n°4), s'orientent donc tout naturellement vers la croissance externe pour se développer avec rapidité sur un marché de plus en plus concurrentiel et mondialisé. Ces stratégies ont conduit à la reconfiguration des systèmes bancaires en Europe et à la création de nouveaux modèles bancaires.

2.1 Une reconfiguration paneuropéenne du système bancaire et des évolutions différentes selon les pays.

Nous avons vu précédemment que, jusqu'à la fin des années 1990, les opérations transfrontalières étaient rares dans le secteur bancaire européen. Les établissements de crédit ont privilégié les alliances et les accords de coopérations transfrontaliers, plutôt que les opérations de croissance externe. A partir de la mi-1990, les opérations transnationales augmentaient progressivement (cf. tableau n°17).

Ce processus qui semble dynamique joue un rôle important dans la reconfiguration ponctuelle du secteur bancaire européen, d'une part, et marque un changement profond de la structure même des marchés bancaires nationaux en raison d'une recomposition à laquelle participent les principaux acteurs, d'autre part. En outre, le mouvement de consolidation bancaire européen s'est développé inégalement dans les différents pays, en raison des spécificités bancaires de chacun d'eux.

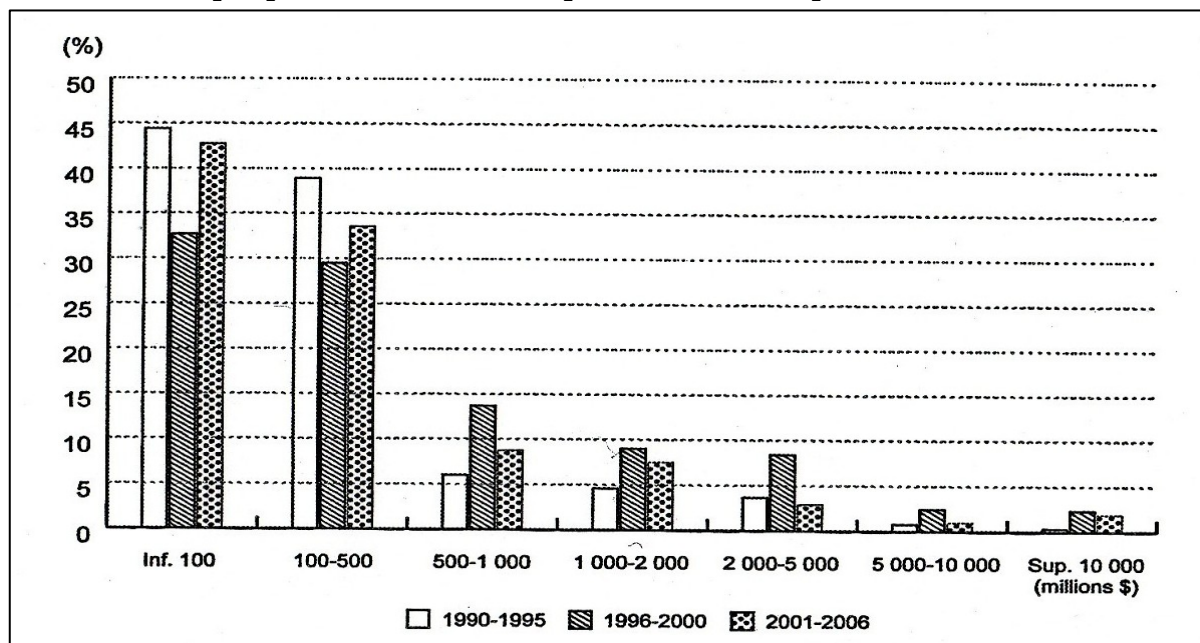
2.1.1 Reconfiguration paneuropéenne du secteur bancaire

Les opérations de F&A, réalisées par les banques européennes, ont modifié considérablement la structure du paysage bancaire européen. Cependant, les opérations paneuropéennes semblent les plus importantes, en termes de valeur, par rapport aux opérations réalisées en dehors de l'Union européenne. Et les quelques rapprochements réalisés au niveau européen concernent beaucoup plus des pays appartenant à des zones géographiques proches ou qui présentent de forts liens historiques et/ou culturels. De plus, le choix de la forme et de la nature de réalisation ainsi que de la modalité de financement des opérations de F&A bancaires dépend de plusieurs critères (géographiques, métiers...).

2.1.1.1 Ampleur des opérations de F&A bancaires en Europe

L'analyse de la ventilation du nombre de transactions (F&A) par montant entre 1990 et 2006 permet de voir cette reconfiguration à l'échelle européenne (cf. graphique n°8).

Graphique n°8 : Distribution par montant des opérations de F&A*



* : Calculs faits à partir des données de Zéphyr et SDC Platinum.

Source : Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX (sous la direction de) : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 229.

Dans ce graphe, sept intervalles de montant (en millions de dollars) sont considérés : inférieur à 100, 100 à 500, 500 à 1000, 1000 à 2000, 2000 à 5000, 5000 à 10 000, supérieur à 10 000.

Durant la décennie 1990, il ressort que, globalement, le mouvement de consolidation bancaire en Europe a connu deux étapes successives. La première étape, achevée en 1996, s'est caractérisée par une nette prépondérance des opérations de F&A de faible dimension¹, soit près de 85% du total, contre seulement 10% pour les transactions d'envergure². En revanche, à partir de la fin des années 1990-début des années 2000, se distingue une deuxième étape, avec un changement profond. En effet, sur la période 1997-2000, près de 25% des opérations ont été d'un montant supérieur à un milliard de dollars avec un pic à 30% en 2000. Il s'agissait d'une période où de nombreux « champions nationaux » se sont formés à l'échelle européenne.

¹ Il s'agit des intervalles : inférieur à 100 et entre 100 et 500.

² Il s'agit des opérations dont le montant est supérieur à un milliard de dollars.

Les « méga-deals »¹, quasiment inexistants durant la première période, ils ont été les plus nombreux en 1999, et ont représenté près de 6% du nombre total de transactions. Ainsi, depuis le début des années 1990, il y a eu environ une vingtaine de « méga-deals » dans le secteur bancaire européen. Ce processus a pris une nouvelle poussée depuis 2004. Le tableau, ci-après, regroupe les dix premiers « méga-deals » européens.

Tableau n°27 : Les dix plus grandes opérations de F&A bancaires en Europe*

Rang	Cible (Pays)	Acquéreur (Pays)	Montant (Mds)
1	RBoS (R.-U)	Natwest (R.-U)	38,5
2	SBC (Suisse)	UBS (Suisse)	23,0
3	Almanij (Belgique)	KBC (Belgique)	21,0
4	HVB (Allemagne)	Unicredit (Italie)	18,3
5	Crédit Lyonnais (France)	Crédit Agricole (France)	16,2
6	Abbey National (R-U)	BSCH (Espagne)	15,8
7	Lloyds Bank (R-U)	TSB (R-U)	15,3
8	Household International (E-U)	HSBC (R-U)	15,2
9	Bank of Scotland (R-U)	Halifax (R-U)	14,9
10	Paribas (France)	BNP (France)	13,2

* : *Calculs faits à partir des données de Zéphyr et SDC Platinum.*

Source : Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX (sous la direction de) : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 230.

La fusion en 1997 entre l'Union des banques suisses et la SBC, pour créer UBS a donné naissance au deuxième groupe bancaire de la planète et au numéro un mondial de la gestion d'actifs. Cependant, ce premier « maga-deal » européen est venu de la Suisse qui n'est pas membre de l'UE.

Il semble donc, une fois réalisées les restructurations bancaires locales, les opérations transfrontalières seront amenées, dans une phase ultérieure, à se développer davantage. En effet, la logique des stratégies bancaires est similaire dans l'ensemble des pays européens : il s'agit, dans un premier temps, de créer des champions nationaux afin de se lancer, ensuite, en position de force, dans l'étape des rapprochements transfrontaliers.

Ainsi, jusqu'en 1999, la grande majorité des opérations de F&A s'est effectuée au niveau domestique. Durant la période 2000-2004, elles représentaient plus de 53% en nombre et 70% en valeur. Cependant, depuis 2004, les opérations de F&A transfrontalières ont pris de l'ampleur sur les opérations domestiques.

¹ On parle de « méga-deal », lorsque le montant de la transaction est supérieur à 10 milliards de dollars. Parfois, certaines études y incluent également les opérations comprises entre 5 et 10 milliards de dollars.

Dans l'ensemble, les opérations transfrontalières se sont réalisées sur des montants moyens relativement importants en 2000, contrairement aux années précédentes (cf. tableau n° 19). Le mouvement de consolidation transfrontalière semble donc rentré dans une phase avancée qui s'est accélérée à partir de 2004.

Par ailleurs, dans la catégorie des opérations transfrontalières, il faut distinguer entre les F&A bancaires réalisées au sein de l'UE et les F&A bancaires réalisées en dehors des frontières de cette zone. En effet, l'ampleur des deux types d'opérations diffère tant en termes de valeur qu'en termes de nombre.

2.1.1.2 Importance des opérations de F&A paneuropéennes

Comme nous l'avons traité précédemment, les opérations paneuropéennes ne représentaient qu'environ 30% des opérations transfrontalières. En effet, la majorité des opérations de F&A non domestiques ont pour principales cibles des banques implantées dans des zones géographiques hors UE.

Il s'agit, particulièrement, de l'Amérique latine (Espagne, Portugal, Italie, Pays-Bas)¹ et de l'Europe de l'Est, avant l'accession de certains pays à l'UE en 2004 (Allemagne et Italie)², mais aussi des pays émergents avec lesquels les banques européennes avaient souvent des liens historiques.

Quant à la Suisse, pour des raisons de métiers (développement du marché de capitaux) et au Royaume-Uni (banque britannique) pour des raisons culturelles, ils sont plutôt tournés vers les Etats-Unis (HSBC, RBS, ING, Crédit Suisse, etc.) qui constituent une terre privilégiée pour les investissements européens³. De ce fait, on peut dire, qu'en matière de F&A bancaires, « l'histoire et la géographie comptent autant que la finance » (Blanque, 2002).

Toutefois, l'analyse des données du tableau n°28 (page suivante) montre que, relativement à leur nombre, la valeur des opérations paneuropéennes semble élevée, si elle sera comparée avec celle de l'ensemble des opérations transfrontalières.

¹ La moitié concerne les acquisitions réalisées par ABN-AMRO (Banco Real et Banco Bandepe au Brésil), tandis que les espagnoles BBVA et SCH ont poursuivi leur implantation sur ce continent en rachetant neuf établissements Sud américains.

² Il s'agit, notamment, des acquisitions réalisées par la Deutsche Bank, par Unicredito, par KBC, etc.

³ Il s'agit, par exemple, du rachat de l'américain Bankers Trust par la Deutsche Bank, en 2000.

Tableau n°28 : Répartition géographique de la valeur des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004)

Année	F&A nationales	F&A paneuropéennes	F&A internationales	Total
1994	13 589,4	194,057	1 023,343	14 806,8
1995	30 939,9	7 908,36	5 207,34	44 055,6
1996	11 807,8	5 734,315	6 809,985	24 352,1
1997	62 612,2	11 843,619	12 653,881	87 109,7
1998	85 554,8	5 001,898	20 969,502	111 526,2
1999	136 546,5	19 084,567	19 770,633	175 401,7
2000	50 336,1	28 914,38	63 107,92	142 385,4
2001	65 707,6	3 428,678	17 380,122	86 516,4
2002	32 702,3	1 731,8	2 700,5	37 134,5
2003	14 046	435,15	2 196,3	16 677,4
mi-2004	554,9	110,148	148,513	813,6
Total	466 925	83 841,674	172 497,726	72 3261,4

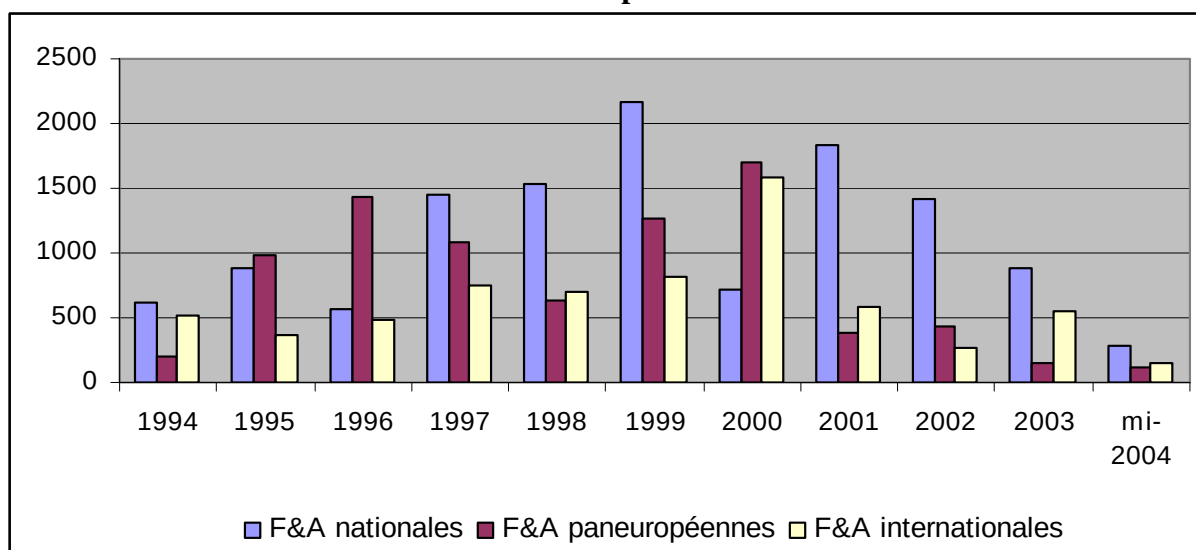
Source : Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 432.

De plus, le montant moyen des opérations paneuropéennes est quasiment toujours plus élevé que celui des opérations transfrontalières (cf. tableau n°29 et graphique n°9). En effet, l'importance accordée aux rapprochements européens serait donc plus forte par rapport aux rapprochements avec des pays non européens.

Tableau n°29 : Répartition géographique du montant moyen des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004)

Année	F&A nationales	F&A paneuropéennes	F&A internationales	Total
1994	617,7	194,1	511,7	592,3
1995	884	988,5	372	786,7
1996	562,3	1 433,6	486,4	640,8
1997	1 456,1	1 076,7	744,3	1 226,9
1998	1 527,8	625,2	699	1 186,4
1999	2 167,4	1 272,3	823,8	1 719,6
2000	709	1 700,8	1 577,7	1 112,2
2001	1 825,2	381	579,3	1 153,5
2002	1 422	433	270	1 003,6
2003	878	145	549,1	725,1
mi-2004	277,5	110,1	148,5	203,4
Total	1 300	1 117,9	830,5	1 134,4

Source : Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 434.

Graphique n°9 : Répartition géographique du montant moyen des F&A bancaires en Europe

Source : Elaboré par nous-mêmes, à partir des données du tableau précédent.

Cependant, le rythme rapide de la consolidation bancaire nationale en Europe a longtemps contrasté avec la lenteur de la consolidation paneuropéenne. En effet, plusieurs opérations de F&A paneuropéennes se heurtent à diverses difficultés. Les quelques¹ opérations de F&A paneuropéennes réalisées au cours des années 1990 étaient, pour l'essentiel, des transactions de faibles montants impliquant des banques appartenant à des sphères géographiques homogènes, et dont les liens historiques et culturels sont très forts.

2.1.1.3 Une reconfiguration en fonction des liens historiques, culturels et géographiques

Les affiliations historiques et culturelles ont, pour longtemps, contribué à définir les intérêts économiques communs, le plus souvent régionaux (Scandinavie, Benelux, Péninsule Ibérique notamment). Parmi ces opérations dites de « voisinage culturel », dont le groupe scandinave Nordea est le meilleur exemple, on cite les exemples suivants :

- Le rapprochement du Crédit Local de France et du Crédit Communal de Belgique au sein de Dexia ;
- Le bancassureur belgo-néerlandais Fortis issu du rapprochement de plusieurs banques et compagnies d'assurances de ces deux pays à partir de 1990 ;

¹ Les autres opérations ont concerné, en particulier, des rachats de banques d'investissement britanniques - les *merchant Banks*- par des établissements bancaires du continent européen (SG Warburg par la banque suisse SBC, Barings par le bancassureur néerlandais ING et Kleinwort Benson par la banque allemande Dresdner).

- La création de Nordea, en 2000, suite à un rapprochement entre Nordbanken (Suède) et les autres banques nordiques : Merita (Finlande), Unidammark (Danemark) et Christiania (Norvège) ;
- L'acquisition de la banque belge BBL par le bancassureur néerlandais ING ;
- Le rachat de la Building society britannique Bristol & West par son homologue irlandaise Bank of Ireland ;
- Ou encore la double acquisition au Portugal (Banco Totta e Açores et Companhia) du géant bancaire espagnol BCHC.

Les pays scandinaves (avec la création de Nordea) et les nations de Benelux (avec ING et Fortis comme modèle d'intégration régionale) se sont, tout particulièrement, distingués par leur précocité en la matière. En effet, leurs marchés nationaux se caractérisent par une taille réduite, et où des positions dominantes se sont rapidement construites. D'ailleurs, la consolidation bancaire nationale au sein de ses pays s'est rapidement effectuée. Face à cette situation et à l'intensification de la concurrence, l'expansion internationale semble plus évidente.

Si, dans ces pays, des groupes se sont rapprochés grâce à une certaine homogénéité de leurs aires géographiques, de leurs cultures et aux liens historiques existants entre eux, d'autres se sont formés, parce qu'ils se sont focalisés sur des niches bien spécialisées comme le groupe Dexia dans le financement des collectivités locales. Cependant, certains rapprochements font exception à cette tendance. Il s'agit, par exemple, de l'acquisition, en 2000, de la banque française CCF par le groupe britannique HSBC qui représentent des dimensions et des cultures totalement différentes ; des rachats d'Abbey (Royaume-Uni) par SCH (Espagne) en 2004 ; ou encore des rachats d'Hypovereinsbank (HVB : Allemagne) par Unicredito (Italie) en 2005.

Toutes ces opérations ont révolutionné le paysage bancaire européen. En effet, depuis cette date, l'Europe bancaire s'est consacrée, en grande partie, aux opérations de F&A paneuropéennes. Cependant, afin de mener à bien ces opérations, il faut soulever certaines difficultés qui constituent des obstacles majeurs à leur réalisation. D'ailleurs, plusieurs opérations de rapprochement de ce genre ont échoué en raison, par exemple, d'un risque de position dominante sur le marché national. Il s'agit de deux projets de F&A en 2001 : celui de l'acquisition d'Abbey National par Lloyds TSB, au Royaume-Uni (veto des autorités britanniques) et celui de la fusion entre SEB et ForeningsSparbanken/Swedbank, en Suède

(veto de la commission européenne). Ce fut également le cas du rapprochement entre la BNP française et la Dresdner allemande, ainsi que celui de BSCH et de la Société Générale.

En effet, cette attitude hostile des Pouvoirs Publics à l'égard des propositions d'acquisitions par de banques étrangères freine énormément les opérations transfrontalières. Plusieurs exemples sont à citer dans ce cadre, comme l'échec de la prise de participation de 40% du groupe Champalimaud par la banque espagnole BSCH. Cette opération a été bloquée suite au veto du gouvernement portugais¹. En France, la candidature du groupe néerlandais ABN-AMRO au rachat du CIC (privatisé en 1998) a été rejetée au profit d'un groupe français (le Crédit Mutuel). L'OPE de Dexia Belgium sur Dexia France a été confrontée à plusieurs obstacles, bien que ces deux groupes appartiennent à deux zones géographiques très proches culturellement. Aussi, le projet de fusion entre la Bank of Ireland et le groupe britannique Alliance & Leicester Bank UK a abouti à un échec. En effet, dans les deux cas, l'enjeu de la localisation des équipes dirigeantes du groupe, après la fusion, a été l'écueil le plus difficile. En Italie, le gouvernement a contrarié l'offre de BBVA sur la Banca Nazionale del Lavoro, et ABN AMRO éprouve des difficultés à monter dans le capital de la Banca di Roma. En 2004, l'offre de SCH sur le groupe anglais Abbey National, bien qu'acceptée par ce dernier, a suscité une réaction nationale des plus vives.

Au total, outre la proximité culturelle, juridique et fiscale qui incitent les établissements appartenant à des pays différents à fusionner, il paraît que ce sont les « petits » pays qui sont le plus en avance dans ce mouvement de rapprochements transpaneuropéens. En effet, nous venons de voir que les pays scandinaves et du Benelux se sont rapidement construits en matière de F&A bancaires nationales, et puis se sont tournés vers des rapprochements hors leurs frontières. Deux raisons expliquent l'eupéanisation de ces petits pays, à savoir l'étroitesse du marché domestique, et donc le fort degré de concentration national², ce qui rend très difficile de nouvelles opérations domestiques.

¹ Cependant, le 20 juillet 1999, la Commission européenne a décidé d'ouvrir une procédure formelle d'infraction à l'encontre du Portugal, car elle estimait que le décret des autorités portugaises n'était pas justifié par des raisons prudentielles et, pourtant, qu'il était contraire aux directives communautaires en matière de règles relatives à la liberté d'établissement et à la libre circulation des capitaux. La Commission a adopté simultanément une décision provisoire pour suspendre la décision des autorités portugaises en déclarant celle-ci compatible avec le règlement communautaire sur les concentrations. En effet, le 3 août 1999, la Commission a autorisé l'opération de concentration.

² Niveau maximal pour les Pays-Bas, la Belgique, les pays scandinaves, le Portugal, la Suisse et l'Autriche. Un degré de concentration élevé pour la France et l'Espagne.

2.1.1.4 Une reconfiguration inégale des systèmes bancaires européens

La restructuration des systèmes bancaires domestiques semble être, dans une large mesure, achevée dans les petits pays (Pays-Bas, Belgique, Suisse et Irlande) où les possibilités de consolidation entre établissements domestiques y sont quasiment épuisées. Ce type se distingue des autres marchés bancaires qui sont plus vastes et plus fragmentés (comme l'Italie, le Royaume-Uni et dans une moindre mesure la France et l'Allemagne), et où les groupes présents subiraient une pression moins forte à l'eupéanisation. Autrement dit, d'une manière globale, les mégafusions nationales ne sont plus guère possibles au Royaume-Uni, en Scandinavie et au Benelux en raison de leurs structures de marché devenues oligopolistiques.

Inversement, en Allemagne et, dans une moindre mesure, en Italie, la consolidation reste, en partie, à faire. Au Royaume-Uni, le volume de l'activité transfrontalière a été le plus important que les autres pays européens. En effet, le niveau de rentabilité, particulièrement élevé des banques britanniques, leur a permis de réaliser d'importantes acquisitions, essentiellement aux Etats-Unis.

Quant aux autres banques européennes, elles ont été attirées par la rentabilité du marché bancaire britannique, mais surtout par l'acquisition d'un savoir-faire en matière de banque d'affaires.

A l'autre extrême, se trouve les banques italiennes grandes absentes dans la consolidation transfrontalière, en raison de leur préoccupation de leur privatisation et de leur propre restructuration. D'ailleurs, les autres banques européennes n'ont pas voulu, non plus, participer aux restructurations du système bancaire italien à cause de sa faible rentabilité. Pourtant, en 2005, l'Unicredit, le numéro un transalpin et l'un des groupes les plus rentables de la zone euro, a racheté la numéro deux privée allemande HypVereinsbank (HVB) pour près de 19 milliards de dollars. En effet, cette opération est la plus importante au niveau paneuropéen (cf. tableau n°21). Ainsi, les banques italiennes font plutôt figure de proie au niveau européen¹.

¹ Les banques européennes ont tenté, avec beaucoup de difficultés, de s'emparer de deux instituts nationaux italiens : la Banca Antonveneta et Banca nazionale del Lavoro. En effet, la première fut rachetée par le néerlandais ABN AMRO. Quant à la seconde, après un long feuilleton à rebondissements (dans lequel se sont mêlées les convoitises de l'espagnole BBVA, la défense d'un patriotisme économique qui a conduit à de vives critiques dans toute l'Europe et à la démission du gouverneur de la banque d'Italie), elle a été, au final, rachetée par le Groupe français BNP-Paribas pour 9 milliards d'euros.

A l'inverse, en Espagne, pendant que le système bancaire se privatisait, se restructurait, les banques espagnoles menaient de front leur expansion à l'étranger par voie d'acquisitions, avec une forte concentration de leurs cibles en Amérique du Sud. De plus, la bonne rentabilité des banques espagnoles attirait les autres banques européennes.

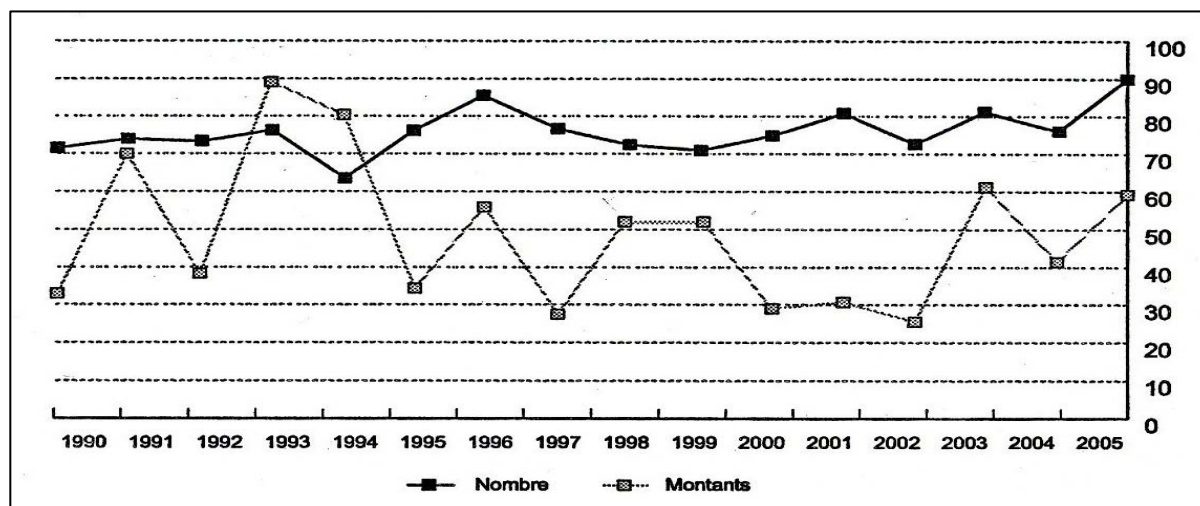
Quant aux banques françaises et allemandes, qui se distinguaient par l'importance de leurs fonds propres, elles se sont lancées dans une deuxième phase de consolidation (F&A transfrontalières) à défaut de pouvoir mener la restructuration et la concentration nécessaire sur leur marché domestique. De plus, la faible rentabilité des activités domestiques des banques françaises et allemandes n'attire pas les autres banques européennes pour d'éventuels rachats.

2.1.1.5 Formes et natures de réalisation et modalités de financement des rapprochements bancaires européens

La plupart des opérations nationales prennent la forme d'une fusion ; par contre, les acquisitions sont majoritairement des opérations transfrontalières. En termes de métiers, dans la banque de détail à l'international, la disparition de la cible serait, en général, contre productive, voire même catastrophique pour l'avenir du nouvel ensemble¹. D'une manière générale, la forme de l'opération à réaliser (fusion ou acquisition) est, le plus souvent, déterminée en fonction de critères géographiques et de métiers.

Par ailleurs, il faut noter qu'entre 1990 et 2005, les opérations d'acquisitions étaient majoritaires en nombre (près de 76% du total des F&A), alors que les opérations de fusions dominant légèrement en valeur (51% du montant total) (cf. graphique n°10). Cela signifie que les opérations de fusion ont été, en moyenne, d'un montant très largement supérieur à celui des acquisitions.

¹ La situation sera plus grave, si la marque de la banque acquise dispose d'un capital de confiance et d'un taux de notoriété élevés.

Graphique n°10 : Part des acquisitions dans les opérations de F&A (en %) *

* : Ces calculs faits à partir des données de Zéphyr et SDC Platinum.

Source : Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX (sous la direction de) : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 221.

Et, si l'on raisonne en termes de nature, il ressort que la quasi-totalité des opérations de rapprochement menées dans le secteur bancaire européen sont amicales. Cela s'explique, en effet, par le fait que, en étant au cœur de la stabilité financière, les autorités nationales voient d'un très mauvais œil le lancement d'une offre hostile dans ce secteur. Cependant, pour grandir rapidement dans un environnement de plus en plus concurrentiel, les banques n'ont souvent pas d'autres choix que de se lancer davantage dans des opérations « non sollicitées », à l'instar de l'acquisition de Paribas par BNP (France) ou celle de Natwest par RBoS (Royaume-Uni).

En dernier lieu, si l'on considère le mode de financement des opérations, il semble que les offres en numéraire (OPA) ont été largement supérieures aux autres modalités de paiement, à savoir les OPE (Offre Publique d'Echange en actions seulement) et les OM (Offre Mixtes combinant actions et numéraire). En effet, tout au long de la période 1990-2005, la part des OPA était, en moyenne, de 84% (cf. tableau n°30).

Tableau n°30 : Décomposition des montants par type de financement *

Montant (Mls \$)	OPA (en %)	OPE (en %)	OM (en %)
< 1000	90,2	5,1	4,7
1 000 – 5 000	70,2	23,1	6,6
5 000 – 10 000	41,2	47,1	11,8
> 10 000	10,0	50,0	40,0
Total nombre	784	85	54

* : Calculs faits à partir des données de Zéphyr et SDC Platinum.

Source : Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX (sous la direction de) : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 223.

Toutefois, si l'on prend en compte l'effet taille de l'opération, les résultats deviennent sensiblement différents. En effet, selon les données du tableau précédent, il apparaît que la majorité des transactions d'envergure et 90% de « méga-deals » ont été financés au moyen d'une OPE ou d'une OM. Ces deux modalités de financement, notamment l'OPE, sont économes en termes d'argent. En effet, l'OPE est le mode de financement le mieux adapté aux transactions de gros montants, et permettent de s'attaquer à des cibles de taille plus importante, à l'image de l'acquisition, en 2000, de la banque anglaise Natwest par la banque écossaise RBoS, alors que celle-ci est 2,5 fois plus petite que la première.

Contrairement aux OPE, les OPA sont très largement majoritaires dans les opérations de faible montant, avec près de 90% des transactions d'une valeur inférieure à un milliard de dollars.

En définitive, nous pouvons dire que le mouvement de consolidation mené par les banques européennes a profondément changé la configuration du secteur bancaire en Europe. Cependant, les évolutions de ce phénomène diffèrent d'un pays à l'autre.

2.1.2 Des évolutions différentes du mouvement de F&A bancaires selon les pays

Le mouvement de consolidation bancaire qui a touché l'Europe entière a évolué et s'est amplifié en fonction des caractéristiques des systèmes bancaires de chacun des pays. Dans ce point, nous analyserons l'évolution du phénomène de F&A bancaires au sein de chacun de ces pays.

2.1.2.1 Répartition inéquitable des F&A bancaires dans les pays européens

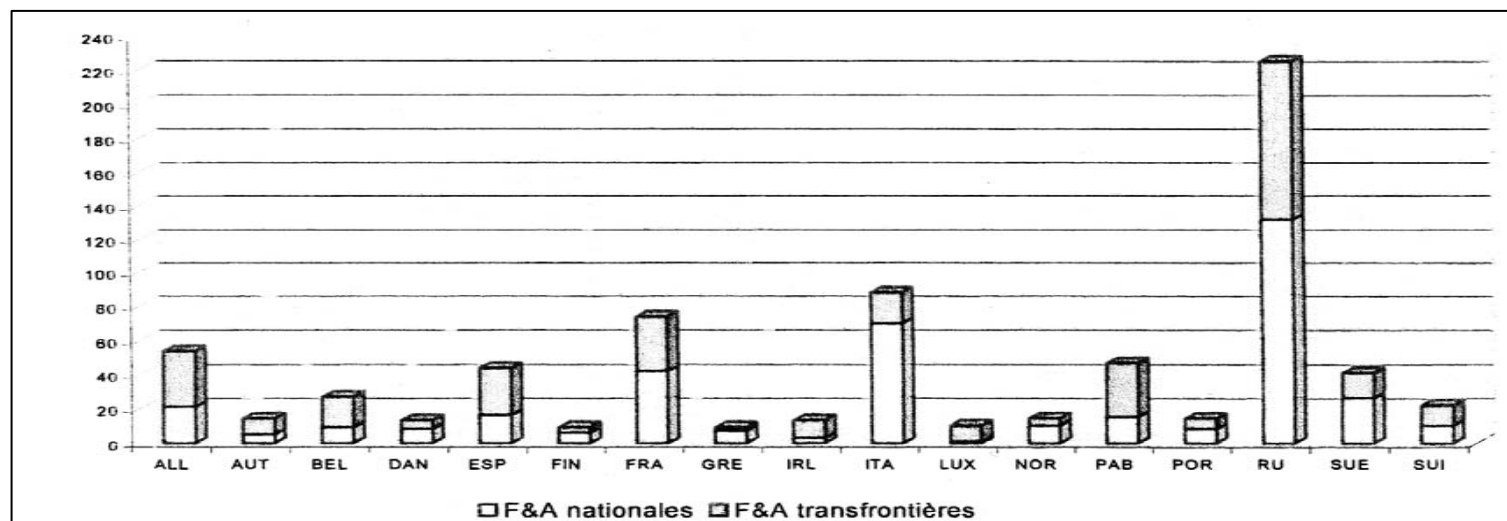
La répartition du nombre de F&A (tous types d'opérations confondues) dans chacun des pays européens est représentée par le tableau n°31 et le graphique n°11 (cf. page suivante).

Tableau n°31 : Répartition du nombre des F&A bancaire par pays

Année	ALL	AUT	BEL	DAN	ESP	FIN	FRA	GRE	IRL	ITA	LUX	NOR	PAB	POR	RU	SUE	SUI
1994	1	1	0	1	2	0	2	0	0	0	0	0	0	2	6	1	4
1995	5	1	3	2	4	1	10	0	0	5	0	3	3	1	19	3	2
1996	0	0	2	0	4	0	7	0	1	2	0	1	6	1	14	1	2
1997	6	3	2	1	1	2	6	0	1	4	1	1	8	1	30	10	4
1998	4	0	7	2	8	1	15	2	2	12	2	2	6	1	29	7	1
1999	10	1	2	3	8	2	11	3	2	15	3	5	4	3	33	6	4
2000	11	3	8	3	11	2	7	1	5	17	1	0	12	3	50	7	3
2001	7	1	1	1	2	1	10	1	2	8	2	0	6	1	34	2	1
2002	5	2	2	0	1	0	2	0	0	13	0	1	2	0	8	4	1
2003	5	2	0	0	3	0	2	1	0	5	1	1	3	1	2	0	0
mi-2004	0	0	0	0	0	0	2	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0
Total	54	14	27	13	44	9	74	9	13	88	10	14	50	14	226	41	22

Source : Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 435.

Graphique n°11 : Répartition du nombre de F&A bancaires par pays



Source : Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 435.

D'après les données du tableau et du graphique précédents, six pays se distinguent par leur dynamisme dans les opérations de F&A : le Royaume-Uni, l'Italie, la France, l'Allemagne, les Pays-Bas et, dans une moindre mesure, l'Espagne. En effet, durant la période (1994- mi 2004), plus des deux-tiers des opérations étaient réalisés à l'intérieur de ces principaux pays d'Europe. Cependant, les Pays-Bas et l'Allemagne font exception, puisque 60% à 70% des opérations réalisées par ces pays étaient au niveau transnational (cf. tableau précédent).

L'analyse de l'évolution de la valeur des opérations de F&A dans chaque pays confirme également cette tendance.

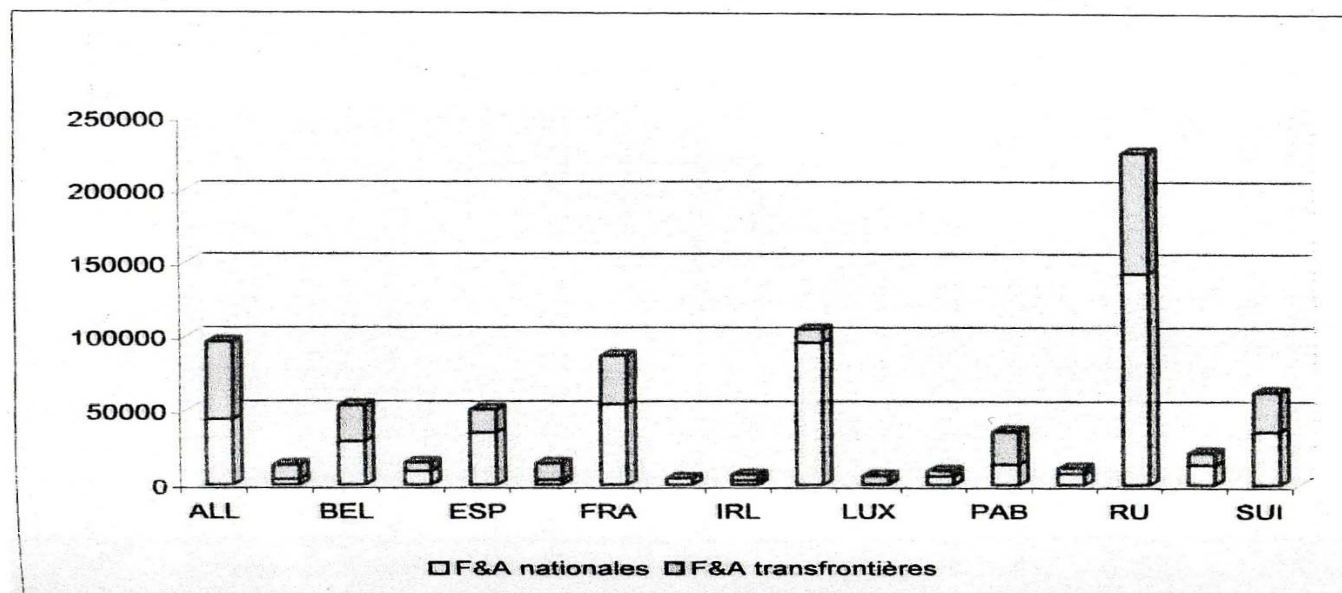
Le tableau n°32 et le graphique n°12 (page suivante) retracent la répartition de la valeur des F&A bancaires par pays.

Tableau n°32 : Répartition de la valeur des F&A bancaires par pays

Année	ALL	AUT	BEL	DAN	ESP	FIN	FRA	GRE	IRL	ITA	LUX	NOR	PAB	POR	RU	SUE	SUI
1994	346,7	146,2	0	273,4	2481,2	0	754,8	0	0	3304,8	0	0	0	429,6	4967,1	439,5	1857,6
1995	2608,7	189,5	1023,4	1485,9	1353,8	827,1	4220,6	0	0	1109,3	0	970,4	2096,5	1964,4	28240,6	1130,8	3641,1
1996	0	0	4505,8	0	1197,5	0	6689,8	0	904,74	341,3	0	539,4	4255,7	897,6	6670,4	3344,2	416,1
1997	9145,1	2416,2	5100,8	284,5	285,6	4422,2	1873,0	0	815,182	5351	285,6	259,7	6507	441,5	16678,9	10305,4	34532,2
1998	24562,3	0	28635,2	2819,6	6091,6	155,9	8557,1	1100,6	2969,473	30285,5	298	1066,4	2270	358,4	13974,9	2036	1290,3
1999	7154,1	527,9	7241,2	2211,6	26524,9	4329,6	24784,3	2179,2	704,4	27690,2	3161	4147,8	2521,5	4578,8	69295,3	1156,6	2381,5
2000	14860,8	8854,4	6035,7	7898,3	6531,4	4791,1	13560,2	207	1447,163	10704,8	952	0	13220,1	2838,7	57949,4	1827,4	16799,1
2001	31331,1	117,7	205,5	262,8	1117,6	225,2	7883,5	798,7	257,22	13142,2	1626,4	0	2738,6	117,4	24832,4	1113,6	228,1
2002	3230,3	815,4	468,8	0	226,0	0	16491,3	0	0	11650	0	308	1444	0	2232,7	698,5	832,4
2003	1309,1	582,6	0	0	4540,9	0	1701,7	237,8	0	962,2	197,4	2725,1	802	103,4	1598,3	0	0
mi-2004	1840,3	0	0	0	0	0	314,1	110,1	0	350,9	0	0	0	0	148,5	0	0
Total	96388,5	13649,9	53216,4	15235,9	50350,4	14751,1	86830,3	4633,5	7098,2	104892	6520,3	10016,9	35855,5	11729,9	226588,6	22052,1	61978,4

Source : Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 436.

Graphique n°12 : Répartition de la valeur des F&A bancaires par pays



Source : Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 436.

En effet, même en valeur, les F&A transfrontalières sont dominantes en Allemagne et aux Pays-Bas. Une comparaison des deux graphes précédents fait ressortir un autre cas, celui de l'Espagne où les F&A transfrontalières réalisées dominent en nombre, mais non pas en valeur.

2.1.2.2 Analyse du mouvement des F&A bancaires dans les principaux pays

Comme nous l'avons vu précédemment, le mouvement des F&A bancaires s'est généralisé au sein de l'UE ; cependant, il s'est manifesté par des évolutions différentes en fonction des caractéristiques bancaires de chacun des pays. Dans les principaux pays, ce phénomène s'analyse comme suit :

A. Le mouvement des F&A bancaires au Royaume-Uni

Avec un total de 226 opérations de F&A (nationales et transfrontalières) entre 1994 et mi-2004, le Royaume-Uni arrive en tête. Ce pays a enregistré le plus grand nombre d'opérations domestiques sur l'ensemble de la période, puisqu'elles représentent, à elles seules, un tiers du total et plus du quart du montant des transactions. L'importance de cette restructuration est, sans doute, liée à la structure spécifique du marché britannique. En effet, comme nous l'avons vu dans la première section, le Royaume-Uni, contrairement aux autres pays européens, ne possède aucune banque détenue par l'Etat.

Ainsi, l'environnement fortement dérégulé et le faible degré de concentration du marché bancaire britannique ont favorisé les restructurations dans ce secteur. Il s'agit des fusions de banques commerciales (par exemple, la fusion Lloyds-TSB, en 1995 ; le rachat de la Natwest par la Royal Bank of Scotland, en 1999), des rachats de compagnies d'assurances (comme l'OPA amicale lancée en septembre 1999 par la Natwest sur le quatrième assureur britannique, Legal & Generals, pour une valeur de 16 milliards d'euros), ou encore d'institutions spécialisées (à l'instar du rachat du spécialiste du crédit immobilier Woolwich par la Barclays en 2000). Ce mouvement s'est accéléré pour connaître un pic en 2000 avec 50 opérations. L'année suivante a été marquée par le rapprochement entre la Bank of Scotland et Halifax, donnant naissance à un cinquième « Big » au Royaume-Uni : Halifax of Scotland (HBoS).

B. Le mouvement des F&A bancaires en Italie

Ce pays se situe en deuxième position en nombre de F&A avec un total de 88 opérations. Au début des années 1990, l'Italie se caractérisait par un système bancaire très morcelé, très fragmenté avec plus de 1 800 établissements financiers. De plus, le marché bancaire était majoritairement dominé par les banques publiques (61% de l'actif du secteur) dont la rentabilité des fonds propres était très faible. Face à une telle situation, le gouvernement italien a entamé un programme de restructuration de son système bancaire dès la mi-1991¹. Le gouvernement a voulu restructurer et dynamiser son système bancaire en favorisant une politique de concentration. Celle-ci s'est traduite par un mouvement de consolidation qui a commencé par de petites opérations dans la même région (entre 1994 et 1996), et qui s'est accéléré très nettement par la suite avec des opérations de très grande envergure. Ce fut le cas, en effet, de l'approbation formelle, en avril 1998, de la fusion entre la plus grande banque commerciale italienne, Istituto Bancario San Paolo Di Torino et l'Istituto Mobiliare Italiano (IMI). Durant la même année, le Credito Italiano fusionne avec Unicredito, groupe leader des caisses d'épargne en Italie du Nord. L'année suivante a été marquée par le rapprochement entre la Banca Intesa et la Banca Commerciale Italiana (COMIT), qui donne naissance au premier établissement du pays devant San Paolo IMI.

La distribution des opérations de F&A en Italie nous montre bien l'évolution confirmée de son paysage bancaire. En effet, au cours de la période 1994-1996, 75% des opérations sont faites sur des montants peu élevés (inférieur à 500 millions de dollars), et, par la suite, les transactions ont pris de l'ampleur avec un montant moyen de plus d'un milliard de dollars durant la période 1997-1999.

C. Le mouvement des F&A bancaires en France

La concentration bancaire a été principalement favorisée lors des opérations de privatisation. Elle se situe en troisième position en nombre et en quatrième position en montants. En effet, le processus de restructuration du système bancaire français s'est accéléré d'une façon spectaculaire juste après la cession du CIC en 1998 et la privatisation du Crédit Lyonnais en juin 1999. Toutefois, ce processus a commencé bien avant, lorsque les réseaux mutualistes se sont lancés les premiers dans la réduction du nombre de leurs établissements pour diverses raisons (dont la principale est la course à la taille et aux parts de marché). Ainsi,

¹ Le 12 juillet 1991, le Sénat italien Vote la « loi Amato ».

au cours d'une année (1998) et dans un intervalle très réduit (quelques semaines), les Banques Populaires ont pris le contrôle de Natexis (ex Crédit National-BFCE), le Crédit agricole a racheté la banque Sofinco et, enfin, le Crédit Mutuel a racheté avec difficulté les 67% du capital du CIC au détriment de la Société Générale et d'ABN-AMRO.

Or, en dépit de ces opérations de rapprochement, il est à noter que, durant cette période, les transactions réalisées n'étaient pas de grande envergure en les comparant aux autres pays¹. En effet, il a fallu attendre l'année 1999, qui a été une année historique marquant la plus grande opération, à savoir la double OPA sur Paribas lancée par la BNP et la Société Générale². Après six mois de bataille boursière, la BNP prend le contrôle de Paribas en donnant naissance au conglomérat BNP-Paribas. Depuis, d'autres opérations de rapprochement se sont succédées avec des montants de grande envergure, à l'image de la fusion entre les « deux Crédits » (Crédit Agricole et Crédit Lyonnais)³, qui a donné naissance à un grand groupe bancaire européen, leader dans la banque de proximité en France, avec une part de 30% du total du secteur bancaire français. Le nouvel ensemble⁴ se hisse aux premiers rangs en France : numéro un dans la banque de détail (avec 9 000 points de vente), dans la bancassurance, dans le crédit à la consommation et, enfin, dans l'affacturage. Toutefois, le marché bancaire français n'a pas beaucoup évolué, puisque le nouvel ensemble Crédit Agricole – Crédit Lyonnais n'occupe que 30% du marché, suivi de BNP-Paribas avec 20% et la Société Générale avec seulement 15% du marché.

En effet, en France, il n'est pas facile d'annoncer une opération de F&A, puisque les économies d'échelle, lorsqu'elles sont évidentes, se traduisent par des licenciements massifs. Et, si la réduction des coûts est appréciée par les actionnaires, elle l'est beaucoup moins pour les Pouvoirs Publics. Ce qui constitue donc un frein social important qui s'explique par un marché de l'emploi trop protégé⁵. Par ailleurs, contrairement aux autres pays européens, il est

¹ A l'instar des rapprochements : Lloyds-TBS en Grande-Bretagne, UBS-SBS en Suisse.

² Cf. Rapport de ABATE (G.), LEHEC (G.) et NIBOYET (C.) : « L'affaire BNP-Paribas-Société Générale », Cerna, Centre d'économie industrielle, Janvier 2000, in, <http://www.ensmp.fr/fr/CERNA/CERNA>.

³ Le projet de fusion a été annoncé le 16 décembre 2002 par le Crédit Agricole, sous forme d'une offre publique mixte d'achat et d'échange, à caractère amical. L'offre était pour une valeur de 19,5 milliards d'euros, et s'est close le 25 mars 2003.

⁴ Désormais septième banque de la zone euro en termes de capitalisation.

⁵ Le degré de protection de l'emploi, qui mesure la difficulté ou le coût des licenciements, est très élevé en France. Ce degré est mesuré par l'OCDE sur une échelle de 0 à 4 (très forte protection). Ainsi, la France et la Suède se situent à 2,8 contre 1 au Royaume-Uni et 0,2 aux Etats-Unis.

difficile, en France, d'annoncer publiquement que le projet de F&A nécessite des réductions d'effectifs et ce pour des raisons socioculturelles et en fonction du marché du travail.

D. En Allemagne

L'évolution de la restructuration du secteur bancaire allemand est assez proche de celle observée en France. En effet, compte tenu de la spécificité du secteur bancaire allemand¹, le nombre des transactions réalisées au cours de la période est assez faible. La domination du secteur bancaire rhénan par les banques publiques et coopératives (presque 60% du marché) contribue largement à limiter les opérations de grande envergure, notamment au niveau national.

À l'exception de la fusion de la Bayerische Vereinsbank et l'Hypobank², le paysage bancaire allemand figé rend quasiment impossible la consolidation domestique sans passer par des opérations transnationales. Ainsi, les acquisitions effectuées directement à l'extérieur dans des pays de cultures peu différentes (comme l'acquisition de la Bank Austria par Hypovereinsbank, en juillet 2000) s'inscrivent dans ce cadre. La croissance internationale des banques allemandes s'est également renforcée par de nombreuses acquisitions orientées vers le marché des capitaux. Ces opérations ont permis le développement de plusieurs métiers comme la banque d'affaires et l'*Investment banking*³, la gestion de fonds et d'actifs⁴, et enfin la gestion de capitaux⁵. Les stratégies d'internationalisation des banques allemandes ne se sont pas uniquement limitées à l'échelle européenne. En effet, dès la fin de l'année 1998, la Deutsche Bank avait l'intention de fusionner avec l'américain Bankers Trust.

Parallèlement à ces stratégies expansionnistes hors des frontières, l'Allemagne a également encouragé et favorisé l'émergence de champions à l'échelle nationale. Ainsi, le projet de fusion entre la Deutsche Bank, la Commerzbank et la Dresdner s'inscrit dans ce cadre. Or, après plusieurs tentatives, ce projet s'est soldé par un échec en raison de l'attitude

¹ Comme nous l'avons vu dans la section 1, le secteur bancaire allemand est relativement peu concentré : le premier établissement bancaire, la Deutsche Bank, ne détient que 6,5% du marché.

² La fusion entre les deux banques a été réalisée à l'été 1997, en donnant naissance à l'une des principales banques européennes, à savoir l'Hypovereinsbank (HVB).

³ En 1995, la Deutsche Bank rachète des services financiers du groupe américain ITT Corporation.

⁴ En 1995, la Dresdner rachète la banque britannique Kleinwort Benson et le gestionnaire de fonds américains RCM. En 1996, c'est la Deutsche Bank qui s'intéresse à l'acquisition des sociétés italiennes de gestion de fonds : Finanza et Iutura.

⁵ A l'instar des acquisitions de la Commerzbank en Grande-Bretagne (Jupiter Tyndall) et aux Etats-Unis (Martingale Asset Management).

des différents dirigeants qui ont privilégié leurs intérêts à court terme (indépendance)¹. Il a fallu attendre l'intervention du leader européen de l'assurance pour que l'Allemagne crée son premier ensemble financier : Allianz-Dresdner. En effet, après avoir été fragilisée, la Dresdner fut absorbée en 2001 par le géant Allianz.

E. Le mouvement des F&A bancaires en Espagne

Le mouvement de consolidation domestique en Espagne se caractérise par une évolution stable. Dès la fin des années 1980, les banques espagnoles, très réglementées et cartellisées, ont accéléré leur mouvement de concentration au niveau national, à l'instar de la fusion de Banco de Bilbao et de Banco de Viscaya en 1988, qui a donné naissance au groupe BBVA ; la fusion des cinq établissements publics en 1991 donnant naissance au groupe Argentaria ; ou encore l'absorption de Banco Hispano-Americano par le Banco Central donnant naissance au Banco Central Hispanoamericano ; et, tout en se restructurant, le Banco Santander rachète, en 1994, le Banesto.

A la fin de la décennie 1990 et au début des années 2000, le marché bancaire espagnol se caractérisait par sa rentabilité et son fort degré de concentration. En effet, un nombre restreint d'acteurs majeurs dominaient le marché. L'année 1999 marqua deux grandes opérations de fusion. La première est le rapprochement de Banco Central Hispanoamericano (troisième banque espagnole) avec le Banco Santander (première banque) donnant naissance au premier groupe financier espagnol : le Banco Santander Central Hispanoamericano (BSCH), qui est fortement implanté en Amérique latine (notamment au Chili). Quant à la seconde grande opération de rapprochement, elle concerne la fusion de Banco Bilbao Viscaya (BBV) et l'Argentaria pour créer le second groupe national, le Banco Bilbao Viscaya Argentaria (BBVA).

Au total, tous les pays européens ont connu une concentration de leurs systèmes bancaires, mais l'évolution des opérations de F&A n'a pas été de la même ampleur et n'a pas suivi le même rythme au sein des principaux pays. Cette constatation est également confirmée au sein des petits pays.

¹ Les négociations concernant la fusion entre la Dresdner et la Deutsche Bank se sont soldées par un échec en avril 2000. Le projet de fusion de la Dresdner et la Commerzbank a connu, lui aussi, le même sort en juillet 2000.

2.1.2.3 Analyse du mouvement des F&A bancaires au sein des petits pays

Le mouvement de la consolidation bancaire dans les petits pays s'analyse comme suit :

A. Le mouvement des F&A bancaires en Belgique

Le secteur bancaire belge a connu un mouvement de restructuration qui s'est accéléré sous l'impulsion de quelques opérations majeures. A la fin 1996, le Crédit Communal de Belgique et le Crédit Local de France ont fusionné sous une holding commune, DEXIA. En juillet 1998, Fortis a acquis l'intégralité du capital de la Générale de Banque¹. Durant la même année, Kredietbank (contrôlée par la société Almanij) et CERA (un groupe bancaire sous forme coopérative) se sont regroupés en une nouvelle entreprise bancaire.

De l'autre côté, Fidelitas (contrôlée par Almanij-Kredietbank) et ABB-Assurances sont unies dans une entreprise d'assurances. Les deux entités sont contrôlées par le groupe KBC. Au début 1998, la Banque Bruxelles Lambert (BBL) passe sous contrôle du groupe financier néerlandais ING, opération qui a renforcé la présence internationale de BBL, étant donné qu'ING opère dans plus de 50 pays dans le monde.

B. Le mouvement des F&A bancaires aux Pays-Bas

La concentration bancaire date de très longtemps, ce qui explique qu'elle y soit la plus forte que dans les autres pays européens. Actuellement, le système bancaire néerlandais est dominé par trois grands groupes qui se sont constitués, au début des années 1990, en conglomérats financiers quasi-universels. Il s'agit d'ABN-AMRO (né de la fusion, en 1990, des deux vieilles rivales, l'Algemene Bank Nederland et l'Amsterdam Rotterdam Bank), d'ING (créé suite à la fusion, en 1991, de NMB Postbank et Nationale Nederlanden, première compagnie d'assurance néerlandaise à l'époque), et enfin, de Rabobank (formé, en 1972, par le regroupement de deux banques coopératives agricoles).

Il faut noter que la concentration du marché bancaire néerlandais a entraîné la disparition de banques moyennes, et a donc scindé le marché en deux : les trois grandes banques d'un côté (ABN-AMRO, ING et Rabobank) et une série de petits établissements de l'autre. Ainsi, l'étroitesse du marché a conduit les banques à consolider leur assise nationale, et à prospecter de nouveaux marchés. Les trois grands groupes néerlandais ont, en effet,

¹ En 1999, la fusion Générale de Banque-CGER aboutit, au sein du groupe, à un seul pôle bancaire qui représente 25% du marché belge.

poursuivi le développement de leurs activités à l'étranger qui représente une part toujours plus importante de leurs revenus (plus de 40% du résultat avant impôt pour ABN-AMRO). Ils ont accru leur présence dans de nombreux pays où ils étaient déjà implantés (Asie, Pays de l'Est).

C. Le mouvement des F&A bancaires dans les autres « petits pays »

À l'instar des Pays-Bas et de la Belgique, les systèmes bancaires des autres pays européens (Suède, Finlande, Portugal, Danemark, Luxembourg, Grèce) étant moyennement ou fortement concentrés, le mouvement de concentration domestique a atteint une phase de maturité. En effet, selon les données des tableaux n°31 et n°32, le nombre de transactions nationales est faible, tandis que le nombre des transactions intra-communautaires est relativement élevé.

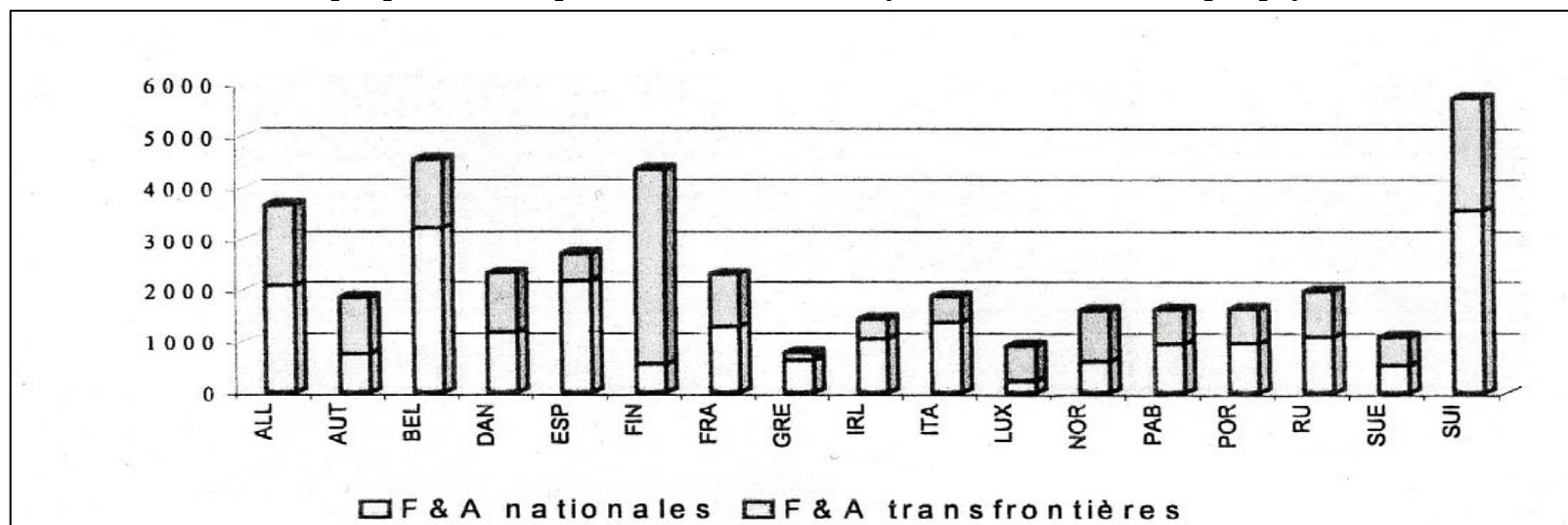
Au total, tous les pays ont connu une valeur moyenne plus élevée à la fin des années 1990. Le tableau n°33, ainsi que son graphique montrent cette constatation.

Tableau n°33 : Répartition du montant moyen des F&A bancaires par pays

Année	ALL	AUT	BEL	DAN	ESP	FIN	FRA	GRE	IRL	ITA	LUX	NOR	PAB	POR	RU	SUE	SUI
1994	346,7	146,2	0	273,4	1240,6	0	377,4	0	0	550,8	0	0	0	214,8	1212,1	439,5	464,4
1995	521,7	189,5	341,1	743	338,5	827,1	422,1	0	0	221,9	0	323,5	698,8	1964,4	2914,6	376,9	1820,6
1996	0	0	2252,9	0	299,4	0	955,7	0	904,7	170,7	0	539,4	709,3	897,6	1043,7	3344,2	208
1997	1524,2	805,4	2550,4	284,5	285,6	2211,1	312,2	0	815,2	1337,8	285,6	259,7	813,4	441,5	1196,3	1030,5	8633
1998	6140,6	0	4090,7	1409,8	761,5	155,9	570,5	550,3	1484,7	2523,8	149	533,2	378,3	358,4	963,8	290,9	1290,3
1999	715,4	527,9	3620,6	737,2	3315,6	2164,8	2253,1	726,4	352,2	1846	1053,7	829,6	630,4	1526,3	3750,2	192,8	595,4
2000	1351,0	2951,5	754,5	2632,8	593,8	2395,5	1937,2	207	289,4	629,7	952	0	1101,7	946,2	2543,8	261,1	5599,7
2001	4475,9	117,7	205,5	262,8	558,8	225,2	788,3	798,7	128,6	1642,8	813,2	0	456,4	117,4	1309,2	556,8	228,1
2002	646,1	407,7	234,4	0	226	0	8245,6	0	0	896,2	0	308	722	0	279,1	174,6	832,4
2003	261,8	291,3	0	0	1513,6	0	850,9	237,8	0	192,4	197,4	2725,1	267,3	103,4	799,2	0	0
2004	0	0	0	0	0	0	157,1	110,1	0	350,9	0	0	0	0	148,5	0	0
Total	1785	975	1971	1172	1144,3	1639	1173,4	514,8	546	1192	652	715,5	717,1	837,9	1002,6	537,9	2817,2

Source : Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 437.

Graphique n°13 : Répartition du montant moyen des F&A bancaires par pays



Source : Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 437.

Toutefois, la concentration dans les six pays étudiés est effectivement la plus dynamique en termes de volume d'opérations (nombre, valeurs), bien qu'ils ne soient pas impliqués dans les plus grandes transactions. C'est, en effet, ce que révèle la répartition du montant moyen des F&A où la Suisse, la Belgique, la Finlande, ainsi que l'Allemagne font figurent de tête.

Ainsi en 1997, le marché bancaire suisse connaît deux grosses opérations de fusions : le mariage entre le Crédit Suisse et la Winterthur qui a donné naissance à un géant de la bancassurance ; la fusion entre l'Union des Banques Suisses (UBS) et la Société des Banques Suisses (SBS) donnant naissance au premier gestionnaire de fonds au monde, l'United Banks of Switzerland (UBS).

Par ailleurs, comme nous l'avons vu, les rapprochements réalisés incluent, à la fois, des banques et d'autres institutions financières non bancaires et même des entreprises appartenant aux autres secteurs d'activités. Les stratégies de F&A réalisées dans ce cadre peuvent donc être intra-sectorielles ou intersectorielles.

2.2 Stratégies intra et intersectorielles et constitution d'un nouveau modèle bancaire

Les banques européennes ont utilisé des stratégies de F&A, soit dans le secteur bancaire lui-même (stratégies intra-sectorielles), soit entre elles et d'autres secteurs, notamment celui des assurances (stratégies intersectorielles). Ces stratégies ont conduit à la formation de groupes multisectoriels, en l'occurrence la banque universelle.

2.2.1 Les stratégies intra-sectorielles et intersectorielles

Pour comprendre les stratégies des différents établissements européens, on se réfère à la matrice, ci-après, qui représente les quatre types de stratégies selon le degré de diversification et de couverture géographique.

Entre institutions de crédit	F&A bancaires domestiques F&A impliquant des institutions de crédit localisées dans le même pays	F&A bancaires transfrontalières F&A impliquant des institutions de crédit localisées dans différents pays dont l'un est européen
Entre secteurs	Conglomérats domestiques F&A entre institutions de crédit avec des compagnies d'assurance et/ou autres institutions financières, toutes localisées dans le même pays	Conglomérats multinationaux F&A entre institutions de crédit et compagnies d'assurance et/ou autres institutions financières non localisées dans le même pays.

Source : European Central Bank (Décembre 2000), in, Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 339.

La matrice précédente représente deux grandes catégories de stratégies : les stratégies entre institutions de crédit (stratégies intra-sectorielles) et les stratégies entre secteurs (stratégies entre secteurs).

Les stratégies intra-sectorielles peuvent être domestiques ou transfrontalières. Les premières concernent les opérations de F&A entre banques d'un même pays ; quant aux secondes, elles représentent les F&A d'institutions de crédits appartenant à différents pays dont l'un est européen.

La deuxième catégorie de stratégies, à savoir les stratégies intersectorielles, concerne les stratégies entre le secteur bancaire et les autres secteurs. Ces stratégies peuvent se faire également, soit sur un plan national impliquant des banques, des compagnies d'assurance et/ou d'autres institutions financières (comme par exemple la poste), et ce dans un objectif de formation de conglomérats domestiques ; soit sur un plan plus vaste impliquant des établissements de crédit, des assurances et/ou d'autres institutions financières appartenant à de différents pays. Ce type de F&A conduit à la constitution de conglomérats multinationaux.

Autrement dit, cette deuxième catégorie est le quatrième quart de la matrice vue précédemment. Elle représente le modèle de « banques universelles » à vocation européenne ou internationale, dont la stratégie consiste à se lancer dans un développement tous azimuts (s'implanter dans tous les pays, et y offrir tous les types de services). Quelques établissements bancaires européens, disposant de moyens suffisants, ont opté pour cette stratégie, à l'image du Crédit Lyonnais, de la Barclays ou encore de la Deutsche Bank.

Le tableau, ci-dessous, récapitule quelques exemples de ces stratégies.

Tableau n°34 : Quelques opérations de F&A bancaires européennes

Type d'opération (acquéreur-cible)			
	Nationale	Intra-européenne	Extra-européenne
Intra-sectorielle	Crédit Agricole Crédit Lyonnais (France)	HSBC – CCF (RU – France)	BNPP – UCB (France – Etats-Unis)
		Société Générale – Komerčni Bank (France – Rép. tchèque)	BNPP – BancWest (France – Etats-Unis)
	Bank of Scotland – Halifax (Royaume-Uni)	Hypo Alpe Adria – Bank Austria (Allemagne – Autriche)	HSBC – Household (RU – Etats-Unis)
Inter-sectorielle	Natexis – Coface (France)	BNPP – Congent (France – RU)	Société Générale – TCW (France – Etats-Unis)
	BNP – Paribas (France)	BNPP – Consors (France – Allemagne)	Deutsche Bank – RREEF (Allemagne – Etats-Unis)
	Allianz - Dresdner (Allemagne)		

Eric LAMARQUE : « Management de la banque : Risques, relation client, organisation », Editions Pearson, 2^{ème} édition, Paris, 2008, p. 24.

Toutefois, l'évolution du mouvement de F&A diffère selon le type de stratégie. En effet, bien que les opérations intra-sectorielles restent encore prédominantes, les transactions intersectorielles ont connu un net regain d'intérêt ces dernières années grâce à la Directive sur les Services d'Investissements (DSI). Cette dernière a fortement assoupli les contraintes réglementaires au niveau communautaire.

2.2.2 Évolution des stratégies de F&A intra et intersectorielles en Europe

Dans ce point, nous analyserons l'évolution des opérations de F&A intra-sectorielles et intersectorielles depuis la-mi des années 1990 à la-mi des années 2000, ainsi que les conséquences de ces stratégies. Cette évolution diffère également d'un pays à l'autre en raison des particularités que présentent les banques de chacun d'eux.

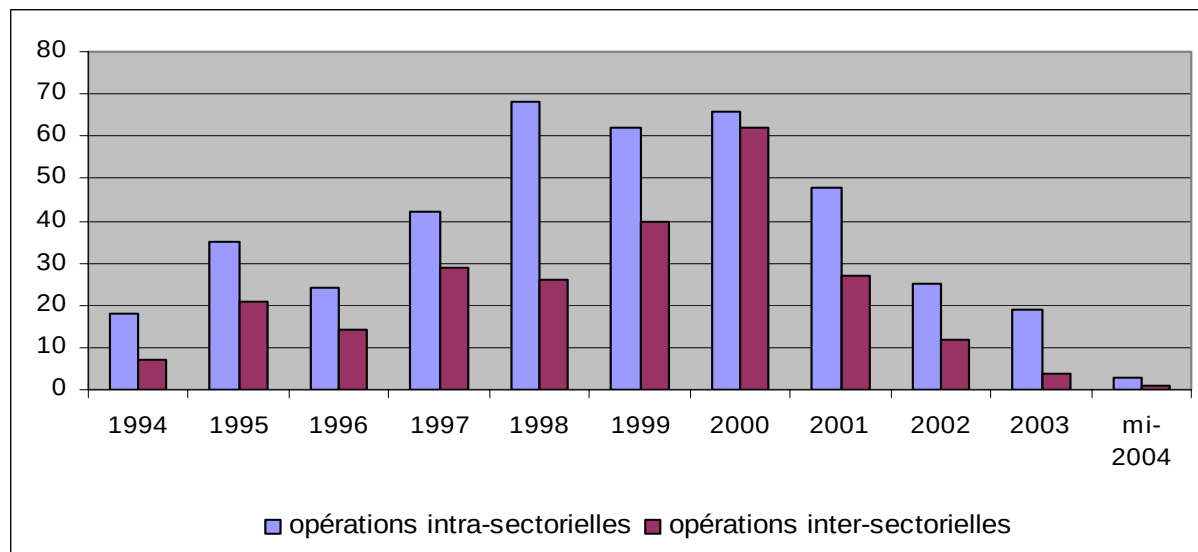
2.2.2.1 Répartition sectorielle des F&A en Europe

Le tableau n°35 et graphique n°14 retracent l'évolution des opérations de F&A intra et intersectorielles sur la période 1994-mi 2000.

Tableau n°35 : Répartition sectorielle du nombre de F&A (1994-mi 2004)

Années	Opérations intra-sectorielles	Opérations intersectorielles
1994	18	7
1995	35	21
1996	24	14
1997	42	29
1998	68	26
1999	62	40
2000	66	62
2001	48	27
2002	25	12
2003	19	4
mi-2004	3	1
Total	410	243

Source : Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 438.

Graphique n°14 : Répartition sectorielle des F&A (en nombre)

Source : Elaboré par nous-mêmes, à partir des données du tableau précédent.

L'analyse des origines sectorielles des cibles et des acquéreurs montre que la majorité des opérations de F&A dans le secteur financier sont réalisées par des établissements appartenant à un même secteur. Ainsi, sur la période 1994-mi et 2004, il y a eu 410 opérations intra-sectorielles (soient 63%) contre seulement 243 opérations intersectorielles (soient 37%) (N. BENSACI). Cela signifie que les opérations de F&A entre uniquement les institutions bancaires sont, en termes de nombre, supérieures aux opérations de rapprochement entre les banques et les autres institutions financières (cf. tableau et graphique précédents). Même en termes de valeur, les stratégies intra-sectorielles sont supérieures aux stratégies intersectorielles.

Tableau n°36 : Répartition sectorielle de la valeur des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004)

Année	F&A intra-sectorielles	F&A intersectorielles	Total
1994	12 252,3	2 554,5	14 806,8
1995	31 622	12 433,7	44 055,7
1996	16 559,2	7 792,9	24 352,1
1997	59 441,9	27 667,8	87 109,7
1998	83 865,8	27 660,3	111 526,1
1999	135 154,8	40 247	175 401,8
2000	71 129,1	71 229,3	142 358,4
2001	53 533,3	32 983,1	86 516,4
2002	30 236,1	6 898,4	37 134,5
2003	15 660,1	1 227,3	16 887,4
mi-2004	462,6	1 840,3	2 302,9
Total	509 917,2	232 534,6	742 451,8

Source : Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 439.

En effet, selon les données précédentes, les stratégies intra-sectorielles sont d'un montant de 509 917,2 milliards de dollars contre seulement 232 534,6 milliards de dollars pour les stratégies intersectorielles, soit plus du double. Ainsi, les stratégies de concentration ou de spécialisation sous-jacentes aux opérations intra-industrie visent principalement à réduire les coûts grâce à la réalisation des économies d'échelle, et à atteindre une taille critique dans une gamme de produits relativement restreinte. Dans ce sens, ces opérations seraient essentiellement réalisées dans le cadre de rapprochements nationaux¹.

En revanche, les rapprochements entre secteurs d'activités différents (mais qui peuvent être complémentaires) ont, peu à peu, contribué à l'émergence de véritables « supermarchés financiers ». En effet, dans un environnement de plus en plus concurrentiel, les principaux acteurs bancaires européens ont cherché à développer de nouvelles sources de revenus en diversifiant la gamme de leur offre de produits. Ainsi, en rapprochant banque et assurance, crédit et épargne, ces stratégies, en plus des considérations commerciales, permettent de soigner les structures de bilan et de résilier les revenus des différents acteurs.

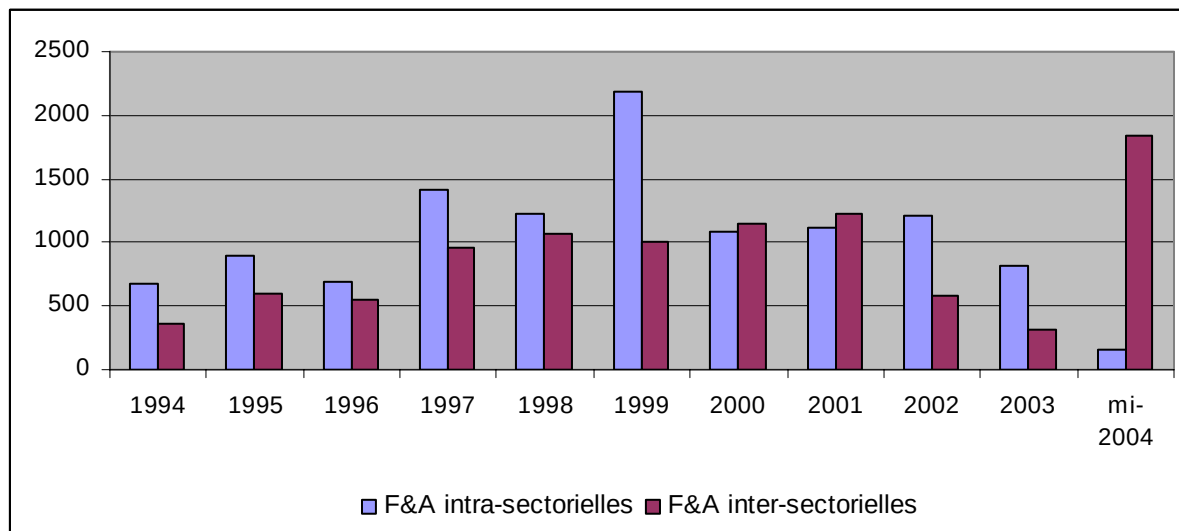
Ces rapprochements entre secteurs d'activités différents sont devenus effectivement important. D'ailleurs, depuis l'an 2000, le montant moyen des opérations intersectorielles n'a pas cessé d'augmenter et dépasse parfois (en 2000, en 2001 et, surtout en 2004) celui des opérations intra-sectorielles.

Tableau n°37 : Répartition sectorielle du montant moyen des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004)

Année	F&A intra-sectorielles	F&A intersectorielles	Total
1994	680,7	364,9	592,3
1995	903,5	592,1	786,7
1996	690	556,6	640,8
1997	1 415,3	954,1	1 226,9
1998	1 233,3	1 063,9	1 186,4
1999	2 179,9	1 006,2	1 719,6
2000	1 077,7	1 148,9	1 112,2
2001	1 115,3	1 221,6	1 153,5
2002	1 209,4	574,9	1 003,6
2003	824,2	306,8	725,1
mi-2004	154,2	1 840,3	203,4
Total	1 243,7	956,9	1 134,4

Source : Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 440.

¹ Les fusions des banques régionales allemandes s'inscrivent parfaitement dans ce schéma. Ainsi, la fusion en 1997, de la Bayerische Vereinsbank et de la Bayerische Hypobank a donné naissance à la deuxième banque nationale, leader du marché Hypothécaire allemand avec une part de marché de près de 25%.

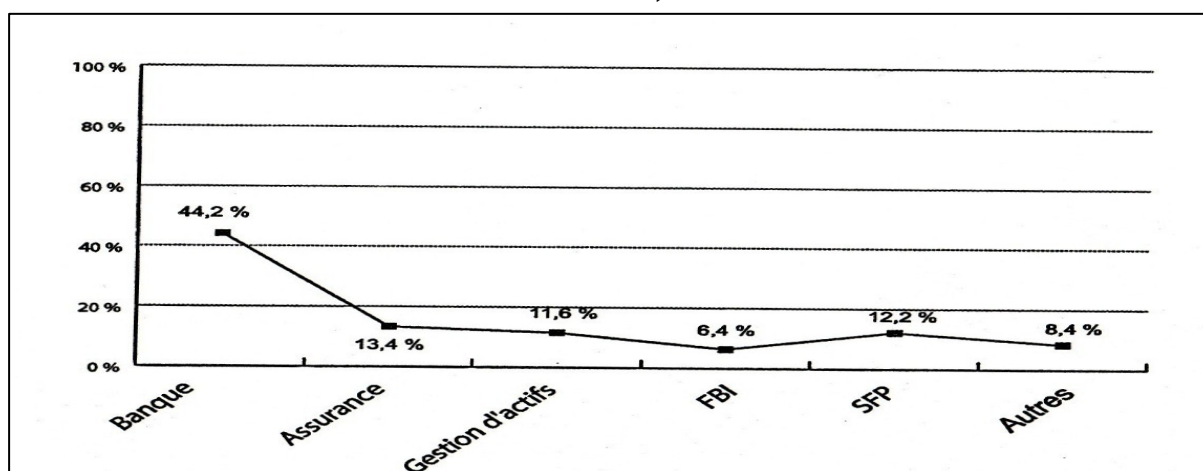
Graphique n°15 : Répartition sectorielle de la valeur moyenne des F&A

Source : Elaboré par nous-mêmes, à partir des données du tableau précédent.

Depuis la fin des années 1990, ce sont surtout les activités de bancassurance et de *fee business* (motivées par les complémentarités et les économies de gamme) qui ont pris une envergure sans pareille. Et, s'il y a eu une augmentation très significative des acquisitions sur de nouveaux métiers bancaires, les choix de métiers sont très différents d'un pays à l'autre.

2.2.2.2 Les stratégies intra et intersectorielles à l'origine de nouveaux métiers bancaires

Bien que les opérations intra-sectorielles restent encore prédominantes, il y a eu une, ces dernières années, augmentation très significative des acquisitions sur de nouveaux métiers bancaires (graphique n°16).

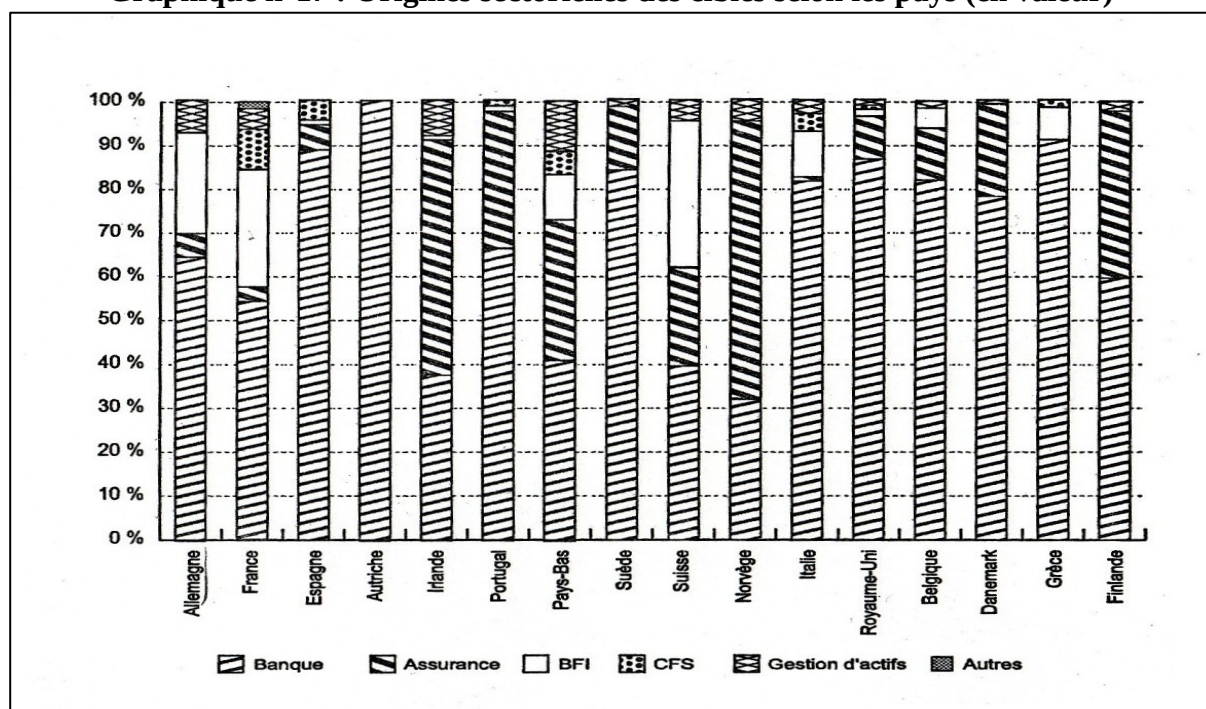
Graphique n°16 : Répartition des origines sectorielles des cibles (2001-2006) (en nombre)*

* : Calculs faits à partir des données de Zéphyr et SDC Platinum.

Source : Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX (sous la direction de) : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 243.

Cette tendance à la recherche de nouveaux métiers s'explique par le fait que les principaux acteurs bancaires européens opèrent dans un environnement de plus en plus concurrentiel. En effet, en diversifiant la gamme de leur offre de produits, ces acteurs cherchent à développer de nouvelles sources de revenus. Au-delà des considérations commerciales, cette stratégie (par exemple en rapprochant banque et assurance, crédit et épargne) leur permet également de soigner leurs structures de bilan et la résilience de leurs revenus. Cependant, les choix de métiers diffèrent d'un pays à l'autre (cf. graphique n°17), mais aussi d'une banque à l'autre (cf. graphique n°18).

Graphique n°17 : Origines sectorielles des cibles selon les pays (en valeur)*



* : Calculs faits à partir des données de Zéphyr et SDC Platinum.

Source : Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX (sous la direction de) : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 244.

Le modèle de « bancassurance » a été privilégié par de nombreux établissements bancaires européens, et a été le plus important dans les pays où les seuils de concentration sur le marché bancaire national ont été rapidement atteints (principalement : Benelux, Scandinavie, Irlande, Royaume-Uni et Suisse). Ainsi, au début de la décennie 1990, le nombre de bancassureurs était limité et provenaient essentiellement des Pays-Bas : ING et Fortis. Depuis lors, d'autres groupes de bancassurance se sont formés comme KBC (Belgique), Lloyds TSB (Grande-Bretagne), Nordea et Sampo (Scandinavie) et Credit suisse-Winterthur (Suisse). En 2001, le plus grand assureur du monde Allianz rachète la troisième

banque allemande Dresdner pour un montant de près de 20 milliards de dollars. Suite à cette acquisition spectaculaire, l'Europe dispose d'un deuxième géant de la bancassurance Allianz-Dresdner¹.

De plus, dès la fin des années 1990, un nouveau pôle de développement tourné vers les activités SFS (services financiers spécialisés)² a émergé dans certains pays européens (cf. graphique n°17). Cependant, il est encore à un stade de développement embryonnaire, à l'exception de la France où cette nouvelle activité représente près de 15% du nombre d'opérations réalisées au cours de la période³. En effet, les principales banques françaises (PNB-Paribas, Crédit Agricole et Société Générale) ont énormément investi dans ce type d'activité. D'ailleurs, elles occupent aujourd'hui des positions de premier plan en Europe dans plusieurs de ces métiers. Il s'agit, par exemple, de Facet/Cetelem/BNP-Paribas et Finaref/Sofinco/Crédit Agricole dans le crédit à la consommation, de Hertz Lease/ALD Automotive/Société Générale dans la location de longue durée et de la gestion de flottes de véhicules, ou encore de Eurofactor/Crédit Agricole dans l'affacturage. Bien que de taille très différente d'une banque à l'autre, cette nouvelle activité (SFS) représente, en fin de période, près de 12% des cibles contre seulement moins de 1% entre 1990 et 1995.

L'activité de banque d'investissement a également connu un développement notable, particulièrement en France, en Allemagne et en Suisse. En effet, la gestion d'actifs et la banque privée sont devenues des axes majeurs de développement pour la plupart des grandes banques européennes, notamment à partir des années 2000. En l'espace de dix ans, le nombre de cibles dans l'activité de gestion d'actifs, y compris la banque privée, a augmenté de 70%. On trouve d'ailleurs les banques suisses fortement positionnées dans ce type de métier avec plus de 20% du nombre total des F&A dont la moitié pour la seule banque privée.

En matière de banque de financement et d'investissement (BFI), les banques européennes sont passées, au début des années 1990, d'une logique de diversification tous azimuts (avec une certaine convergence des établissements européens vers le modèle de « banque universelles », notamment de la part des firmes belges, néerlandaises, suisses et suédoises) à une logique aujourd'hui de spécialisation/recentrage sur quelques segments

¹ Avec une capitalisation boursière de 109 milliards d'euros, Allianz-Dresdner se trouve en deuxième position après HSBC (122,8 milliards d'euros). Cependant, en raison des difficultés d'intégration rencontrées, ce modèle a connu une certaine érosion (près de 18% des cibles en 1990-1995 contre seulement 12,4% en 2001-2006).

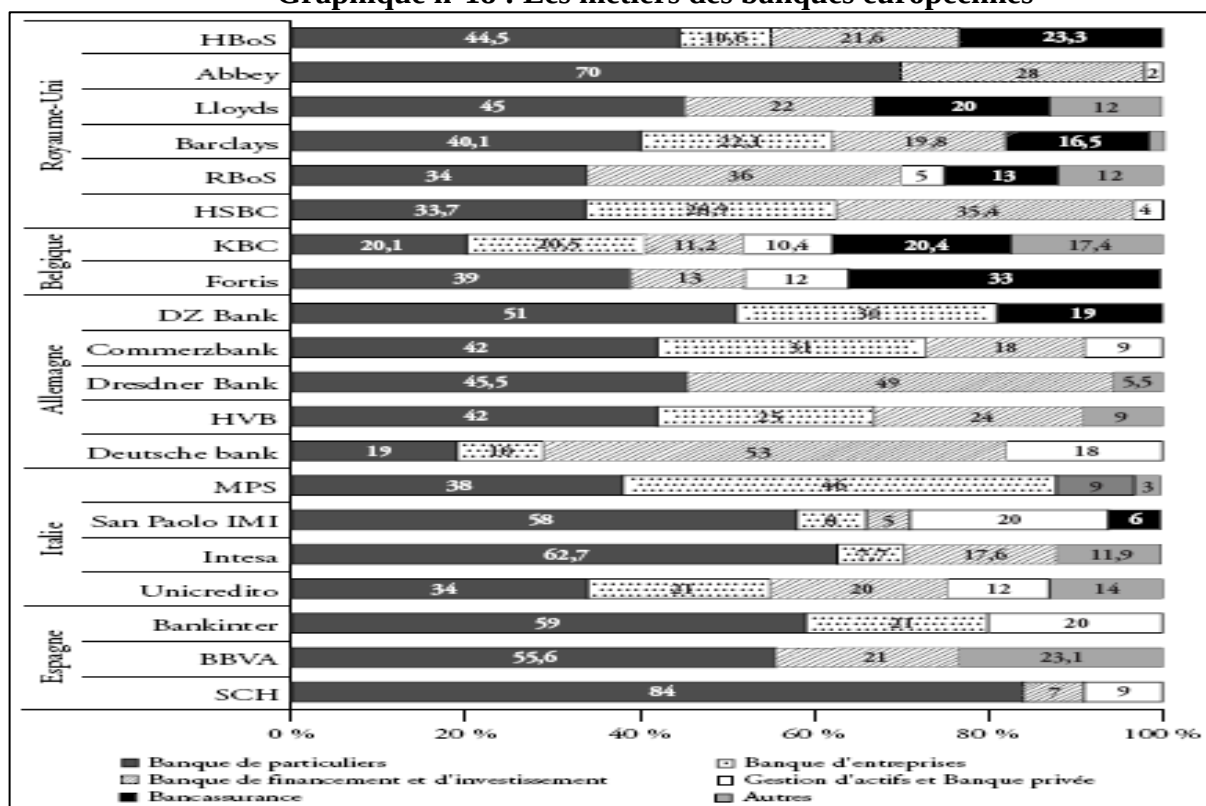
² Cette nouvelle activité recouvre notamment le crédit à la consommation, la location longue durée (LLD), l'affacturage, la gestion des flottes de véhicules...

³ La période considérée est du 1^{er} janvier 1990 au 30 avril 2006.

d'activités (il s'agit de la « stratégie de niche », à l'instar de la Société Générale, leader mondial dans les dérivés « actions »). Certaines banques européennes ont même décidé de se retirer totalement de l'activité de banque d'investissement, faute de disposer d'une taille suffisante (il s'agit des banques britanniques et hollandaises). En effet, comme nous l'avons vu dans le chapitre II, pour exercer une activité d'investissement, la banque doit disposer d'une taille mondiale, en raison des coûts fixes très élevés inhérents à ce type d'activité et de la nécessité d'avoir une capacité de distribution à l'échelle internationale.

Toutefois, au cours de la période 1990-2006, trois acteurs européens ont réussi, suite à de nombreuses acquisitions, à atteindre une taille critique dans la banque d'investissement. Il s'agit de la banque allemande Deutsche Bank (cf. graphique n°18) et de ses homologues Suisses, Crédit suisse et UBS. Cette dernière se distingue également par sa particularité d'être le *leadership* mondial dans l'activité de gestion de fortune (*Wealth Management*). Cependant, la dimension de ces acteurs européens est beaucoup moins importante que celle des *bulge brackets* américains : Goldman Sachs, JP Morgan Chase, Lehman Brothers¹, Morgan Stanley et Merrill Lynch.

Graphique n°18 : Les métiers des banques européennes*



* : Données au 31/12/2003 sauf pour les banques britanniques (au 31/12/2002).

Source : Inès CHTOUROU : « Les métiers des banques européennes », in, *Revue d'Economie Financière* n°78, 2005, p. 5.

¹ Cette grande banque d'investissement américaine a annoncé sa faillite le 15 septembre 2008 suite à la crise des subprimes.

L'analyse des stratégies de développement en termes de métiers par pays, montre que les banques allemandes et les banques britanniques sont les plus présentes dans les métiers de BFI. Cependant, certaines banques britanniques, comme Barclays, se sont désengagées de ce métier pour progressivement focaliser l'essentiel de leurs activités dans la banque de détail. Inversement, les banques allemandes (au moins privées) se concentrent le plus sur ce métier ces dernières années, mais cette stratégie leur a coûté leur rentabilité, suite à la baisse des marchés financiers. Actuellement, elles essaient de se recentrer (à l'exception de la Deutsche Bank) sur le métier *retail*. Toutefois, la forte présence des banques publiques concurrentes entrave les possibilités de développement des banques privées sur ce segment.

Quant aux banques italiennes, elles sont essentiellement présentes dans les métiers de banque de détail (cf. les deux graphiques précédents). Contrairement à leurs homologues européennes, les banques italiennes (à l'exception d'Unicredito) n'ont pas connu un développement considérable de leurs activités de BFI ; leurs revenus sont plus axés sur la banque de particuliers et sur le financement des PME. Cependant, certaines d'entre-elles tirent leurs revenus de l'activité de gestion d'actifs, comme par exemple, Unicredito, San Paolo IMI et Intesa. Par ailleurs, le retard du secteur de l'assurance en Italie explique, pour partie au moins, la quasi absence de l'activité de bancassurance.

A l'opposé, se trouve les banques belges qui sont à la pointe du développement du modèle de bancassurance. En effet, les avantages tirés des complémentarités entre les deux métiers (banque et assurance) ont favorisé le développement d'importants rapprochements entre les banques et les compagnies d'assurance donnant naissance à de véritables conglomérats financiers.

A l'instar des banques italiennes, les banques espagnoles sont beaucoup plus présentes dans les métiers de banque de détail. Quant aux métiers de BFI, ils sont beaucoup plus développés en dehors des frontières (Amérique du Sud).

Au total, d'une manière générale, les banques européennes sont essentiellement des banques de détail. Les revenus de ces métiers représentent plus de 45%¹ des revenus de la majorité des banques de l'échantillon (cf. graphique n°18).

¹ Ester JEFFERS et Olivier PASTRE, op. Cit, p. 19.

2.2.2.3 Répartition sectorielle et géographique des F&A en Europe

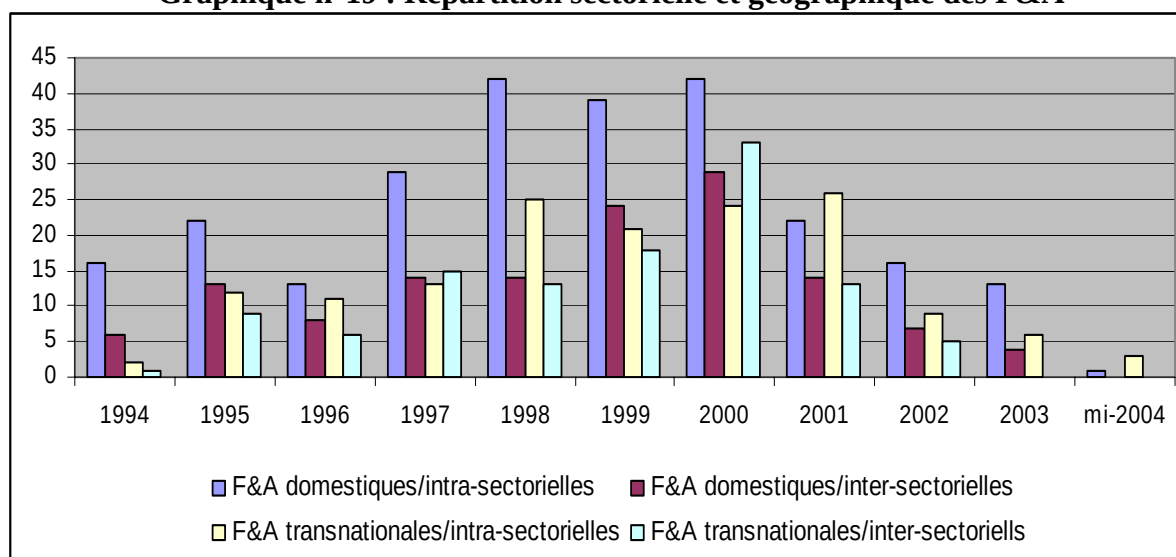
Entre 1994 et 2004, le nombre d'opérations domestiques intra-sectorielles (premier quart de la matrice) a été multiplié par 2,6, et celui des opérations transnationales intersectorielles (quatrième quart de la matrice) a été multiplié par 33.

Tableau n°38 : Répartition sectorielle et géographique du nombre de F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004)

Année	F&A domestiques intra-sectorielles	F&A domestiques inter-sectorielles	F&A transnationales intra-sectorielles	F&A transnationales inter-sectorielles	Total
1994	16	6	2	1	25
1995	22	13	12	9	56
1996	13	8	11	6	38
1997	29	14	13	15	71
1998	42	14	25	13	94
1999	39	24	21	18	102
2000	42	29	24	33	128
2001	22	14	26	13	75
2002	16	7	9	5	37
2003	13	4	6	0	23
mi-2004	1	0	3	0	4
Total	255	133	152	113	653

Source : Nadia BENSACI : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 441.

Graphique n°19 : Répartition sectorielle et géographique des F&A



Source : Elaboré par nous-mêmes, à partir des données du tableau précédent.

Au cours de la même période, la valeur de l'ensemble des opérations a, également, progressé avec une augmentation notable de la valeur des opérations de F&A transnationales/intersectorielles qui est passé de 750 millions de dollars en 1994 à plus de 50 milliards de dollars en 2000.

Tableau n°39 : Répartition sectorielle et géographique de la valeur des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004)

Année	F&A domestiques intra-sectorielles	F&A domestiques inter-sectorielles	F&A transnationales intra-sectorielles	F&A transnationales inter-sectorielles	Total
1994	11 784,90	1 804,50	467,40	750,00	14806,80
1995	23 972,10	6 594,10	7 276,10	5 839,60	43681,90
1996	7 509,80	4 298,10	9 049,40	3 494,90	24352,20
1997	45 430,40	17 181,90	14 011,50	10 485,90	87109,70
1998	63 372,10	22 182,70	20 493,80	5 477,70	111526,30
1999	108 225,40	28 321,20	26 929,40	11 925,80	175401,80
2000	30 692,70	18 323,40	40 436,40	52 905,90	142358,40
2001	40 725,00	24 982,50	12 808,30	8 000,50	86516,30
2002	27 261,06	5 441,20	2 975,02	1 457,20	37134,48
2003	9 552,27	1 227,36	2 631,42	0,00	13411,04
2004	554,89	0,00	258,66	0,00	813,55
Total	369 080,62	130 356,96	137 337,39	100 337,50	737112,47

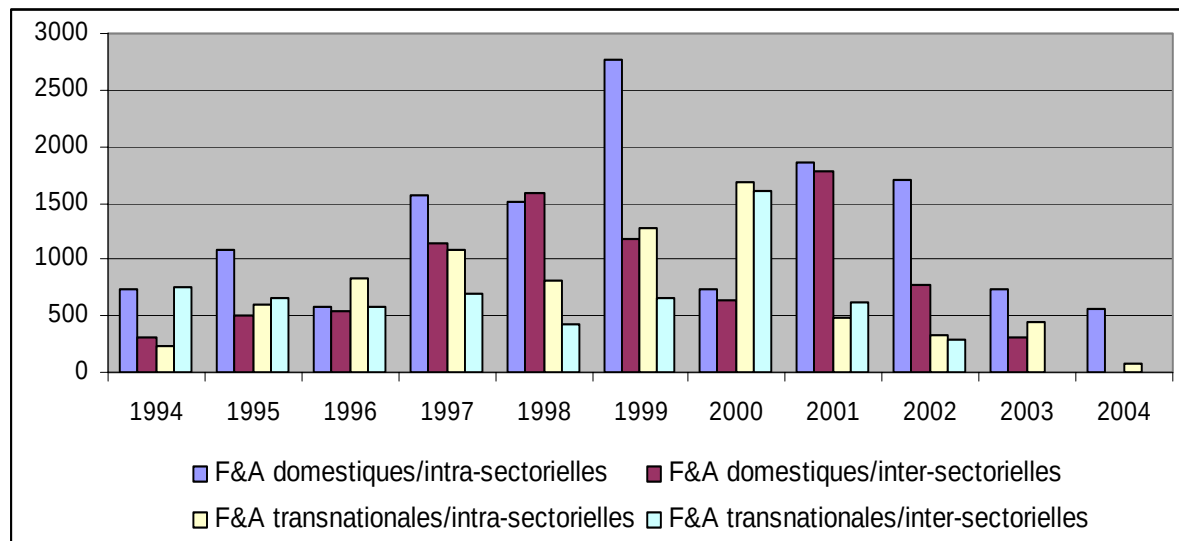
Source : Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 442.

Cependant, si l'on raisonne en termes de montant moyen des opérations, contrairement aux autres catégories d'opérations, le montant des transactions transnationales intersectorielles n'a pas beaucoup évolué durant la période. En effet, il ne dépasse pas les 750 millions de dollars (valeur en 1994), sauf en 2000 (plus d'un milliards de dollars).

Tableau n°40 : Répartition sectorielle et géographique du montant moyen des F&A en Europe (1994-mi 2004)

Année	F&A domestiques intra-sectorielles	F&A domestiques inter-sectorielles	F&A transnationales intra-sectorielles	F&A transnationales inter-sectorielles	Total
1994	736,56	300,75	233,70	750,00	592,27
1995	1 089,64	507,24	606,34	648,84	780,03
1996	577,68	537,26	822,67	582,48	640,85
1997	1 566,57	1 145,46	1 077,81	699,06	1226,90
1998	1 508,86	1 584,48	819,75	421,36	1186,45
1999	2 775,01	1 180,05	1 282,35	662,54	1719,63
2000	730,78	631,84	1 684,85	1 603,21	1112,18
2001	1 851,14	1 784,46	492,63	615,42	1153,55
2002	1 703,82	777,31	330,56	291,44	1003,63
2003	734,79	306,84	438,57	0,00	583,09
2004	554,89	0,00	86,22	0,00	203,39
Total	1 447,37	980,13	903,54	887,94	1128,81

Source : Nadia BENSACI : « *Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire* », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006, p. 442.

Graphique n°20 : Répartition géographique et sectorielle du montant moyen des F&A

Source : Elaboré par nous-mêmes, à partir des données du tableau précédent.

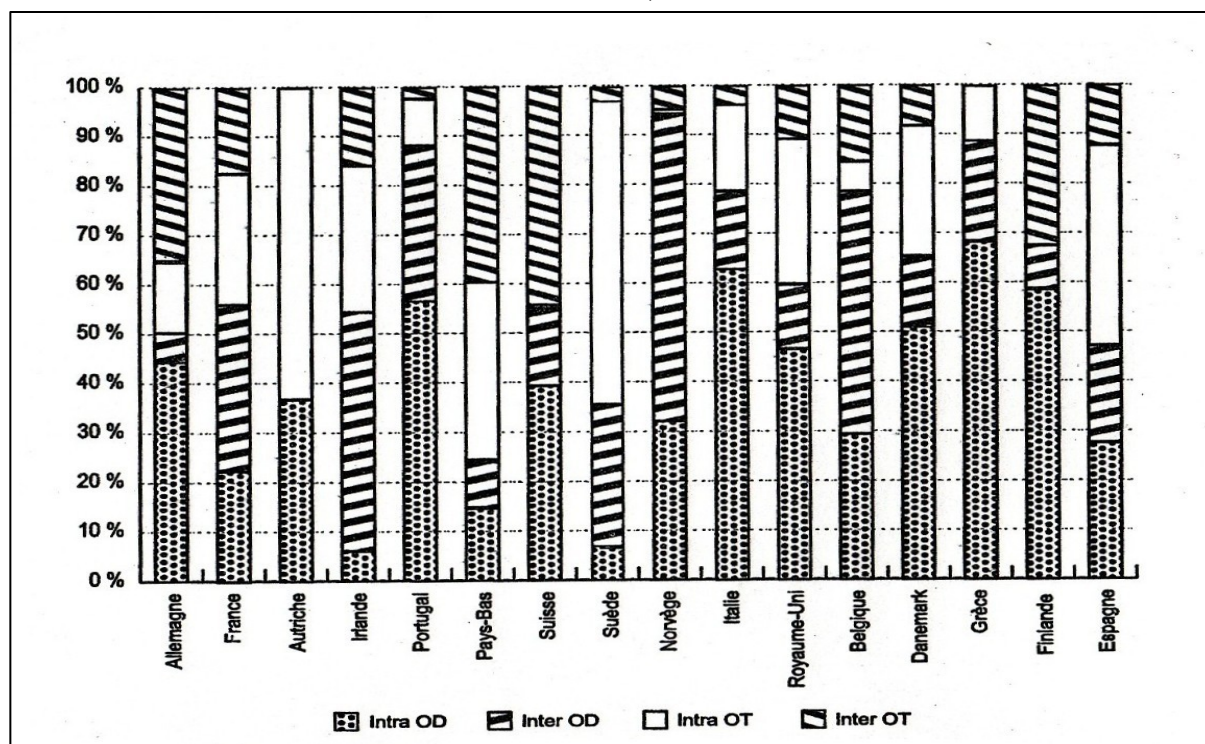
Cette faiblesse relative dans l'activité inter-industrie et inter-pays s'explique par des réticences face aux divers obstacles réglementaires, culturels, de proximité. Cette dernière constitue un facteur clé de la compétitivité, et justifie sans doute que la réalisation d'économies d'échelle n'est pas évidente, notamment dans une perspective transfrontalière. Cela explique donc la prudence des banques à une diversification à outrance qui paraît beaucoup plus risquée qu'une diversification, soit fonctionnelle, soit géographique.

Par ailleurs, la répartition géographique et sectorielle des F&A diffère d'un pays à l'autre et, parfois, les divergences sont importantes.

2.2.2.4 Répartition sectorielle et géographique des F&A par pays

Les spécificités bancaires de chaque pays ont fait que la répartition sectorielle et géographique des F&A diffère d'un pays à l'autre. Cette répartition dans chacun des pays européens est illustrée par le graphique n°21 (page suivante).

Graphique n°21 : Répartition sectorielle et géographique des cibles par pays (en valeur)*



* : Calculs faits à partir des données de Zéphyr et SDC Platinum.

Source : Jean-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX (sous la direction de) : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 248.

Il ressort, en effet, que dans la plupart des « petits » pays, la part des opérations nationales intersectorielles est nettement plus élevée que chez leurs « grands » voisins. Elle est même majoritaire en Belgique, en Irlande, en Norvège, aux Pays-Bas et en Suisse¹. Cette plus forte diversification nationale s'explique par le fait que le niveau de concentration a été plus vite atteint, compte tenu de l'étroitesse du marché domestique, d'où un développement plus rapide qu'ailleurs vers les autres activités financières à l'identique de leur expansion plus féroce à l'international.

Au total, si les orientations suivies par les banques européennes n'ont pas été uniformes, le mouvement stratégique a été dans l'ensemble orienté vers le modèle de la « banque universelle de proximité », avec priorité à la banque de détail couplée avec la gestion d'actifs et/ou l'assurance et/ou les SFS, au détriment de l'activité de banque d'investissement, plus cyclique et plus volatile². Cependant, ce modèle reste aujourd'hui

¹ Au cours de la période 1990-2006, de vastes conglomérats financiers se sont formés dans ce pays : Fortis, ING, Irish Life and Permanent, KBC, Nordea...).

² Cette activité dépend des cours des marchés financiers et donc est plus exposée aux risques de marché, comme cela a été le cas lors de la chute des marchés financiers en 2000 et en 2008 (crise des subprimes).

dominant au sein des principales banques européennes, et ne semble pas, pour le moment, remis en cause. En effet, les banques allemandes et britanniques occupent une place importante sur ce segment. Les métiers de gestion d'actifs et de banque privée sont les moins développés (sauf pour les banques suisses). Ceci constitue un facteur attractif pour les institutions spécialisées dans ces métiers qui cherchent des opportunités de développement sur le marché européen (éventuelle offensive des banques américaines).

Par ailleurs, comme nous venons de le voir, les opérations nationales intra-sectorielles (d'un même secteur d'activité) sont majoritaires (64,1% du nombre total), alors que les transactions transfrontalières dominent les rapprochements intersectoriels (57,5% du nombre total). Deux arguments peuvent expliquer cette situation.

Premièrement, en termes d'activité, la banque de détail nécessite une proximité avec le client, et donc s'exerce principalement à un niveau national, voire même parfois local. Inversement, les autres activités financières (banque d'investissement, gestion d'actifs, SFS notamment) ont vocation, par nature, à se développer à l'échelle européenne ou mondiale. Cela explique donc la prédominance des opérations transfrontalières dans les rapprochements intersectoriels.

Deuxièmement, en termes de réduction de coûts, la consolidation nationale se fonde principalement sur la réalisation d'économies d'échelle (l'activité des deux parties prenantes relativement similaires), tandis que la consolidation transfrontalière se base quasi exclusivement sur le concept d'économies de gamme (existence de complémentarité métier et/ou géographique entre les activités concernées).

Conclusion du Chapitre III

Dans l'ensemble, l'évolution du nombre de F&A sur la période 1994-2004 montre un accroissement important de l'activité au tournant du siècle (1998-2000) comparativement aux années précédentes. Les valeurs moyennes croissantes des transactions indiquent l'implication d'institutions de plus en plus larges. Il s'est avéré que c'est particulièrement dans les petits pays (Belgique, Luxembourg, Pays-Bas) que le niveau de concentration est le plus élevé, excepté en Grèce (où le mouvement de F&A a été le moins fort et a impliqué davantage de petites institutions), et en Irlande (caractérisée par une forte présence d'institutions étrangères).

Malgré des développements spécifiques propres à certains pays, on voit dans la plupart des Etats, émerger d'importants établissements nationaux. Mais ramenées à l'échelle européenne, leurs parts de marché deviennent modiques¹. La stratégie semble partout être la même : les groupes ont d'abord cherché à consolider leur position au sein des frontières nationales avant d'avoir une stratégie européenne. Par exemple, la consolidation bancaire pourrait continuer en Allemagne où le taux de concentration est l'un des plus faibles d'Europe. La Commerzbank, la plus petite des grandes banques allemandes, fait déjà figure de proie. A la fin mai 2005, plusieurs banques, BNP Paribas, Société Générale, Deutsche Bank ou encore Royal Bank of Scotland (RBoS), étudiaient le dossier. Mais, l'éternel candidat opéable de la finance allemande s'est empressé de retourner la situation en s'offrant la banque immobilière Eurohypo, ce qui la hisse au second rang de la finance outre-Rhin. Le processus de consolidation domestique et européenne a donc toutes les chances de se poursuivre, tant que les grands établissements nationaux n'auront pas atteint une taille significative au niveau européen. A ce titre, il apparaît que les banques européennes ont, dans un premier temps, privilégié les alliances et les accords de coopérations transfrontaliers au détriment des F&A, jugées souvent plus onéreuses et plus risquées.

En effet, la réalisation des F&A bancaires à l'échelle transfrontalière se heurte à de nombreux obstacles. Dans le chapitre suivant, nous traiterons ces freins et les conséquences de la formation de ces grands groupes sur le plan économique et social et nous nous interrogerons sur l'intégration bancaire de l'Europe.

¹ Il n'existe pas actuellement de véritable acteur significatif à l'échelle du marché européen. Si ABN-AMRO dispose de 32% de parts de marché aux Pays-Bas, ramené à l'échelle européenne, celui-ci ne représente que 1,3% du total. Quant au Crédit Agricole, premier acteur français, il ne possède que 3,3% de parts de marché en Europe.

Chapitre IV : Conséquences, freins et perspectives des fusions-acquisitions bancaires

Introduction du Chapitre IV

Tout au long de notre travail, nous avons vu que les stratégies de regroupements et de diversifications ont progressivement conduit à la formation de grands groupes financiers appelés « les conglomérats financiers ». La diversification peut être géographique (HSBC/Midland¹, ABN-AMRO², Dexia, etc.)³, fonctionnelle (Banques Populaires/Natexis ; Crédit Agricole/Indosuez ; SBS/Warburg ; NationsBank/Montgomery Securities, etc.), ou une combinaison des deux (Bank America/Continental Bank ; ING/Barings ; Deutsche Bank/Morgan Grenfell, etc.). C'est aussi dans cette optique qu'il faut placer la stratégie de bancassurance (Crédit Suisse/Winterthur ; SE Banken/Trygg Hansa ; ING/BBL, etc.).

Cependant, la formation de ces conglomérats sur le plan transfrontalier n'est pas facile à réaliser en raison des différentes contraintes (réglementaires, juridiques, fiscales, culturelles,...) inhérentes aux opérations de fusions-acquisitions transfrontalières.

Or, si la formation de ces géants de la finance permet de se positionner sur un vaste marché avec tous les avantages qui peuvent en découler, elle s'est faite au détriment des employés de banques. En effet, aucune opération de fusion-acquisition n'est lancée sans être suivie par d'importantes suppressions d'emplois et la fermeture d'agences les moins rentables. Cela se traduit, par conséquent, par l'exclusion bancaire et financière d'une certaine clientèle (particuliers et PME). De plus, l'émergence de ces nouveaux acteurs suscite une crainte de la part des autorités de régulation, puisque ces grands groupes menacent la stabilité du système financier dans son ensemble.

¹ Par l'acquisition de Midland en 1992, HSBC (*Hong Kong and Shanghai Corporation*) trouvait la possibilité d'offrir une large gamme de services aux clients en Asie et en Europe.

² Ce groupe bancaire trouve sa forme actuelle en 1991 avec la fusion entre *Algemene Bank-Nederland* (ABN) et *Amsterdam-Rotterdam Bank* (AMRO). Aujourd'hui, ABN-AMRO est devenue une banque d'envergure mondiale, avec une présence active dans plus de 70 pays, surtout en Europe et en Asie, et a su organiser ses activités en 3 pôles : la banque d'investissement, la gestion privée et d'actifs, et la banque des particuliers.

³ Comme nous l'avons vu dans le chapitre précédent, outre une diversification internationale, la diversification peut aussi s'opérer à l'intérieur d'un pays dès lors que celui-ci est suffisamment grand (absorption en 1998 par NationsBank qui couvre la côte Est, de Bank America bien implantée à l'Ouest des Etats-Unis).

Nous aborderons, en effet, dans ce chapitre, les conséquences socio-économiques des fusions-acquisitions bancaires (section 1) ainsi que les différents obstacles qui freinent la réalisation de ces rapprochements à l'échelle transfrontalière (section 2).

Dans la première section, nous étudierons les nouveaux acteurs apparus suite aux opérations de diversification ou de spécialisation (point 1.), puis nous examinerons l'impact social des rapprochements bancaires (point 2.) pour finir par l'analyse des conséquences de la concentration bancaire sur la stabilité du système financier (point 3.).

Dans la seconde section, nous présenterons les différentes contraintes liées à la consolidation bancaire européenne, et nous nous interrogerons, par la suite, sur l'avenir de l'Europe bancaire (point 1.). Au final, après avoir étudié les stratégies de fusions-acquisitions sur le marché bancaire européen, il nous semble évident de se poser la question suivante : les stratégies de F&A peuvent-elles s'appliquer pour les banques algériennes ? La réponse à cette question fera l'objet du point 2., de la deuxième section.

Section 1 : Les conséquences socio-économiques des F&A bancaires

Le mouvement des fusions-acquisitions bancaires qui s'est effectué au sein des pays européens s'est traduit par l'émergence de nouveaux acteurs sur la scène financière internationale. Cependant, sur le plan social, les F&A bancaires ont eu des conséquences négatives, telles que les suppressions d'emplois et la fermeture d'un nombre important d'agences bancaires non rentables. Ceci s'est traduit par l'exclusion d'un type de clientèle (couches sociales les plus pauvres, PME) de certains services et produits bancaires. Par ailleurs, le mouvement de consolidation des systèmes bancaires a également été à l'origine d'une instabilité financière (crise financière).

1. L'émergence de nouveaux acteurs sur la scène financière

Les différentes stratégies (diversification et/ou spécialisation) réalisées par les grands groupes bancaires, ont conduit à l'apparition de nouveaux acteurs financiers multi-spécialisés ou spécialisés sur un seul segment.

1.1 La constitution de conglomérats financiers

En Europe, la constitution de conglomérats financiers a été faite dans le cadre de la spécialisation des banques, qui, elle-même, constitue une réponse à la déréglementation et aux pressions concurrentielles qui ont résulté. Ainsi, comme nous l'avons vu dans les chapitres précédents (chapitres II et III), plusieurs arguments peuvent expliquer la formation de ces conglomérats financiers.

1.1.1 Les F&A bancaires à l'origine de l'apparition des conglomérats financiers

Le premier argument réside dans l'apparition de nouveaux acteurs (qui ont intensifié la concurrence) et le phénomène de surcapacités bancaires qui ont été à l'origine de la dégradation des bilans bancaires. En effet, pour soutenir leur rentabilité, les intermédiaires financiers, notamment les banques, se sont restructurés en adoptant des stratégies de recherche d'économies d'échelle par le biais des F&A et/ou en diversifiant leurs activités afin de bénéficier des économies d'envergure ou de synergies. Ces stratégies qui permettent de combiner des activités bancaires, d'assurance ou d'investissement, du fait qu'elles ont pour cible la même clientèle, ont eu par conséquent la formation de géants de la finance impliqués presque dans tous les domaines financiers.

Le second argument économique qui justifie l'apparition des conglomérats financiers réside dans le fait qu'une firme qui opte pour une fusion horizontale et donc à l'élargissement de son panier d'actifs, peut s'ajuster plus vite à des perturbations aléatoires et exploiter de nouvelles opportunités de manière plus profitable que des firmes séparées. Autrement dit, un conglomérat financier s'adapte plus facilement aux changements de la demande de la clientèle. En effet, contrairement à tout autre établissement ou organisme, le conglomérat financier, grâce à sa structuration en plusieurs sociétés, est facilement réversible et divisible, et peut donc, en cas de démembrement sous l'action d'un raider, se scinder plus facilement qu'un réseau plus intégré (banque universelle).

La formation de conglomérats financiers se justifie également par l'efficacité économique d'une telle structure de groupe qui permet une meilleure autonomie des managers, et donc des stratégies actives d'arbitrage de supervision.

En outre, le conglomérat financier n'est pas soumis à une seule autorité de régulation ou de supervision. D'ailleurs, un conglomérat financier, grâce à sa structure hétérogène, peut exercer certaines activités financières (dans certains pays) non soumises à la supervision, telles que le leasing, la réassurance, le crédit à la consommation, les activités sur dérivés... Il offre donc une structure propice aux arbitrages de supervision et de réglementation, tant en raison des niveaux différenciés de contrainte réglementaire et de contrôle entre type d'intermédiaires financiers qu'entre pays ou même pour un même type de firme.

Au total, la formation de conglomérats financiers constitue donc un moyen de contournement de la réglementation. En effet, la déréglementation a favorisé les regroupements sous forme de participations croisées entre banques, compagnies d'assurance et même des sociétés industrielles ou commerciales, et, par conséquent, la formation de conglomérats financiers.

Une banque peut prendre des parts significatives dans le capital d'une compagnie d'assurance (bancassurance) qui, elle aussi, peut investir dans une banque (assurance-banque), ou encore un holding peut diversifier ses activités vers l'assurance ou vers la banque (banque-industrie). Les conglomérats financiers ne sont donc pas des organisations créées *ex-nihilo*, mais elles ont pour origine une compagnie d'assurance, une banque ou un holding qui ont opté pour la stratégie de diversification.

Mais, d'une manière générale, le mouvement de conglomération est parti des banques (Maycock, 1986). En effet, face à la concurrence exercée sur elles à cause de l'apparition de nouveaux acteurs, les banques ont choisi d'ériger des filiales séparées, chacune spécialisée sur une niche d'activités (crédit à la consommation, crédit hypothécaire, ingénierie financière, SICAV, courtage en assurance, service de conseil, etc.) afin de proposer une gamme très large de services financiers leur permettant d'atteindre une clientèle plus large et plus diversifiée.

Nous venons de voir que la composition d'un conglomérat financier est très complexe, d'ailleurs aucune définition ne lui est unanimement admise. En effet, il existe plusieurs définitions de la notion de conglomérat financier.

1.1.2 La notion de conglomérat financier

Il n'existe pas de définition précise sur les termes « conglomérat financiers » en raison de la diversité de ses modalités d'organisation. En effet, il peut s'agir d'une banque proposant plusieurs activités (intermédiation, conseil en placement...), d'un holding de type public à l'instar des IRI¹ italiens ou encore de banques à vocation universelle ayant de relation très étroites et privilégiées avec des entreprises industrielles (ex : les banques allemandes Dresdner Bank, Commerzbank, Deutsche Bank...) ou avec les groupes de bancassurance (ING, GAN...).

De cette variété organisationnelle des conglomérats, deux caractéristiques peuvent être faites à leur égard : la première réside dans la diversité, voire l'hétérogénéité des activités réunies au sein d'un même groupe (banque, assurance, gestion de portefeuille, intermédiation financière, immobilière, activités de services, industrie...) ; la seconde caractéristique est que les conglomérats financiers représentent une certaine opacité à l'égard des tiers et, notamment des autorités de tutelle.

1.1.3 Stratégies des conglomérats financiers

D'une manière générale, nous distinguons deux principaux types (stratégies) de conglomérats financiers à l'échelle internationale : d'une part, les conglomérats financiers composés principalement de banques et/ou de compagnies d'assurance et proposant une large gamme de services financiers (bancaires, services de placements, assurantiels, la bancassurance, la banque universelle) ; et, d'autre part, les conglomérats financiers mixtes

¹ Istituto per la Ricostruzione Industriale (Institut de Reconstruction Industrielle).

composés principalement de sociétés industrielles, commerciales et possédant au moins une entreprise parmi leurs filiales placée sous supervision bancaire et financière (banque-industrie).

Cela apparaît dans l'analyse de J. M Parguet¹ sur la stratégie des conglomérats financiers, où l'auteur fait référence à la notion de capital financier pour expliquer la formation des conglomérats financiers. Ainsi, dans son analyse, l'auteur distingue, d'une part, le pôle-finance où il regroupe les banques universelles, la bancassurance et toute autre forme d'intermédiation financière dont les activités sont plus élargies et diversifiées ; et, d'autre part, le pôle finance-industrie.

1.1.3.1 Le développement du pôle « finance »

Le développement du pôle « finance » (groupes bancaires et d'assurance) s'est opéré selon deux orientations : autour du métier d'origine (concentration) et par le renforcement de la liaison banques-assurances.

A. Le développement des compétences financières connexes (gestion de portefeuille, intermédiation financière...)

Selon l'analyse « pôle-finance », la constitution de conglomérats financiers a eu pour origine les banques qui ont profité de la déréglementation pour élargir et développer d'autres activités financières (diversification et déspecialisation), et donc ont conduit à la création de grands groupes bancaires comme les banques universelles qui sont présentes dans tous les domaines de la finance. Cela s'est traduit par un accroissement de la concentration dans le secteur bancaire. Dans ce cas, nous citons les exemples suivants :

- Aux Pays-Bas : rapprochement entre NMB et Postbank en 1989 et entre ABN et AMRO. Avec ces des rapprochements, le secteur bancaire néerlandais est désormais dominé par ces deux principaux acteurs.
- Au Danemark : fusion de la Den Danske Bank, de la Copenhagen handelsbank et de la Provinsbanken au sein de la Den Danske Bank ; fusion de Privatbanken, de Andelsbanken et de SKS Sparekasse au sein de la Unibank. Les nouveaux groupes créés représentent plus de 60% de l'ensemble de l'activité bancaire (dépôts et crédits).
- En Grande-Bretagne : les clearing banks se sont intéressés aux prêts hypothécaires, et réalisant 40% du marché, puis aux banques d'affaires de valeurs mobilières.

¹ Jean-Michel PAGUET : « Les conglomérats financiers en Europe, stratégie et concurrence », in, Revue d'Economie Financière, n°28, 1994, pp. 7-26.

- En Italie : création de la première banque privée italienne Ambroveneto¹ suite à la fusion de Nuovo Banco Ambrosiano et de la Banca Cattolica del Veneto.
- En Espagne : création d'une part, du Banco de Bilbao Viscaya (BBV) produit de la fusion amicale inégalitaire du Banco de Bilbao avec le Banco de Viscaya en 1988 et, d'autre part, du Banco Central Hispano (BCH) issu de la fusion, en 1991, du Banco Central (troisième banque) avec la Banco Hispano (sixième).

En revanche, les compagnies d'assurance ont, à leur tour, développé des mouvements similaires à l'instar des groupes AXA-Midi et Victoire, ou encore la fusion, en 1996, entre l'UAP et AXA pour former assurance AXA-UAP.

Les banques et les sociétés d'assurances se sont donc retrouvées dans l'obligation de grandir par voie de F&A afin d'accompagner leur clientèle principale, à savoir les grandes entreprises qui, elles aussi, ont atteint des tailles de grande dimension suite à leur mouvement d'externalisation. Mais, un rapprochement entre les deux grands acteurs de la finance (banque, assurance) ne serait-il pas un autre moyen ?

B. Le développement de la liaison banques-assurances

Les différentes complémentarités existantes entre les activités bancaires et assurantielles ont favorisé le développement de la relation banque-assurance qui s'est effectuée le plus souvent par voie de croissance externe. Ainsi, comme nous l'avons vu dans le chapitre III, les mouvements de F&A ont conduit à la constitution d'acteurs puissants appelés : conglomérats financiers. La formation de ces derniers a eu également pour origine les relations développées entre banque et assurance qui ont conduit à l'apparition du phénomène de bancassurance. Nous pouvons citer dans ce cas les exemples suivants :

- Aux Pays-Bas : création du groupe ING² suite à la fusion de NMB Postbank avec Nationale Nederlanden³. Absorption d'Interpolis (assurance) par Rabobank.
- En France : le groupe GAN a pris le contrôle de CIC et de ses activités en 1989. Acquisition de Worms (banque d'affaires) par l'UAP (Union des Assurances de

¹ Rachetée par ABN Amro (Pays-Bas), cédée à Santander lors de la partition d'ABN Amro, puis achetée par Monte dei Paschi de Sienne.

² Internationale Nederlanden Groep est né en mars 1991.

³ Première compagnie d'assurance néerlandaise.

Paris)¹.

Certains accords de coopération et d'alliance s'inscrivent également dans cette logique. Il s'agit des exemples suivants :

- En Allemagne : accord entre le premier groupe d'assurance européen Allianz et la Dresdner Bank². De son côté, la Commerzbank a signé des accords avec une vingtaine d'assureurs allemands et, notamment, avec l'assureur public Deutsche Beamte Versicherung.
- En France : l'accord signé entre la BNP et l'UAP a permis à la banque de distribuer des contrats d'assurance gérés par l'UAP (multirisque habitation, complémentaire maladie...). Quant à l'UAP, elle met à la disposition de ses clients des prêts bancaires.
- Au Danemark : alliance stratégique entre Unibank (banque commerciale), Nykredit (établissement hypothécaire) et Tryg (compagnie d'assurance). Accord de coopération entre Den Danske Bank, Kreditfornig (établissement de crédit hypothécaire) et une compagnie d'assurance.
- En Italie : les assurances Generali sont entrées dans le Nuovo Banco Ambrosiano (banque privée). Mediobanca a une participation croisée avec Generali (2% de Mediobanca chez Generali ; 5,45% en sens inverse), Fondiaria (15%), de Benedetti (6,27%).
- En Grande-Bretagne : plusieurs accords de coopération ont été signés : Lloyds Bank avec Abbey-Life (avec participations croisées) et Guardian Royal Exchange avec Nationwide Anglia.
- D'autres accords ont été passés ; ainsi, par exemple, entre les AGF et Banesto, au travers de la filiale commune : la Union y el Fenix.

Au total, tous ces rapprochements (F&A, alliances, accords de coopération) ont permis de structurer fortement le système financier européen. Ainsi, au sein du pôle « finance », les acteurs sont devenus plus nombreux et leur taille plus importante. Leur influence sur le système économique dans son ensemble se manifeste par les relations tissées entre le pôle « finance » et le pôle « industrie ».

¹ L'UAP est elle-même issue d'une fusion, en 1968, de trois compagnies d'assurances (l'Union, créée en 1828 ; l'Urbaine ; et la Séquanais).

² L'accord a été signé en 1987 et dont chacun des partenaires s'engage à distribuer les produits de l'autre par son propre réseau.

1.1.3.2 Le développement du pôle finance-industrie

Dans le cas pôle « finance-industrie », la formation des conglomérats financiers a résulté des différentes relations développées entre la finance et l'industrie (banque-industrie, assurance-industrie). Cette relation entre l'industrie et la finance a été utilisée dans deux logiques : une logique économique et une logique industrielle.

A. La relation finance-industrie selon la logique économique

Sur le plan économique, on trouve l'exemple français où la relation banque-industrie a été utilisée comme un moyen de politique économique où les banques ont contribué dans la gestion des dossiers difficiles comme la sidérurgie et le textile.

D'une manière plus générale, cette relation s'est développée, notamment avec le mouvement de désintermédiation, où les entreprises ont eu accès à d'autres sources de financement (marchés des capitaux). Comme nous l'avons déjà développé dans le chapitre II, cette situation a eu pour conséquence la dégradation des bilans bancaires suite à la baisse des marges bancaires sur les activités traditionnelles. Pour y remédier, les banques ont tissé des relations avec les entreprises en devenant actionnaire dans leur capital. En effet, la prise de participation d'une banque dans une entreprise permet à la banque d'orienter la politique de dividende à son intérêt (Aoki). De plus, de telles opérations permettent à la banque de mieux connaître ses clients emprunteurs sur le long terme¹. La relation finance (banque)-entreprise (industrie) est, donc, à la fois, un moyen de fidéliser le client, et d'améliorer la rentabilité bancaire.

La relation banque-industrie a été très développée dans le cadre des activités de conseil, d'investissement en fonds propres des banques (capital risque) et également lors de la constitution d'un portefeuille industriel². En effet, certaines banques de dépôts se sont engagées, par le biais de leurs filiales, dans de telles activités comme le cas de la BNP par sa filiale spécialisée Baneri, le Crédit Lyonnais par sa filiale spécialisée la Clinvest.

Cependant, les prises de participations d'une banque dans le capital d'un groupe industriel sont limitées à 15% des fonds propres, et la somme des participations industrielles ne doit pas dépasser 60% des fonds propres (directive européenne 89.649 du 15 décembre

¹ Théorie de l'information selon l'approche Stieglitz.

² Cette activité était réservée auparavant aux seules banques d'affaires.

1989)¹. Toutefois, des divergences existent entre les pays européens. En effet, l'Italie n'a permis les prises de participations des banques dans le capital de groupes industriels privés qu'en juillet 1993. En revanche, les groupes industriels peuvent créer leur propre banque dite de « banque de groupe », à l'instar du groupe industriel italien Benedetti qui a créé son propre établissement financier la COFIDE.

Ainsi, la relation banque (finance)-industrie s'est développée dans les deux sens : relation banque-groupes industriels et groupes industriels-banque (par la création de banque de groupe). Quant à la relation assurance-industrie, elle s'est développée avec les fonds collectés par l'assurance-vie et la capitalisation.

La relation finance-industrie a été également utilisée comme un outil de politique industrielle dans le cadre des relations stables² entre les banques et les grandes entreprises industrielles, et lorsqu'une société prend la charge de coordonner les activités et d'effectuer les restructurations dans un secteur économique.

B. La relation finance-industrie selon la logique industrielle

Dans ce cas, on trouve l'exemple du Groupe italien IRI³. Il s'agit d'un immense groupe dont la structure est principalement composée de quatre banques, une société de communication, une société spécialisée dans l'immobilier, deux sociétés de transport et une société spécialisée dans les chantiers navals. Ce réseau a permis au gouvernement italien de réaliser de grands investissements dans le cadre de la modernisation de l'économie italienne.

Le Groupe espagnol INE (Instituto Nacional de Industria) est également l'un des grands conglomérats publics en Europe. Il a été créé en septembre 1941, et regroupe des activités industrielles diversifiées sous forme d'un holding financier. Structurellement, ce groupe diffère du groupe italien IRI, du fait que l'Etat espagnol a séparé entre les activités industrielles et les activités purement bancaires⁴. A ces deux immenses groupes, s'ajoutent d'autres conglomérats financiers publics, à l'instar du Crédit-Lyonnais en France qui détient 20% du capital de l'Aérospatiale.

¹ PAGUET (J. M), op. Cit., p. 17.

² Dans ce cas, l'Etat, en tant qu'actionnaire, permet de stabiliser la relation.

³ Premier conglomérat européen au début des années 1990 avec un chiffre d'affaires de 360 milliards de francs en 1989 et 416 193 employés.

⁴ INI contrôle 19% de la production industrielle espagnole (Endesa-électricité, Enusa-uranium, Iberia...). Quant à l'activité bancaire, elle est sous contrôle de la CBE (Corporacion Bancaria de Espana). Celle-ci est issue de la fusion des banques publiques en avril 1991.

C. La relation finance-industrie selon une stratégie personnalisée

La relation finance-industrie peut également être envisagée dans le cadre d'une stratégie plus personnelle. Dans ce cas, les banques ne jouent plus leur rôle d'intermédiaire financier dans l'économie. En effet, certains pays ont favorisé cette relation grâce à un cadre réglementaire et institutionnel adapté. Par exemple, en Allemagne, les banques ne détiennent qu'environ 10% des actions des entreprises allemandes, mais contrôlent assez largement les assemblées générales grâce au droit de vote « Proxy » dont elles disposent. Elles ont donc un poids très significatif dans la prise de décision. L'exemple illustratif est celui du groupe Allianz (premier groupe européen d'assurances) très présent dans les conseils d'administration des grands groupes industriels allemands.

D'autres cas similaires sont présents dans les pays européens, à l'instar du groupe ING aux Pays-Bas qui détient 10,63% de DAF et 25% de l'Unilver, Suez et Paribas en France, BBV et BCH en Espagne et Mediobanca en Italie. Ces groupes se caractérisent par une stabilité dans la relation finance-industrie, du fait que les banques sont à caractère public (l'Etat actionnaire majoritaire), et donc la relation s'inscrit beaucoup plus dans une logique économique.

En revanche, d'autres groupes présents dans la relation banque-industrie s'inscrivent dans une logique industrielle, à l'instar de quelques groupes privés italiens et belges. Ainsi, au sein des groupes industriels privés italiens (Agnelli, Ferruzzi, de Benedetti), les institutions financières (respectivement : IFI ; Ferfin et Fondiaria ; Cofide-Compania Finanziaria de Benedetti-CIR-Compania Industriale Riunitie-, il Credito Romagnola, et Latina Finanzia) jouent un rôle de service, c'est-à-dire de banque de groupe. En effet, l'activité industrielle prime sur l'activité financière. En Belgique, les banques BBL (Banque Bruxelles Lambert) et la Générale de Banque jouent également le rôle de banque de groupe. En Grande-Bretagne, les conglomérats ont un pouvoir limité dans l'industrie. D'ailleurs, les relations entre la finance et l'industrie ne sont pas très développées, et sont beaucoup plus sous forme de participations de portefeuille que des participations stables et structurantes.

Au total, il existe plusieurs modèles de conglomérats financiers, ce qui justifie d'ailleurs l'absence d'une définition explicite. En effet, l'absence de modèle unique de conglomérat financier peut conduire à une vision plus large de ce phénomène, et l'erreur consisterait à ne pas prendre en compte les formes organisationnelles déjà existantes comme les banques universelles et les modèles de banque-industrie. D'ailleurs, dans le recensement

des conglomérats financiers, il n'y a pas une réelle séparation entre les différents modèles ou formes de conglomérats. En effet, il semble que tout organisme financier (banque, assurance...) ou entreprise industrielle disposant d'un certain poids sur le marché peut être considéré comme conglomérat. En Europe, il existe 68 conglomérats financiers.

1.2 Les stratégies de diversification à l'origine du phénomène de bancassurance

Comme nous l'avons vu précédemment, le développement de la liaison banques-assurances, via les différentes opérations de restructurations (rapprochements, fusions, prises de participations...), a conduit à l'émergence d'un nouveau acteur sur la scène financière : la bancassurance.

1.2.1 La notion de bancassurance

Il n'existe pas de définition claire ni dans la pratique ni dans la théorie du néologisme bancassurance. Toutefois, deux types de définitions peuvent être faites à l'égard du terme bancassurance : une définition fonctionnelle et une définition institutionnelle.

Sur le plan fonctionnel, la bancassurance est considérée comme un organisme qui propose des services financiers intégrant à la fois des produits bancaires et assurantiels. Il s'agit, par exemple, de la souscription d'assurance des moyens de paiement (perte de carte, de chéquier...) ou l'assurance de perte de revenus (chômage, invalidité...) associée à la tenue d'un compte courant.

En revanche, sur le plan institutionnel, il s'agit de la manière dont est organisée la collaboration entre la banque et l'assurance ou d'autres organismes non bancaires, et, en sens inverse, de la diversification de groupes d'assurance dans la banque. Il s'agit, par exemple, des banques proposant des produits d'assurance classiques (IARD¹ et maintenant santé) ou des assureurs qui offrent des services bancaires (tenue de compte, moyens de paiement, crédit...).

Philippe TRAINAR² définit la bancassurance comme étant l'adjonction par une banque :

- Soit de produits d'assurance à son offre de services bancaires en complément d'un crédit bancaire (comme, par exemple, l'offre d'une part de revenu). Dans ce cas, la liaison entre la banque et l'assurance peut prendre la forme d'un contrat de

¹ IARD : Incendie Accidents Risques Divers.

² Philippe TRAINAR : « La bancassurance : généralisation ou déclin du modèle ? », in, Revue d'Economie Financière, hors série, 2008, p. 53.

distribution, par une banque, d'un produit d'assurance monté par une compagnie d'assurance indépendante ;

- Soit d'une compagnie d'assurance à la banque, de façon à offrir des produits d'assurance conçus par le groupe lui-même. Dans ce cas, la liaison entre les deux organismes se fait, soit par l'absorption d'une compagnie d'assurance déjà existante par une banque, soit par la création *ex nihilo* d'une filiale d'assurance au sein du groupe bancaire (France).

D'une manière plus simple, la bancassurance est « un mode de distribution original de produits d'assurance par les réseaux de distribution traditionnels des établissements bancaires »¹.

Depuis longtemps, les produits d'assurance-vie étaient proposés à la fois par les banques et les compagnies d'assurance, mais ce sont les groupes bancaires qui ont cherché les premiers à se diversifier en proposant des produits d'assurance classiques (IARD). Certains groupes ont même utilisé le terme de bancassurance comme marque commerciale. Plus récemment, ce sont les groupes d'assurance qui se diversifient à leur tour en proposant des services bancaires avec comme néologismes assurbanque ou assurfinance. Deux siècles, deux modèles : 20^{ème} siècle avec la bancassurance ; le 21^{ème} siècle avec l'assurfinance.

Il faut donc distinguer entre les deux néologismes : bancassurance et assurbanque (parfois dénommée « assurfinance »). Cette dernière correspond à la situation complémentaire de celle de la bancassurance. Autrement dit, on parle d'assurbanque, lorsqu'un assureur décide d'adjoindre, par contrat avec une banque existante, un service bancaire à la gamme de ses produits d'assurance ou de monter une filiale bancaire au sein de son groupe d'assurance.

En Europe, à l'exception des modèles d'assurbanque belges et néerlandais, ce phénomène n'est pas très développé à cause des difficultés financières. En effet, le modèle d'assurfinance ne représente que des parts de marché modestes.

1.2.2 Le phénomène de bancassurance en Europe

Depuis 200 ans, les produits bancaires et d'assurance se sont développés en s'ignorant. Cependant, la frontière entre les deux métiers tend à s'estomper du fait de la déréglementation et de l'apparition de nouveaux produits (OPCVM, assurance-vie, capitalisation pour les

¹ Alain BORDERIE et Michel LAFITTE : « La bancassurance : stratégies et perspectives en France et en Europe », Editions Revue Banque, Paris, 2004, p. 17.

retraites...). A l'heure actuelle, on assiste à l'intégration des activités bancaires et assurantielles.

En Europe, les premiers pays à se lancer dans l'aventure ont été la France et l'Espagne dans les années 1970 et 1980¹. Cependant, d'un point de vue purement historique, les véritables pionniers furent les Britanniques avec la création de la Barclay's Life en septembre 1965. L'idée est simple : partant du constat qu'un client se rend beaucoup plus souvent au guichet de sa banque qu'à celui de son assureur, sachant que les banques possèdent des réseaux d'agences très denses par rapport aux compagnies d'assurances, il leur est donc moins coûteux de commercialiser des produits assurantiels au sein de ces agences.

Ainsi, au début des années 1970, les banques ont dû constater qu'une grande part de marché dans la collecte de l'épargne a été captée par leurs futurs concurrents, les assureurs. En réponse à cette situation, les banques, outre leurs produits bancaires traditionnels, ont distribué des OPCVM et des contrats d'assurance-vie, et la réussite fut exceptionnelle. En effet, en France, c'étaient les ACM² vie et les IARD qui obtiennent leur agrément, marquant ainsi l'histoire de l'assurance. Les banques sont devenues ainsi les propres assureurs de leurs clients. Les crédits distribués accompagnés de contrats d'assurance sont devenus les précurseurs de ce qu'on nommera 15 ans plus tard « la bancassurance ». En 1971, le Crédit Lyonnais acquiert le groupe Médicale de France, et signe en 1993 une convention qui réserve au groupe Union des Assurances Fédérales l'exclusivité de la distribution de l'assurance-vie par le réseau du Crédit Lyonnais.

Au début des années 1980, ce sont les espagnoles qui se sont lancées dans ce phénomène. La première expérience fut l'acquisition d'une part majoritaire de EUROSEGUROS SA³ par le groupe BANCO DE BILBAO. Le contrôle était dans un premier temps financier, car la législation espagnole interdisait aux banques, à cette époque, de vendre des produits de l'assurance-vie⁴. En 2005, les cinq premiers bancassureurs espagnols détenaient un tiers du marché (Vida Caixa, BBVA, SHC Seguros, Aseval, Mapfre Vida).

¹ Cf. Marjorie CHEVALIER, Carole LAUNAY et Bérangère MAINGUY : « Analyse de la situation de la Bancassurance dans le monde », octobre 2005, in,

http://www.scor.com/images/stories/pdf/library/focus/Life_Focus_102005_FR.pdf

² Assurances du Crédit Mutuel.

³ Sa dénomination originelle était une compagnie d'assurance et de réassurance LA VASCA ASEGURADORA SA, constituée en 1968.

⁴ Cette barrière réglementaire fut abolie en 1991.

A la fin des années 1980, la Belgique se lance dans ce phénomène. En effet, en 1989, était créée de la première bancassurance, la Compagnie Alpha Life, par le premier assureur belge AG et la Générale de Banque.

En 1990, la banque néerlandaise VBS et la compagnie d'assurance néerlandaise N.V. AMEV ont réussi à réunir leurs activités. Durant la même année, le Groupe AG se joint à eux, pour réaliser la première fusion transfrontalière en créant le groupe Fortis.

Quant à l'Allemagne et l'Italie, ils s'y intéresseront beaucoup plus tard, vers la-mi des années 2000. Cela est dû principalement à la spécificité de leurs systèmes bancaires qui sont toujours fragmentés, et les deux secteurs bancaire et assurantiel sont en voie de restructuration.

D'ailleurs le marché de la bancassurance n'est suffisamment développé qu'en France et en Belgique.

1.2.3 Motivations pour le rapprochement des deux activités bancaire et assurantielle¹

Comme nous l'avons souligné précédemment, le processus d'évolution de la bancassurance s'est accéléré par des prises de contrôle de sociétés d'assurances par les banques, et des banques par des sociétés d'assurance, ou encore par la création de filiales associant les différents métiers. Combiné avec d'autres activités financières (opérations de marché, ingénierie financière...), cela aboutit à la création de groupes financiers à la fois très importants et diversifiés, parfois qualifiés de supermarchés financiers.

Certes, la banque et l'assurance ont un point commun évident : elles manipulent toutes les deux de la monnaie. Au début, les deux parties se contentaient de nouer des partenariats. En effet, la banque, dont le réseau d'agences était plus développé, orientait ses clients vers une compagnie d'assurance. L'introduction des NTIC (la monétique et l'informatisation des opérations bancaires) a constitué pour les banques un choc important. En effet, plutôt que de procéder à des licenciements massifs du personnel devenu inutile, les établissements de crédits ont pris le choix d'élargir leur palette d'activités. Ainsi, ajouter une activité d'assurance à la gamme de produits bancaires classiques leur permettaient d'utiliser le même réseau d'agences pour mieux le rentabiliser, de vendre plus de produits à un même client

¹ Cf. Vered KEREN : « La bancassurance », Collections que sais-je ?, Editions PUF, Paris, 1997.

(vente croisée : par exemple, accompagner un crédit logement ou automobile d'un contrat d'assurance), de proposer des produits combinant les deux techniques (par exemple, l'épargne sous forme d'assurance-vie), de gérer une plus grande quantité d'argent, etc.

Ce développement bancaire s'est fait au détriment des compagnies d'assurance, doublement perdantes, car, non seulement, elles ont perdu leur ancien partenaire banque, mais celui-ci est devenu leur concurrent sur le marché. Comme les compagnies d'assurance n'ont pratiquement pas de réseau, il leur est difficile de créer un pour développer, à leur tour, une activité de banque de dépôt. Cependant, avec l'introduction des NTIC, elles ont, grâce à Internet, profité de l'utilisation de la banque à distance qui a multiplié leur possibilité d'attirer la clientèle.

Le rapprochement entre les deux métiers s'explique donc par l'existence de complémentarités au niveau des réseaux commerciaux à la recherche de gains de productivité et par une même recherche d'informations sur la clientèle. La complémentarité s'entend également d'un point de vue compétences. En effet, les assurances peuvent rechercher une amélioration de leur bilan par accroissement de leurs fonds propres. Cependant, ce renforcement des fonds propres des banques par les compagnies d'assurance est limité par les règles prudentielles applicables à ce secteur.

La liaison entre les deux secteurs a été effectuée le plus souvent par voie de croissance externe. Néanmoins, il existe des cas de croissance interne dans la relation banque-assurance, comme la création de Hénin-vie (filiale de Suez) et de Prédica (Crédit Agricole).

Au total, les rapprochements entre banques et assurances ont conduit à la formation d'un nouvel acteur appelé « bancassurance ». La constitution de celui-ci relève beaucoup plus d'une logique industrielle et commerciale que d'une logique financière. En effet, la bancassurance est avant tout un concept d'assurance-vie fondé sur une logique industrielle et commerciale, puisqu'elle permet dans un premier temps l'accès rapide aux clients et aux économies de distribution.

Des études empiriques ont confirmé que le succès de cette relation se fonde principalement sur les économies d'échelle résultant :

- Soit d'une utilisation plus efficiente des technologies de l'information, grâce à la mise en place de bases de données plus complètes et plus cohérentes permettant de

développer une approche patrimoniale globale de la clientèle (par exemple, la vente croisée des produits) ;

- Soit d'une rationalisation des réseaux, grâce à la mise en place de stratégies multicanaux valorisant des effets de réputation et combinant réseaux bancaires de proximité et réseaux d'agents spécialisés dans le conseil ;
- Soit d'une valorisation du lien « affinitaire » qui existe entre la banque et son client ainsi que des complémentarités commerciales associant les produits financiers entre eux, grâce à la proximité existante entre épargne bancaire et épargne d'assurance et à l'élargissement de la palette des produits (notamment l'épargne offerte par le réseau).

La liaison banque-assurance se fait également dans une logique financière, dans la mesure où la bancassurance permet la diversification des risques et donc la réduction du risque global des entreprises concernées (banque et assurance). En effet, les risques bancaires sont assez largement décorrélés des risques d'assurance, du fait que les premiers sont plus spécifiques et généralement liés au risque de contrepartie lui-même engendré par l'octroi des crédits. Par contre, les seconds sont, soit des risques réels (ex : risques de moralité et de longévité en vie), soit des risques liés à l'inadéquation actif-passif. Cependant, la diversification n'est qu'un motif secondaire par rapport au motif industriel et commercial. En effet, dans une logique conglomérale, elle ne permet que la réduction d'un seul risque supplémentaire, le risque d'assurance, puisqu'en pratique l'activité bancaire reste bien l'activité dominante dans le groupe bancassurance.

En parallèle, avec le développement du modèle de « bancassurance », de nouveaux modèles bancaires ont vu le jour suite aux stratégies de spécialisations et de diversification.

1.3 Les stratégies de spécialisation et/ou de diversification à l'origine de l'émergence de nouveaux modèles bancaires en Europe

Certains acteurs très spécialisés sur des niches d'activité ont émergé sur la scène financière. Il s'agit de deux modèles stratégiques, à savoir les *pures players* (banques d'investissements) et la « banque universelle de proximité ».

1.3.1 Les stratégies de spécialisation à l'origine des pure players européens

Il s'agit des banques d'investissement qui se sont spécialisées dans les activités de conseil, des marchés de capitaux (actions, taux, changes, dérivés...) et/ou en gestion d'actifs

pour le compte d'institutionnels. En effet, comme nous l'avons vu dans le chapitre précédent, deux grands acteurs européens ont réussi à atteindre une taille critique sur ce segment. Il s'agit de la Deutsche Bank et du Crédit Suisse (à travers sa filiale Crédit Suisse First Boston).

En outre, dans une moindre mesure, l'UBS présente beaucoup plus sur les métiers de gestion d'actifs et de la banque privée, vient s'ajouter à ces deux acteurs majeurs. Cependant, les *pure players* européens sont très concurrencés par les *bulge brackets* américains, tels que Goldman Sachs, JP Morgan, Morgan Stanley et Merrill Lynch, qui ont atteint une taille très importante dans la finance.

En Europe, c'est plutôt le modèle de « banque universelle de proximité » qui est beaucoup plus favorisé, en raison de ses multiples avantages.

1.3.2 La banque universelle de proximité : une stratégie favorisée

Ce modèle combine à la fois les activités traditionnelles de banque de détail, à savoir la collecte des dépôts, l'octroi de crédits et la gestion des moyens de paiement ; mais aussi, la banque universelle exerce d'autres activités financières complémentaires telles que les services financiers spécialisés (crédit à la consommation, affacturage, leasing...), la gestion d'actifs, voire même d'assurance.

Ce type de banque exerce donc une panoplie d'activités destinées principalement aux particuliers et aux PME. Cette diversité de métiers lui procure des revenus récurrents et plus équilibrés, quelle que soit la position dans le cycle d'activité. Pour cela, la banque universelle de proximité est un modèle très répandu en Europe, notamment qu'il est très résistant dans les périodes de fortes turbulences.

Ainsi, bien que les stratégies adoptées diffèrent d'un pays à l'autre, l'objectif est commun pour tous les pays européens, celui de la constitution du modèle de « banque universelle de proximité » au détriment de la banque d'investissement. En effet, celle-ci est considérée comme étant un modèle très risqué, puisque les revenus générés par les activités d'une banque d'affaires ou d'investissement sont plus volatiles, et dépendent des marchés financiers. Cela fut le cas des banques de taille moyenne qui étaient sous dimensionnées sur certaines niches d'activités. Ces banques étaient les plus exposées à la volatilité des marchés

financiers, et ont vu leurs bilans se détériorer durant les années 1980¹. C'est ainsi, suite à cette situation et afin d'y remédier, les banques européennes se sont orientées vers un autre choix stratégique, celui de la constitution de banques universelles de proximité.

Les banques britanniques étaient les premières à se lancer dans ce modèle durant les années 1990, suivies des banques hollandaise, puis, dans une moindre mesure, viendront les banques françaises (Société Générale et PNB-Paribas) s'ajouter à ce mouvement de diversification.

Comme nous l'avons vu plus haut, parallèlement à ce modèle stratégique, l'appétit des banques à se lancer dans la gestion d'actifs et la banque privée semblait être très vif. En effet, ce groupe de métiers présente un double avantage : l'inexistence du risque de bilan et la faible consommation en matière de fonds propres. En outre, ce positionnement stratégique est pertinent d'un point de vue des anticipations économiques (une inflation structurellement faible favorise la croissance des actifs financiers) et sociologique (vieillesse démographique, problème de solvabilité des systèmes de retraite).

Ainsi, au cours des années 1990, où l'objectif était de devenir plus efficient, les banques universelles de proximité se sont orientées vers les stratégies de spécialisation, et c'est pour cela d'ailleurs qu'elles sont dites banques « multispécialisées ». En effet, durant cette période, les banques se sont retrouvées face à une double exigence : se diversifier et se spécialiser en parallèle, grâce à deux choix organisationnels distincts.

Dans un premier temps, il s'agit d'une réorganisation interne des groupes bancaires. En effet, la structure des banques se fait actuellement autour de larges divisions pour les activités bénéficiant d'économies de gamme et la fédération d'entités productives autonomes pour les autres activités. C'est ce qu'on appelle le modèle de « banque éclatée ». Dans un second temps, il s'agit d'opter pour les stratégies de recentrage sur les activités de base (*core business*) en cédant certaines activités jugées non stratégiques et/ou le recours accru à la sous-traitance pour les activités dites « périphériques ».

¹ Ce fut le cas également des banques d'investissement américaines (comme Lehman Brothers), lors de la crise des subprimes de 2008.

A partir des années 2000, il y a eu un fort développement de la stratégie d'externalisation (*outsourcing*) de certaines productions financières via les accords de sous-traitance. Cette nouvelle stratégie s'est accélérée avec la réforme Bâle II¹. Elle concerne particulièrement les activités nécessitant des investissements élevés telles que la conservation des titres, l'administration des fonds ou encore le *cash management*². Egalement, la sous-traitance est aujourd'hui utilisée de façon croissante dans les services financiers pour certaines opérations, comme, par exemple, la comptabilité, le développement d'application, la programmation, le *back office*, les centres d'appels... La stratégie d'externalisation est très motivée dans le domaine bancaire pour des raisons principalement de réduction de coûts (89%) et la prise de contact avec une activité, un marché ou encore une technologie que ne maîtrise pas la firme bancaire.

Parallèlement à la stratégie d'externalisation, une autre tendance sectorielle semble être majeure à l'heure actuelle. Il s'agit de la délocalisation de certaines activités financières (*off-shoring*), c'est-à-dire l'externalisation des activités au-delà de ses frontières nationales. Selon les estimations du cabinet Deloitte, les 100 premiers établissements financiers mondiaux auraient délocalisé entre 2005 et 2010 351 milliards de dollars d'activités et environ deux millions d'emplois, soit l'équivalent de 15% de leurs coûts totaux. De plus, ces délocalisations auraient généré une réduction de coûts de 39%, soit une économie d'environ 137 milliards de dollars. Cette stratégie s'est fortement amorcée dès le début des années 2000. En effet, 67% des sociétés interrogées par le cabinet Deloitte ont eu recours à la délocalisation d'activités en 2003, contre seulement 29% en 2002³.

¹ Selon l'analyse du cabinet Mercer Oliver Wyman (2004), la réforme Bâle II conduira à une très forte spécialisation des banques, et, par conséquent, le monde bancaire se composera progressivement de trois modèles : le modèle de grande banque universelle disposant d'une base de fonds propres suffisamment large permettant l'exercice d'un grand nombre de métiers ; le modèle de banque « mono-métier » qui se concentre sur des niches d'activités dans la banque de gros, par exemple, dans la concentration des titres ; et enfin le modèle de banques de détail locales dont l'activité est principalement destinée aux particuliers et aux PME.

² Dans le domaine de la banque, le *cash management* est un terme de management qui désigne des services offerts pour augmenter le nombre de consommateurs. Il fait partie de la branche du management de la qualité (ISO 9001). Il désigne à la fois le conseil et la mise en place de solutions de gestion à une problématique financière. On lui adjoint souvent un outil de *reporting* pour avoir une vue d'ensemble et contrôler l'activité financière au cours d'une période sous la forme de tableaux ou de graphiques. L'expression *cash management* désigne également tous les comptes bancaires (comme les comptes chèques) fournis aux entreprises de grande taille, mais il est plus utilisé pour désigner une concentration de capitaux ou une institution de compensation (*clearing financier*) permettant une optimisation des placements en trésorerie. Le *cash management* est aussi l'activité qui permet de gérer et optimiser les flux d'argent entrant et sortant dans une banque ou dans une structure commerciale. Une approche logistique basée sur le bon équipement et les bons intervenants permet de simplifier les procédures, de sécuriser les masses monétaires engagées et de baisser les coûts impartis.

³ Georges PUJALS, op. Cit., p. 6.

Toutes ces stratégies qui se sont développées au-delà des frontières nationales ont conduit à l'apparition d'un nouvel acteur de dimension européenne dit « la banque paneuropéenne ».

1.3.3 La banque paneuropéenne : conséquence des fusions-acquisitions transfrontalières

Les fusions-acquisitions à l'échelle transfrontalière ont conduit à l'apparition de ce qu'on appelle « la banque paneuropéenne ». Cependant, ce concept manque encore de réalité, puisque, comme nous l'avons vu dans le chapitre III, la consolidation s'est principalement opérée à l'échelle domestique.

Ainsi, il y a eu constitution de « champion nationaux » au sein de chaque secteur bancaire européen. Ce qui a conduit d'ailleurs à un profond bouleversement de la physionomie de la plupart de ces secteurs et par la suite à un accroissement du degré de concentration des principaux secteurs bancaires nationaux. Cependant, le secteur bancaire allemand reste encore très fragmenté et dans une moindre mesure celui de l'Italie. Il s'agit par exemple de la BNP-Paribas et du Crédit Agricole-Crédit Lyonnais en France ; du SCH et de la BBVA en Espagne ; de la Banca Intesa, de l'Unicredito et de la San Paolo IMI en Italie ; de la BHV en Allemagne ; du RBoS et HBoS au Royaume-Uni ; ou encore l'UBS suisse (Hors Union Européenne).

Contrairement à ces opérations nationales, les opérations transfrontalières, qui ont eu lieu au cours de la décennie 1990, n'étaient que de faible envergure. Au début des années 2000, certaines opérations de F&A de ce type ont eu lieu à l'instar de la HSBC-CCF en 2000, la Barclays-Banco Zaragozano en 2003 et la SCH-Abbey en juillet 2004. En effet, les quelques opérations de F&A paneuropéennes réalisées étaient des transactions de faible montant, et dont les aires géographiques étaient très proches et représentant de forts liens historiques et culturels. Il s'agit, par exemple, de la formation de Dexia (Belgique/France), de Fortis (Belgique/Pays-Bas), de HVB-Bank Austria (Allemagne/Autriche), de Nordea (en Scandinavie), ou encore de SCH-Banco Totta & Açores (Espagne/Portugal).

Par ailleurs, 65% des transactions transfrontalières, qui ont été réalisées durant la même période, étaient effectuées en dehors de l'Union Européenne. Elles étaient essentiellement faites aux Etats-Unis, en Europe de l'Est ou Centrale et en Amérique Latine.

Les banques européennes étaient plus enclines à réaliser des opérations d'acquisitions hors UE, à l'instar des banques anglaises qui ont procédé aux acquisitions outre-Atlantique ou dans les pays du Commonwealth (notamment en Australie et Amérique du Sud) ; les espagnoles en Amérique Latine ; les italiennes en Europe Centrale ; les allemandes en Europe de l'Est ; les françaises dans les pays du Benelux ; les scandinaves en Europe du Nord ; ou encore des grecques dans les pays des Balkans...

Cette géographie de type régional, souvent internationale qu'européenne, a donc progressivement émergé au sein de l'UE. L'objectif étant de trouver de nouveaux relais de croissance, soit en acquérant un savoir-faire sur une activité spécifique (comme les acquisitions effectuées aux Etats-Unis), soit en se développant sur un marché géographique à fort potentiel (comme les opérations réalisées dans les pays émergents : Amérique Latine, Asie, Europe de l'Est...).

Comme remède à cette faiblesse des opérations de F&A transfrontalières, les banques européennes ont eu recours aux stratégies d'alliances et de partenariats. Ces deux choix stratégiques, assortis ou non de liens capitalistiques, ont été développés selon une logique très clairement européenne, et leur nombre a fortement augmenté au cours de la décennie 1990.

Deux pays ont été principalement concernés par ce mouvement : on trouve l'Allemagne en tête, avec 30% des accords totaux, puis l'Italie avec 21% et dans une moindre mesure la France avec 14%. Ce qui signifie que plus le secteur bancaire est très fragmenté, plus le nombre des participations croisées est élevé.

Ainsi, les partenariats sont justifiés par le fait qu'ils apportent, à court terme, les mêmes avantages qu'une fusion, sans même supporter les coûts, ni les rigidités et les risques associés à une opération de fusion. D'une manière générale, les stratégies de partenariats constituent une première réponse à la pression concurrentielle, permettant de se protéger contre les OPA inamicales. Par la suite, elles représentent, le plus souvent, l'étape intermédiaire pouvant déboucher, à terme, sur une prise de contrôle, voire même sur une fusion ou la simple réalisation de plus-values.

Toutefois, la réalisation de partenariats dans le domaine bancaire reste complexe (pas d'unicité dans la prise de décision), instable (ils peuvent être remis en cause à tout moment), et la recherche de contreparties industrielles aux prises de participations demeure délicate. De

plus, les résultats attendus de cette stratégie ne sont que rarement réalisés et souvent en divergence avec les attentes initiales. C'est pour ces raisons d'ailleurs que les partenariats financiers ne réussissent que rarement sur le long terme.

Au total, durant cette période, aucune banque n'a pu véritablement disposer d'une assise européenne, c'est-à-dire à exercer la totalité ou une partie des activités bancaires sur une large part de l'espace de l'UE. Par contre, certaines banques sont significativement présentes sur un ou plusieurs métiers sur le territoire de l'UE. On trouve, par exemple, Dexia dans le financement des collectivités locales, BNP-Paribas et Crédit Agricole par leurs filiales respectives Cetelem et Sofinco dans le financement du crédit à la consommation, l'UBS et le Crédit Suisse dans la gestion d'actifs et la banque privée, ou encore la Deutsche Bank allemande dans le métier de banque d'investissement.

Et, si les F&A bancaires ont conduit à l'apparition de nouveaux acteurs financiers, elles sont également à l'origine de la disparition d'un nombre important de salariés et d'agences bancaires. En effet, comme la banque est une activité de services, les qualités et les motivations des femmes et des hommes qui la composent sont un jeu déterminant de la performance économique du secteur. Il semble donc primordial de tenir compte de ce précieux facteur, le capital humain, lors des restructurations.

2. L'impact social des restructurations bancaires

Selon le rapport du BIT¹, la vague des F&A des années 1990 a accéléré le déclin global de l'emploi. En effet, selon la même source, les fusions et les acquisitions, l'évolution technologique, les changements dans l'organisation du travail, et le fait que les entreprises cherchent à s'assurer un avantage compétitif ont une incidence sur l'emploi dans le secteur bancaire. Ce dernier, caractérisé auparavant par une extrême stabilité d'emploi, se voit aujourd'hui instable et insécurisé. En effet, suite aux différentes opérations de restructurations, les formes d'emploi atypiques (travail temporaire, travail à temps partiel) ont tendance à se développer au détriment des emplois permanents qui deviennent de plus en plus rares.

¹ Rapport du BIT : « L'incidence sur l'emploi des fusions et des acquisitions dans le secteur des services bancaires et financiers », Genève, 2001, p. 66, in, <http://www.ilo.org/public/french/dialogue/sector/techmeet/tmbf01/tmbf-r.pdf>. Ce rapport a été rendu publiquement le 5 février 2001 à l'occasion d'une réunion tripartite d'experts des services financiers et bancaires.

Les fusions-acquisitions s'accompagnent inévitablement de suppressions d'emplois et de fermetures de succursales les moins rentables, ce qui a conduit, par conséquent, à l'apparition du phénomène de l'exclusion bancaire. Dans les points suivants, nous analyserons d'une façon détaillée toutes ces conséquences sociales.

2.1 Les fusions-acquisitions s'accompagnent de suppressions d'emplois et de fermeture d'agences

Nous avons vu dans le chapitre II que, le marché bancaire européen se caractérisait par une surcapacité bancaire, c'est-à-dire le marché bancaire est saturé ; ce qui constitue un véritable problème aux opérateurs financiers qui estiment que l'introduction des nouvelles technologies de l'information vont permettre de réduire les effectifs et le nombre d'agences bancaires, et donc la réduction des coûts qui conduira sans doute à une meilleure rentabilité. En effet, il s'est avéré que le maintien des réseaux traditionnels risque d'être à l'origine de l'inefficacité et de l'augmentation des coûts, et donc de porter atteinte à la rentabilité et à la solvabilité des banques.

2.1.1 Les suppressions d'emplois et la fermeture d'agences : des conséquences inévitables des F&A bancaires

Selon le rapport du BIT, il existe une relation de causalité entre les fusions-acquisitions et la fermeture d'agences et les réductions des effectifs. En effet, les fusions-acquisitions s'accompagnent inévitablement de fermetures de succursales et de compressions d'effectifs. Cette relation de causalité est la règle d'aujourd'hui. En effet, les suppressions d'emplois ne sont pas seulement une conséquence directe des F&A, mais elles font partie du calcul stratégique des équipes dirigeantes lors des rapprochements. De plus, une banque qui réduit ses coûts de fonctionnement (notamment économiques sur les dépenses salariales) pour améliorer le rapport entre ses recettes et ses dépenses se voit accorder une appréciation positive des marchés et de la presse.

Au début, les opérations de fusions et d'acquisitions étaient motivées principalement par des objectifs de croissance et de gains de part de marché. Actuellement, les tendances ont changé. En effet, les opérations de F&A actuelles visent, en premier lieu, la réduction des coûts, avec objectif principal d'accroître les marges et les profits dans un secteur « mûr » et « saturé », marqué par la déréglementation et la mondialisation, dans lequel seule une réduction des coûts permet d'atteindre cet objectif.

Pour les dirigeants bancaires, la fusion est une occasion qui leur permet de revoir la structure des dépenses et des recettes, et donc de planifier et de mettre en œuvre de nouvelles mesures en matière d'organisation et de recrutement. Ils augmentent les suppressions d'emplois par la nécessité d'harmoniser les pratiques des deux organisations (les deux banques qui fusionnent) en matière de ressources humaines, et de supprimer les chevauchements de fonctions.

La situation semble identique même pour les banques qui ne fusionnent pas. En effet, la pression exercée par la concurrence et les investisseurs poussent les banques à procéder à des suppressions d'emplois dans le but de réduire le rapport entre les dépenses et recettes afin d'éviter d'être à la traîne. Ainsi, une fusion, même si elle ne concerne que certaines banques, peut aboutir par réaction en chaîne à des restrictions d'emplois dans le secteur.

Selon la même source, les réductions d'effectifs sont également dues à l'utilisation accrue des NTIC dans la nouvelle entité issue de la fusion et à la sous-traitance d'activités auparavant effectuées par le personnel des banques. En effet, les banques du monde entier, non seulement procèdent à la fermeture des bureaux à la suite des fusions-acquisitions, mais elles réduisent également le nombre d'employés de bureaux dont l'activité est maintenue en recourant aux nouvelles techniques qui leur permettent de moderniser le traitement des ordres et autres activités d'appui.

Au total, les mesures d'efficacité avancées par les dirigeants pour justifier les opérations de F&A touchent inévitablement deux domaines qui emploient la majorité du personnel des banques, à savoir les succursales et les services d'enregistrement et de règlement des opérations.

Dans l'espace bancaire européen, le nombre de banques, de succursales et de salariés continuait à augmenter jusqu'à la-mi des années 1990¹. A partir de cette date, la tendance s'est inversée. En effet, le nombre de banque dans l'Union européenne est passé de 14 640 en 1990 à 8 820 en 1997, et le nombre d'employés est tombé à 2 940 000 en 1997.

Cette tendance à la baisse du nombre des banques, des succursales et des effectifs s'est poursuivie et s'est accentuée avec l'accélération du mouvement de consolidation domestique qui a débuté dans les années 1990 (cf. le tableau n°41 de la page suivante).

¹ Le nombre de succursales s'est fortement multiplié entre 1990-1996 en passant respectivement de 189 100 à 207 260, et le nombre d'employés bancaires a connu une augmentation de 2 792 600 employés en 92 à 2 963 800 en 1996 (une augmentation de 171 200 employés).

Tableau n°41 : Effectifs et actifs totaux des établissements de crédit en Europe

	Effectifs		Actifs en millions d'euros	
	2001	2005 ¹	2001	2005
Allemagne	772 100	705 000	6 268 700	6 826 558
Royaume-Uni	506 278	482 888	5 829 766	8 320 254
France	424 615	429 374	3 768 943	5 090 058
Italie	341 299	335 910	1 851 990	2 509 436
Espagne	244 781	252 829	1 247 998	2 150 650
Pays-Bas	131 230	118 032	1 265 906	1 697 708
Belgique	76 104	69 481	776 173	1 055 305
Portugal	55 538	53 989	298 428	360 190
Danemark	48 538	47 579	454 328	722 096
Suède	42 001	39 237	452 289	653 178
Luxembourg	23 894	23 224	721 001	792 418
Europe 12	2 271 452	2 182 301	17 560 781	22 660 352
Europe 25	3 180 163	3 041 859	24 660 512	32 882 078

Source : « EU Banking Structures », p. 53, octobre 2006, document de la Banque Centrale Européenne, in, Dhafer SAIDANE : « L'industrie bancaire : Mondialisation des acteurs et des marchés », Editions Revue Banque, Paris, 2007, p. 159.

Les statistiques du tableau précédent confirment que le mouvement de F&A s'est traduit globalement par une baisse des effectifs entre 2001 et 2005. Ainsi, pratiquement tous les pays de l'Union Européenne ont connu une réduction de leur effectif à l'exception de la France et de l'Espagne, où le personnel bancaire a, au contraire, connu une hausse durant la même période ; de 2001 à 2005, l'effectif bancaire espagnol s'est accru de 8 048 et de 4 732 pour la France. Cette augmentation est due pour le cas français au fait que l'industrie bancaire française a réussi à créer des emplois en réorganisant sa pyramide des âges et à la formation plus qualifiante des personnels recrutés. Parallèlement, les restructurations des années 1990 dans l'espace européen, et notamment les opérations de rapprochements au niveau national, ont conduit à une forte réduction du nombre de banques comme le montre le tableau ci-après.

Tableau n°42 : Nombre total de banques dans les 15 pays de l'Union européenne

	1990	1993	1995	1996	1997
Caisses d'épargne	1 650	1 270	1 120	1 060	1 010
Banques coopératives	10 600	9 600	5 640	5 600	5 100
Banques commerciales	2 390	2 600	2 640	2 700	2 710
Total	14 640	13 470	9 400	9 360	8 820

Source : H. Koskenkylä : *Threats and opportunities for today's European banks* (Banque de Finlande, 2000), rapport présenté à la Conférence de l'Institute of Economic Affairs sur la marché bancaire européen des particuliers, Genève, 22 et 23 fév. 2000, in, rapport du BIT (2001), p. 47.

¹ Pour la France, les Pays-Bas, l'Europe 12 et l'Europe 25, données de 2004.

D'après les données précédentes, nous remarquons que, c'est plutôt le nombre des caisses d'épargne et les banques coopératives qui a diminué de moitié (de 12 250 en 1990 à 6 110 en 1997), alors que le nombre de banques commerciales continue à augmenter. Mais, globalement parlant, le nombre de banques européennes a été réduit de la moitié durant la décennie 1990.

Les opérations de restructuration non seulement elles s'accompagnent de suppressions d'emplois, mais aussi elles modifient considérablement les conditions de travail (rémunération, nombre d'heures effectué...).

2.1.2 Les conséquences des F&A sur les conditions de travail et d'emploi

Selon le rapport du BIT « les F&A sont un moyen légal de rompre des contrats implicites sous couvert de restructuration ». En effet, le changement d'équipe dirigeante lors des F&A est l'occasion de modifier les contrats implicites¹.

La première conséquence négative des F&A sur les conditions de travail consiste dans le fait que lors des opérations de rapprochement, les conditions d'emplois ne sont généralement pas respectées. En effet, les échelles des salaires, la désignation des fonctions, les prestations et avantages, les définitions des tâches et de rapport hiérarchiques doivent être revues pour harmoniser les pratiques au sein de la nouvelle entité issue de la fusion.

2.1.2.1 Les F&A bancaires à l'origine du développement de nouvelles formes de travail

La seconde conséquence importante des opérations de restructuration est le développement des formes atypiques de travail (travail à temps partiel ou travail temporaire) au détriment du travail à temps plein. Les entreprises ont recours à ces deux nouvelles formes de travail principalement pour deux facteurs. Premièrement, il s'agit d'une main d'œuvre à coût variable et non à coût fixe. Deuxièmement, il s'agit de la volonté des entreprises d'opérer un déplacement de la main d'œuvre des marchés du travail internes aux marchés extérieurs, plus concurrentiels et moins coûteux. En outre, l'introduction d'un système d'organisation très performante du travail, qui permet de mettre l'accent sur la flexibilité, la capacité d'ajustement et la production en flux tendus, constitue un troisième facteur justifiant le

¹ Comme toute autre entreprise, une banque est un ensemble de contrats qui ne sont que des écrits noir sur blanc. En réalité, c'est la relation de confiance entre les employeurs et leurs employés et le respect des responsabilités réciproques entre les deux parties qui permettent le maintien de l'entreprise. Sinon, les contrats écrits peuvent être modifiés et donc non respectés notamment lors des opérations de restructurations. Ces opérations sont donc une tentative délibérée de violer les normes internes de la banque, et donc il s'agit d'un coup de force contre les salariés.

recours des entreprises aux formes de travail atypiques. Autrement dit, le travail temporaire et à temps partiel donne plus de souplesse pour réagir rapidement et avec efficacité à l'évolution du marché lui-même.

Ces nouvelles formes de travail ont pris de l'ampleur dans la plupart des pays développés. Au Etats-Unis, la part du travail atypique dans l'emploi total est d'environ 30%¹. Le cas est similaire dans l'UE, notamment dans les pays où le travail à temps partiel est l'un des rares moyens qui permet aux employeurs d'éviter les coûts fixes liés aux anciennes formes de travail (emploi permanent). Par exemple, en Suisse le travail à temps partiel est de presque un tiers, soit 1 139 000 sur 3,9 millions. Aux Pays-Bas, cette forme de travail constitue 39,4% de l'emploi total². Cette forme de travail est surtout exercée par les femmes. En effet, plus d'une femme sur deux contre un homme sur 10 travaille à temps partiel. La raison principale est évidente : les femmes s'occupent beaucoup plus de leur foyer.

Les restructurations bancaires ont eu également des effets négatifs sur les conditions de rémunération et de temps de travail accompli par les employés.

2.1.2.2 Les F&A bancaires modifient les conditions de rémunération

Les fusions-acquisitions constituent un moyen de mettre en place un nouveau système de rémunération. Cependant, les dirigeants financiers se heurtent à deux nécessités qui s'opposent en matière de rémunération des salariés. En effet, d'une part, il faut réduire le coût du travail dans un contexte de concurrence accrue et de baisse de la rentabilité, et, d'autre part, il faut rémunérer et récompenser suffisamment les salariés pour leur travail et leur dévouement dans un environnement difficile et en perpétuelle mutation.

Ainsi, pour répondre à ces deux obligations opposantes, une rémunération individuelle en tenant compte des résultats réalisés par l'employé, semble être le nouveau système utilisés par les dirigeants. En d'autres termes, il s'agit d'un passage d'un système de rémunération et de gratification fondé principalement sur les critères d'âge et d'ancienneté de l'employé à un système fondé sur les résultats réalisés par ce dernier.

Les relations de travail ont donc changé, et les syndicats du système bancaire considèrent que ce nouveau système de rémunération porte atteinte au contrat « moral » et, par conséquent, entraîne une détérioration de la sécurité d'emploi. Ils voient que ce système

¹ Rapport du BIT, op. Cit., p. 107.

² Idem, p. 108.

manque de transparence, et l'évaluation des performances du personnel est trop subjective ; ils demandent que le système de gratification soit repensé.

En effet, ils relèvent plusieurs conditions, quant au nouveau système de rémunération. D'un côté, les dirigeants exigent un travail d'équipe ; de l'autre côté, pour la rémunération du travail qui se fait individuellement, les syndicats réclament alors un meilleur équilibre entre les gratifications individuelles et collectives. Une autre contradiction est que les systèmes d'évaluation ne coïncident pas avec le niveau de production, donc il y a une absence de mécanismes permettant de mieux décerner le bon travail.

Nous pouvons citer l'exemple du Royaume-Uni où le syndicat a déclenché une grève à cause de l'introduction du nouveau système de rémunération liée aux résultats dans une banque. Aux Pays-Bas, les syndicats se sont également opposés en 2000 à presque tous les accords favorisant les systèmes de salaires flexibles. En Suède, la situation semble différente. En effet, le *Finansfoibundet*¹ relève une tendance de plus en plus marquée à l'individualisation de la rémunération. Ainsi, les banques ont institué des systèmes de primes et des plans d'options sur titres (stock-options). Par exemple, la plus grosse banque suédoise, la *MeritaNordbanken*, offre une prime exceptionnelle de trois années aux membres de son personnel qu'elle juge indispensable.

2.1.2.3 Les incidences des F&A sur le nombre d'heures effectuées

Les F&A ont également eu deux effets opposés quant aux nombres d'heures effectuées par le salarié. En effet, d'une part les opérations de restructuration ont augmenté les heures de travail, puisque les banques se sont retrouvées dans l'obligation d'adopter leurs horaires aux exigences d'une clientèle qui a adopté le modèle de la distribution de détail. Par exemple, les banques ont prolongé les heures d'ouverture au moins un jour par semaine et ouvert certaines agences le samedi. Les F&A sont donc un moyen qui permet aux dirigeants d'opter pour des horaires d'ouverture plus favorables à la clientèle.

Mais, d'une autre part, les rapprochements bancaires peuvent réduire la demande d'ouverture fréquente ou plus tardive des guichets, notamment avec l'apparition et le développement de la banque en ligne ou de la banque directe par internet et l'utilisation accrue des guichets automatiques.

¹ Syndicat des services financiers-FSU.

Toutefois, selon le rapport du BIT (2001), il n'est pas facile d'établir un lien entre la concentration du secteur financier et le temps de travail, car celui-ci varie en fonction du pays et du secteur. Au niveau européen, le temps de travail hebdomadaire moyen était de 38,6 heures en 1999. Néanmoins, le temps hebdomadaire effectif dépasse de deux heures en moyenne cette norme.

La fixation de cette durée de travail se fait par négociation collective dans chaque pays. Cependant, elle diffère d'un Etat membre à l'autre, d'un secteur à l'autre et même entre les catégories d'employés. Ainsi, par exemple la durée hebdomadaire de travail est de 40 heures au Luxembourg, de 35 heures au Portugal et au Royaume-Uni. En Belgique, au Pays-Bas, en Finlande, en Grèce, au Portugal, en Espagne, en Suède et Royaume-Uni, les employés de banque sont au-dessous de la moyenne nationale, alors que l'Allemagne en est au-dessus. D'une manière générale, le temps de travail hebdomadaire moyen dans le secteur bancaire (37,6 heures) est inférieur à la moyenne du reste de l'économie (38,6 heures)¹.

Tous ces changements (suppressions d'emplois, fermeture d'agences, changements des conditions de travail...) qui accompagnent les opérations de rapprochement, se traduisent par une instabilité et une insécurité chez l'employé de banque.

2.1.2.4 Les F&A : facteur de stress, de démotivation et d'insécurité de l'emploi

Un autre impact négatif des F&A est qu'elles créent également un climat d'insécurité de l'emploi et sont jugées comme facteur de stress et de démotivation des salariés. En effet, selon le rapport du BIT (2001), il existe une relation directe entre les restructurations, les licenciements de masse et le « syndrome du rescape ». Il estime que les suppressions d'emplois et les autres conséquences des restructurations créent un sentiment d'incertitude de perte de contrôle, de trahison et d'injustice chez les salariés. Ainsi, les F&A créent une colère et une méfiance refoulées provoquant des réactions allant du stress à la dépression à cause du découragement et du surmenage, et ceci n'améliore ni la productivité de l'entreprise ni la créativité chez l'employé.

Les « rescapés » des opérations de restructurations se sentent également découragés et voient leurs emplois insécurisés vu les licenciements de leurs amis et de leurs collègues. En effet, les personnes qui ont conservé leur emploi constatent qu'elles doivent redoubler d'effort pour compenser l'insuffisance de personnel. Ce qui aggrave le stress lié à l'insécurité de

¹ Rapport du BIT, op. Cit., p. 112.

l'emploi et donc des effets négatifs sur la rentabilité de la banque en question, alors qu'au départ cette rentabilité constituait l'objectif qui a motivé l'opération de rapprochement.

Par exemple, aux Etats-Unis, le stress coûte à l'économie 200 milliards de dollars par an, soit l'équivalent des bénéfices de 500 sociétés les plus prospères. Au Royaume-Uni, les pathologies causées par le stress sont estimées à environ 10% du PNB¹.

Les opérations de F&A sont donc à l'origine du stress et de l'anxiété chez les salariés qui voient leur emploi menacé, leurs perspectives de carrière et leurs compétences professionnelles remises en cause. En effet, l'accélération des restructurations bancaires depuis le début des années 1990, est suivie d'importants licenciements qui ont créé un climat d'insécurité de l'emploi chez les employés du secteur.

La fusion ressemble à un jeu de survie individuel et collectif, car elle suppose la suppression des doubles emplois (Tienari). Pour les dirigeants, il s'agit de l'unique moyen ou de la seule occasion permettant de se débarrasser de certaines personnes. Ainsi, la nouvelle équipe dirigeante dans la nouvelle entité créée par la fusion passe directement à la définition des emplois et des postes, et à la recomposition de la hiérarchie.

Les statistiques de l'emploi du monde entier font apparaître une tendance à la baisse dans les services financiers, depuis le début des années 1990 ; par exemple, au Royaume-Uni, les effectifs ont continué d'augmenter jusqu'en 1990 avec un chiffre maximal de 1 055 000 employés, puis ce chiffre a chuté à 994 000 salariés en 1997.

Nous venons de voir que les F&A entraînent des pertes d'emplois immédiates et directes dans les services financiers. Toutefois, elles peuvent également être à l'origine de la création d'autres emplois.

2.1.2.5 Les F&A à l'origine de création d'autres emplois

Selon le BIT, il y a eu une croissance de l'emploi dans certains métiers comme celui de la banque d'affaires et les entreprises spécialisées dans les fusions-acquisitions. Cette progression est inversement proportionnelle aux pertes subies dans les autres branches du

¹ Rapport du BIT, op. Cit., p. 113.

secteur financier, et ne compense nullement les réductions d'ensemble. En effet, cette augmentation de l'emploi a concerné les services financiers suivants : les opérations en bourse, les opérations d'enregistrement des actions, les opérations sur hypothèques, les opérations de gestion de cartes de crédit et les opérations d'assurance.

Ainsi, l'évolution des stratégies de restructuration dans certaines entreprises financières a eu pour effet d'accroître l'emploi dans l'informatique et les fonctions commerciales et même dans les centres d'appels. Par exemple, en 1999, les banques d'investissement de la Place de Londres ont vu leurs effectifs grossir de plus de 20%, alors que la situation de l'emploi des banques britanniques était critique en 1998 à cause des licenciements massifs dus aux crises asiatique et russe. La Société Générale employait à la fin de 1998, 1 400 personnes à la City de Londres contre 1 800 personnes à la fin de 1999. Cette augmentation des effectifs est due au fait que cette banque a renforcé ses équipes dans le sous-secteur des services financiers comme la gestion financière des entreprises, la recherche et le négoce des valeurs mobilières.

Au total, il y a eu donc des suppressions d'emplois dans les réseaux d'agences traditionnelles et les emplois administratifs touchant principalement les employés vieillissants et les femmes possédant des qualifications bancaires traditionnelles. Ces dernières ne sont pas facilement transférables à de nouvelles fonctions centralisées, comme les activités exercées dans les centres d'appel. Ainsi, les créations d'emplois suite aux opérations de restructuration exigent de nouvelles compétences en gestion, en informatique ou d'autres aptitudes spécialisées.

2.1.2.6 Les rapprochements bancaires à l'origine du développement de nouvelles compétences et qualification

L'industrie bancaire actuelle doit faire face aux nouveaux défis humains en termes de restructuration et de formation¹. Cette dernière a toujours été un élément important des pratiques des institutions financières dans le domaine des ressources humaines. L'évolution des pratiques de formation est liée aux changements de stratégie en général et au déclin du parcours de carrière généraliste.

¹ Dominique CHABERT : « Manuel d'économie bancaire appliquée », Editions Revue Banque, Paris, 2007, p. 201.

Aujourd'hui, les dirigeants ciblent de former leurs employés sur des tâches spécifiques que de promouvoir la polyvalence, une pratique ancienne des banques commerciales et des caisses d'épargne, qui étaient avant les années 1990, des organisations très bureaucratiques dont les activités commerciales consistaient essentiellement à recueillir les dépôts, à octroyer des crédits et à organiser le système de paiement dans des marchés nationaux très protégés et très compartimentés.

Actuellement, les activités bancaires, et plus généralement les services financiers, se sont élargies et les banques sont devenues plus souples et offrent une large gamme de produits dont les dépôts, les crédits, les systèmes de paiement, les assurances, les cartes de crédit, la gestion de trésorerie, les caisses de pension et les mutuelles.

De plus, elles sont de plus en plus exposées à une très forte concurrence sur les marchés nationaux et internationaux déréglementés. Cette situation s'est donc traduite par le passage d'une organisation, ou structure fondée auparavant sur les transactions, à une orientation vers la vente et le service, d'où la nécessité de modifier l'organisation du travail et des qualifications exigées.

Face à cet impératif et l'objectif de réduction des coûts, les exigences en termes de qualification et de compétences ont changé. En effet, le personnel bancaire actuel doit prouver des compétences dans le domaine du marketing et en informatique, du moment que les F&A font appel de plus en plus aux NTIC. Il doit donc être plus souple, plus adaptable et plus polyvalent.

Au total, les stratégies organisationnelles (F&A) doivent comprendre à la fois les politiques de restructurations et de développement du personnel, notamment une formation appropriée pour faire face aux besoins anticipés en compétences, qui apparaîtront après la fusion, afin d'éviter les licenciements et de favoriser le redéploiement.

Toutefois, les suppressions d'emplois causées par les opérations de rapprochement n'ont pas été du même degré selon le critère sexe.

2.1.3 Des incidences inégales des F&A bancaires sur les employés selon le critère sexe

Ces incidences se manifestent d'une part, par une inégalité en termes de licenciement et d'autre part, par une inégalité en termes de postes et de grades occupés selon le critère sexe.

2.1.3.1 Une répartition inégale des postes bancaires entre femmes et hommes

En général, dans la plupart des pays, les femmes occupent beaucoup plus de postes dans le secteur tertiaire, particulièrement dans le secteur financier. Cependant, le secteur bancaire demeure à prédominance masculine avec un rapport de 75 à 25% pour le personnel masculin et le personnel féminin.

Durant les années 1970 et au début des années 1980, les secteurs bancaire et financier européens ont constitué une source importante de recrutement des femmes suite à l'expansion et au mouvement de diversification qu'a connu ce secteur de services. En effet, avant l'accélération du mouvement de F&A, au début des années 1990, le personnel bancaire était caractérisé, dans la plupart des pays de l'UE, par une féminisation assez importante, notamment dans les activités administratives et dans la direction des agences bancaires¹. Cette introduction massive de l'effectif féminin aux postes de direction des succursales s'est réalisée durant une période de croissance et d'expansion de nouvelles activités.

Cependant, une stagnation sélective de l'emploi a été enregistrée au cours des années 1990. En effet, les réductions d'effectifs, résultant du processus de concentration, de l'intensification de la concurrence, de l'utilisation accrue des nouvelles techniques économes en main d'œuvre, le redéploiement des activités traditionnelles vers des activités commerciales et de conseil à la clientèle, ont concerné en premier les fonctions administratives et les succursales bancaires où les femmes étaient particulièrement nombreuses.

Théoriquement, l'opération de fusion constitue, pour l'employeur, une occasion idéale de s'inspirer des meilleures pratiques en matière de non-discrimination et d'égalité des chances. Cependant, dans la pratique, au niveau des dirigeants où le personnel féminin est fort peu nombreux, les opérations de restructuration ont parfois été assimilées à des opérations militaires de type masculin où l'acquéreur s'identifie au vainqueur ou au conquérant.

Ainsi, les hommes occupent traditionnellement les postes décisionnels de direction, alors que les femmes occupent la majorité des emplois de bureau, aux guichets et dans les services d'exécution, de suivi et d'enregistrement comptable ; et, si elles se trouvent dans des postes décisionnels, elles n'occupent généralement que des postes périphériques, considérés

¹ Par exemple en Finlande, les femmes dirigeant des agences représentaient environ 7% dans certaines banques en 1983 et plus de 37% en 1992.

moins prestigieux. En effet, les femmes sont considérées compétentes et qualifiantes dans certains domaines, mais n'ont pas une véritable latitude en matière d'organisation et de gestion « comme les hommes ».

Ainsi, la nécessité d'améliorer les conditions de travail et les perspectives de carrières des femmes, à tous les niveaux¹, est l'objet principal des partenaires sociaux et des Pouvoirs Publics devenus de plus en plus conscients à mettre en œuvre des mesures législatives, des politiques d'égalité des chances dans le travail, d'améliorer la qualification des femmes et de renforcer leur participation à la vie économique.

Cependant, malgré tous les progrès et toutes les dispositions mis en place, les conditions et les profils de carrières des travailleurs et des travailleuses restent inégaux dans le secteur bancaire. En effet, le personnel féminin continue d'être désavantagé par rapport au personnel masculin sur trois plans : la situation professionnelle, la rémunération et les possibilités de progression.

2.1.3.2 L'impact négatif des F&A sur le travail des femmes

Lors des F&A, les changements de la structure de l'emploi et la redéfinition des tâches peuvent être défavorables aux femmes, dans la mesure où elles sont de loin les plus nombreuses à travailler à temps partiel, donc moins présentes dans la banque pour faire valoir leurs droits et/ou leurs compétences. Elles sont alors beaucoup plus présentes dans les postes périphériques, et lorsqu'elles font partie du personnel permanent, elles occupent le plus souvent des postes de niveau inférieur ou intermédiaire.

En effet, c'est plutôt par choix que par discrimination que de nombreuses femmes donnent la priorité à leur foyer plutôt qu'à leur travail, et choisissent des régimes et des contrats de travail répondant à cette priorité. Il s'agit donc, pour elles, de concilier entre vie professionnelle et vie familiale. De plus, dans le cas où les femmes accordent plus d'importance aux relations interpersonnelles, elles risquent de réagir plus violemment au départ éventuel de collègues consécutif à une fusion ou acquisition.

¹ Postes qualifiés, postes techniques, les fonctions d'encadrement, les postes de direction.

Selon une étude menée par Collins et Wickham sur le travail des femmes dans les services financiers et bancaires pour les particuliers dans huit pays, les opérations de F&A ont eu des conséquences négatives sur le personnel féminin. En effet, suite aux opérations de restructuration, les femmes ont été, soit rétrogradées et leurs titres de responsabilité ont été modifiés, soit déplacées de leurs agences vers d'autres à cause des fermetures de bureaux.

De plus, l'accès des femmes aux postes de direction est confronté à deux principaux obstacles. Premièrement, sur le plan individuel, les femmes sont les premières à être licenciées lors des restructurations, puisqu'elles n'ont pas toujours l'éducation, la formation ou l'expérience nécessaire pour concurrencer pour le nombre réduit de postes, leurs homologues hommes. D'autres facteurs d'ordre culturels et structurels peuvent jouer contre les femmes, en cas de réductions d'effectifs ; en effet, les femmes n'ont pas suffisamment de réseaux professionnels et des contacts personnels requis pour être en concurrence avec les hommes pour des postes supérieurs.

Deuxièmement, sur un plan social, l'idée que la place des femmes est à la maison, alors que les hommes sont des soutiens de famille, rend difficile l'accès des femmes aux postes de responsabilité dans une banque, et favorise les hommes.

Toutefois, bien qu'il y ait eu une augmentation générale du nombre et du pourcentage des femmes dans le secteur financier à la fin des années 1990 et au début des années 2000, grâce à l'importance des mesures prises en matière d'équité dans l'emploi, le travail continue d'y être cloisonné avec une concentration des femmes au niveau inférieur de la hiérarchie, en occupant des fonctions de secrétariat, de traitement des données et d'encadrement subalterne.

A la fin des années 1990, les femmes du monde entier ont commencé à faire quelques percées dans les postes de cadres intermédiaires et, dans une moindre mesure, de cadre supérieur. Selon le BIT¹, aux Etats-Unis par exemple, la part des femmes parmi les directeurs financiers est passée de 19% en 1987 à 45% en 1991 ; et en 1995, les femmes représentaient à peine plus de 50% de tous les directeurs financiers. Au Royaume-Uni, cette part est passée de 11% à 17% durant les années 1980. En France, la proportion des femmes dans les postes de moyenne direction dans les services financiers est passée de 15% en 1982 à 28% en 1990. En

¹ Rapport du BIT, op. Cit., p. 93.

Hongrie, le pourcentage des femmes chefs comptables et responsables des services de gestion économique des entreprises est passé de 64% en 1980 à 75% en 1990. Et, c'est au Canada, que les femmes ont pris de l'ampleur dans les postes de niveau supérieur. En effet, la part des femmes cadres supérieurs est passée de 2,5% en 1987 à 20,3% en 1998. Elles représentent également 49,2% des cadres moyens et 51% de tout le personnel administratif en 1998.

Au total, comme dans l'industrie manufacturière, le secteur des services, y compris la finance, connaît un renouvellement des structures d'encadrement. En effet, comme nous l'avons vu précédemment, la fusion de banques entraîne généralement la fermeture d'agences les moins rentables et la suppression d'emplois, notamment les postes de cadres intermédiaires occupés majoritairement par les femmes. Tous ces effets négatifs engendrent à leur tour ce qu'on appelle le phénomène de « l'exclusion bancaire et financière ».

2.2 L'exclusion bancaire et financière : un phénomène causé par le mouvement de concentration bancaire

Beaucoup de critiques ont été formulées quant aux opérations de F&A dans le secteur bancaire car, non seulement elles entraînent des licenciements collectifs, mais elles privent également certaines couches sociales de certains services financiers. En outre, la fusion de grandes banques conduit à une concentration du pouvoir et à une concurrence réduite qui se traduisent, pour la nouvelle banque issue de ce type de fusion, par une orientation des crédits aux grandes entreprises au détriment des PME.

2.2.1 La notion de l'exclusion bancaire et financière

L'exclusion bancaire et financière est un phénomène dont les contours sont mal connus. Sa définition dépend du contexte socio-économique et institutionnel de chaque pays, notamment qu'elle prive, d'une manière très générale, d'avoir une vie sociale « normale », soit pour les personnes physiques, soit pour les personnes morales en particulier les PME et les TPE.

L'exclusion bancaire et financière des personnes physiques s'explique par des difficultés d'accès et des difficultés d'usage telles que :

- L'absence de compte bancaire ;
- La difficulté d'accès aux services bancaires et à certains moyens de paiement ;
- Les difficultés d'accès au crédit.

L'exclusion bancaire des particuliers peut donc être définie comme étant « le processus par lequel une personne rencontre de telles difficultés d'accès ou d'usage qu'elle ne peut plus mener une vie sociale normale dans la société qui est la sienne »¹.

Pour les entreprises et notamment les Très Petites Entreprise (TPE), l'exclusion bancaire et financière est principalement liée :

- Aux coûts d'ouverture de comptes professionnels et de crédits, considérés comme trop élevés ;
- A la difficulté de négocier des découverts autorisés pour faire face à des risques comme la baisse du chiffre d'affaires, la perte d'un client ou d'un fournisseur important. Pour les TPE et les PME, la difficulté est, non seulement de collecter des fonds propres suffisants, mais aussi d'avoir un fonds de roulement et une trésorerie qui leur permettent de faire face à leurs besoins.

Comme nous venons de le voir dans le point précédent, les fusions-acquisitions s'accompagnent de fermetures d'agences non rentables dans les zones défavorisées. Ainsi, certains clients se voient privés de certains services bancaires, suite au mouvement de restructuration des banques. En effet, les couches sociales à revenus faibles ne se permettent pas d'ouvrir des comptes au sein des grandes banques issues des opérations de fusions. De plus, l'introduction des NTIC au sein des banques n'est pas accessible à ce type de personnes, ce qui les prive pratiquement de tous les services offerts par la nouvelle organisation. En outre, la nouvelle entité, d'une taille importante, oriente généralement son offre de crédit aux grandes entreprises qui, elles-mêmes, se restructurent pour devenir des leaders à l'échelle internationale.

2.2.2 La concentration bancaire à l'origine de l'exclusion des couches sociales à faible revenu

Une étude, menée par Leyshon et Terrift (1996)² pour le Royaume-Uni et les Etats-Unis, a montré que les innovations financières et la concurrence accrue entre les banques durant les années 1990 ont amélioré la disponibilité géographique des agences bancaires en faveur uniquement des classes sociales dites « favorisées ». En effet, l'accroissement de la

¹ Georges GLOUKOVIEZOFF : « De l'exclusion à l'inclusion bancaire des particuliers en France : entre nécessité sociale et contrainte de rentabilité », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Lumière Lyon 2, 2008, p. 13.

² Rym AYADI, Pascal LIMA et Georges PUJALS, op. Cit., p. 23.

concurrence bancaire et le développement de nouvelles techniques (Internet) et de nouveaux produits ont favorisé l'accès des personnes riches à une large gamme de produits financiers. Ce choix a eu pour conséquence le développement du phénomène de l'exclusion bancaire et l'apparition des inégalités de traitement affectant les classes sociales.

Ainsi, les programmes de fermeture massive des agences bancaires ont eu un impact négatif sur les couches sociales les plus pauvres. Il y a eu un abandon spatial des zones les plus pauvres, c'est-à-dire la fermeture des agences localisées dans les quartiers difficiles, peu rentables en raison des faibles revenus d'une clientèle potentiellement risquée. Parallèlement à cette exclusion géographique, il a y eu un développement géographique des zones favorisées, c'est-à-dire une reconcentration dans les zones les plus riches des villes.

L'exclusion bancaire des particuliers pauvres résulte de la volonté des banques de réduire leur risque, leur coût et d'améliorer leur rentabilité qui leur permet de maximiser leur valeur actionnariale. Elle recouvre différentes réalités comme par exemple, l'absence de compte courant, les difficultés d'accès au crédit.

Georges Gloukoviezoff¹ a chiffré une fourchette de 5 à 6 millions l'ensemble des personnes confrontées aux difficultés d'accès aux services bancaires (moyens de paiement) et au crédit (personnel, découvert, immobilier). L'exclusion bancaire des particuliers se situe entre 500 000 à 1 million de personnes dépourvues de compte courant. Cependant, l'exclusion bancaire ne tient pas compte forcément de tous les critères sociaux, puisque 54% des titulaires de minima sociaux (RMI OU allocations de parent isolé) ont un chéquier et 40% une carte bancaire². De plus, il n'est pas facile d'évaluer le phénomène de l'exclusion bancaire des particuliers qui résulte des F&A.

En effet, l'exclusion bancaire a pour principales sources, l'inadéquation entre les besoins des clients ou des « clients potentiels » et l'offre bancaire. Cette inadéquation résulte largement des contraintes des deux parties : du côté des banques, de la connaissance des besoins des clients confrontés à la précarité (mode relationnel inadapté, complexité des produits et des services bancaires) ; du côté des clients et « clients potentiels » qui ont de

¹ Etude réalisée pour le centre Léon Waras Université Lyon II.

² Olivier PASTRE : « Les enjeux économiques et sociaux de l'industrie bancaire », Rapport réalisé sous l'égide du Comité du secteur financier, mai 2006, p. 149, in, http://www.minefe.gouv.fr/directions_services/dgtpe/secteur_financier/enjeux_economiques_banques06.pdf

faibles connaissances bancaires et peuvent juger, *a priori*, que les banques ne sont pas faites pour eux.

Or, les F&A peuvent restreindre l'offre des services bancaires aux personnes en situation de précarité économique. Ainsi, certaines études¹ ont démontré que les restructurations bancaires sont à l'origine de la concentration du pouvoir financier dans les mains d'un nombre beaucoup plus restreint de firmes, sans qu'il y ait de véritable filet de sécurité ou même de dispositions générales dont l'objectif serait d'assurer aux personnes à bas revenus l'accès au même type de produits financiers que ceux qui sont systématiquement offerts aux personnes riches.

Il existe aussi, dans une moindre mesure, un phénomène d'auto-exclusion de la part de certaines personnes en raison, par exemple, de certaines expériences passées négatives, ou à cause de leur complexité à utiliser certains services bancaires.

Au total, les opérations de F&A se sont traduites par l'apparition du phénomène de l'exclusion bancaire des personnes défavorisées qui, lui aussi, a encouragé l'émergence et le développement d'autres institutions financières que les institutions bancaires traditionnelles, à l'instar des associations de finance solidaire en Europe. Ces institutions permettent de réduire le problème et les effets de l'exclusion bancaire sur les classes les plus pauvres.

Le mouvement de concentration bancaire a eu également des effets sur l'accord des crédits aux PME et, en général, sur la relation entre la « nouvelle » banque et la PME.

2.2.3 L'impact des F&A bancaires sur le financement des PME²

Dès la fin des années 1990 et au début des années 2000, plusieurs travaux ont été menés dans la plupart des pays développés pour analyser les effets des opérations de restructuration bancaire sur les conditions d'accord de crédits aux PME³. Cependant, leurs résultats sont très divergents.

2.2.3.1 Théories relatives aux effets de la concentration sur la relation banque-PME

De nombreux travaux se sont focalisés sur l'étude des effets des rapprochements bancaires sur la relation qui lie la banque et sa clientèle PME. Cependant, certains de ces

¹ Daniel Immergluck, 2002.

² Cf. Frédéric LOPEZ et Laurent VILANOVA : « Microéconomie bancaire », Editions PUF, Paris, 2006.

³ La majorité de ces travaux a été réalisée aux Etats-Unis (Beryer et Al., 1998 ; Zardkouhi et Kolari, 2001 ; Carter et Al., 2004 ; Berger et Al., 2005b) et dans une moindre mesure en Europe (Bonaccorsi di Patti et Gobbi, 2001 ; Sapienza, 2002 ; Degryse et Al., 2004) et au Japon (Ogura et Uchida, 2008).

travaux se sont principalement basés sur des critères quantitatifs. Or, pour une meilleure analyse de cette relation, des critères qualitatifs doivent être pris en compte.

A. Etudes quantitatives des effets des F&A bancaires sur la relation banque-PME

Par exemple, aux Etats-Unis, Stein (2000), Cole et Al (2004) ; Berger et Al (2005a, 2005b) ont étudié le lien entre les caractéristiques organisationnelles des établissements bancaires et la nature de la relation banque-PME (contractuelle ou relationnelle).

Un autre volet de l'impact des F&A sur les crédits accordés aux PME a été étudié par Bouslama¹. Selon cet auteur, les décisions d'accord de crédits aux PME est un choix d'investissement pour une banque. En effet, analyser les conséquences des opérations de F&A bancaires sur l'accord de crédits aux PME nécessite d'abord un examen de l'évolution des mécanismes organisationnels qui cadrent ce choix d'investissement. Ce dernier résulte d'une interaction entre plusieurs agents appartenant à des niveaux hiérarchiques différents (Berger et Udell, 2002). Pour s'y faire, l'auteur se réfère à la théorie d'agence, et plus précisément à la théorie de l'architecture organisationnelle, composante principale de la première.

Jensen et Meckling (1992) défendent la même idée et Nada et Bower (1996) considèrent la décision d'investissement comme un processus au sein d'une organisation où les différents niveaux hiérarchiques peuvent entrer en conflit, et où l'enjeu du contrôle de l'investissement dépend de l'efficacité de l'architecture organisationnelle. Cette théorie permet d'expliquer la décision d'investissement (accord de crédits aux PME) à partir de la capacité des individus à produire et à échanger des connaissances nécessaires à la prise de décision.

A ces deux analyses, s'ajoute celle de Brickley et Al (1997) qui explique que les changements environnementaux (NTIC, systèmes d'information, méthode de production, concurrence...) affectent la stratégie de l'entreprise (nature de la création de la connaissance, structure des actifs, base clientèle). Cette nouvelle stratégie affecte, à son tour, les caractéristiques de l'architecture organisationnelle. Ceci est applicable aux opérations de F&A bancaires.

¹ Ghassen BOUSLAMA : « Fusions-acquisitions bancaires et décentralisation des droits décisionnels vers les chargés d'affaires PME », in, [http://www.abhatoo.net.ma/index.php/fre/content/download/14387/248607/file/Fusions-acquisitions bancaires et decentralisation des droits decisionnels vers les charges d affaires PME.pdf](http://www.abhatoo.net.ma/index.php/fre/content/download/14387/248607/file/Fusions-acquisitions_bancaires_et_decentralisation_des_droits_decisionnels_vers_les_charges_d_affaires_PME.pdf)

Ainsi, l'étude de l'impact des consolidations bancaires sur l'accord de crédits aux PME implique d'analyser l'adaptabilité de la nouvelle architecture organisationnelle au niveau de la gestion des connaissances spécifiques détenues par les chargés d'affaires PME.

Une banque, qui choisit d'accorder des crédits aux PME, doit choisir une organisation adaptée aux techniques relationnelles appliquées au financement de ces entreprises opaques (Berger et Udell, 2002). Elle doit adapter une organisation décentralisée permettant plus d'autonomie à ceux qui détiennent la connaissance spécifique (Stein, 2002).

Comme nous l'avons vu dans les chapitres précédents, les F&A se traduisent par des changements au niveau de la taille, de la complexité organisationnelle, de la stratégie de diversification (marché et/ou produit) et de l'environnement externe (concurrence, demande, etc.). Ces changements s'accompagnent, à leur tour, d'un accroissement des coûts de transfert des connaissances spécifiques détenues par les chargés d'affaires PME.

En se basant sur ces travaux, Bouslama a proposé un autre cadre théorique permettant de donner des explications organisationnelles aux conséquences des opérations de consolidations sur le volume des crédits accordés aux PME.

En effet, cet auteur a montré dans son étude¹, qu'il existe, d'une part, un effet positif de la taille des banques acquises, ou son accroissement post-approchement sur la décentralisation des droits d'initiative ; d'autre part, la taille et la complexité organisationnelle des unités opérationnelles ont un impact négatif sur la décentralisation des droits d'initiative. Cela explique donc que les droits d'initiative sont décentralisés verticalement vers les unités opérationnelles des banques consolidées. Autrement dit, le droit d'initiative est souvent accordé aux chargés d'affaires PME. En revanche, il n'y a aucun effet significatif des opérations de rapprochement sur la décentralisation du droit de ratification vers les chargés d'affaires PME, c'est-à-dire l'origine des crédits accordés, et la nature de la clientèle gérée sont fixées en équipe ou dictées par la direction.

Pour des raisons de manque d'informations sur l'impact des F&A sur l'accord des crédits aux PME à l'échelle européenne, nous nous limiterons, dans ce point, à l'explication

¹ Sur la base de 61 réponses d'un questionnaire adressé aux chargés d'affaires PME de deux banques acquises françaises.

des effets des opérations de restructurations bancaires sur la relation banque-PME tout en se référant à certaines études menées pour le cas français¹. Ces dernières montrent l'impact des F&A bancaires sur la relation banque-PME, et particulièrement l'impact des consolidations bancaires sur le financement des PME.

B. Etudes quantitatives et qualitatives des effets des F&A bancaires sur la relation banque-PME

Selon Zraoula et Bikourane², la relation banque-PME s'explique par deux approches différentes mais complémentaires, et qui constituent les extrémités d'un même continuum, dit le continuum relationnel. Il s'appuie sur les notions d'incertitude, de risque et d'asymétrie d'informations. Ainsi, contrairement aux travaux antérieurs qui ont analysé cette relation sur un plan beaucoup plus quantitatif que qualitatif, l'étude de ces deux auteurs propose deux perspectives, transactionnelle et relationnelle permettant de combiner à la fois les aspects qualitatifs et quantitatifs de la relation.

L'approche transactionnelle met l'accent sur le contrat formel avec une perception de la ponctualité des échanges inter-organisationnels. Autrement dit, cette approche fait abstraction de tout élément relationnel passé et future ; il s'agit d'une relation d'échange au sens strict (sa simple expression). Apoteker (1996) définit cette approche comme étant une relation « à l'acte » où chaque opération de crédit constitue un acte « indépendant » de la banque vis-à-vis de son emprunteur. Dans ce cas, c'est le principe de l'assurance et des grands nombres qui sont mis en évidence. Au total, cette approche tient compte des documents comptables tangibles, c'est-à-dire des clauses contractuelles comme un moyen décisif de gestion du risque.

En revanche, l'approche relationnelle accorde plus d'importance aux aspects informels avec une perception de continuité des échanges inter-organisationnels. Il s'agit d'une relation dite « à l'engagement ». Dans ce cas, l'accent est mis sur deux principes majeurs, la durée et le partenariat. Il y a une forte volonté d'établir des relations rapprochées avec les partenaires en incitant les banques à intervenir, lorsque leur clientèle PME connaît des difficultés et les soutiennent grâce à une gestion « longue » du risque par un couple marge d'intérêt/cycle de

¹ Il s'agit de l'étude de ZRAOULA et BIKOURANE (Comment les fusions-acquisitions bancaires influencent-elles la relation banque-PME ?), et de celle de DIETCH et GOLITIN-BOUBAKARI (la consolidation du système bancaire et le financement des PME en France).

² Siham ZRAOULA et Nabil BIKOURANE : « Comment les fusions-acquisitions bancaires influencent-elles la relation banque-PME ? », in, http://cermat.iae.univ-tours.fr/IMG/pdf/ZRAOULA_BIKOURANE.pdf

provisions. Ce risque est également atténué par une réduction de l'asymétrie informationnelle et de l'aléa moral que permet la relation de confiance instaurée entre la banque et son client. Il existe donc un principe de coopération, de développement et de maintien des relations durables entre banque et PME.

L'étude précédente permet de voir si les banques opérant des F&A deviennent plus transactionnelles et moins relationnelles dans leurs relations avec les PME. Dans un premier temps, Zraoula et Berkouni étudient les effets de la concentration bancaire et de la réduction du nombre d'établissements sur la relation banque-PME. Dans un second temps, ils étudient l'effet du changement organisationnel et des restructurations bancaires à l'issue des F&A sur la relation banque-PME.

2.2.3.2 Les effets de la concentration bancaire sur la relation banque-PME

Une revue de la littérature montre que les opinions divergent selon les auteurs. En effet, certains pensent que les F&A bancaires, en augmentant la concentration dans le secteur, ont un effet positif sur la relation banque-PME, d'autres, au contraire, estiment que ce type d'opérations peut créer des situations de monopole préjudiciables pour les PME (relation négative entre concentration et financement des PME).

A. Les F&A bancaires affectent positivement la relation banque-PME

L'effet positif des F&A bancaires sur la relation banque-PME est argumenté par une relation « à l'engagement ». Dans ce cas, la concentration bancaire augmente la fidélisation des clients et l'intérêt des partenaires à entretenir une relation solide et durable qui permet de réduire les asymétries informationnelles. Ainsi, partant de l'idée qu'une concurrence accrue entre banques incite les entreprises, en particulier les PME, à changer régulièrement de banques, et par conséquent celles-ci à avoir moins d'intérêt à collecter des informations privées sur la clientèle PME, Peterson et Rajan (1994) défendent la thèse que les fusions-acquisitions bancaires, en réduisant la compétition, permettent d'augmenter l'intérêt et la valeur de la relation bancaire, aussi bien du côté de la banque, que de sa cliente PME pour des échanges plus relationnels.

Dans ce sens, Eber (1999) défend qu'une forte concentration des banques permet des relations à long terme économes en coûts d'informations. Aussi, Thakor et Boot (2000) avancent que si la concurrence bancaire restreint les marges de profit, une solide et longue

relation entre les banques et les PME permettra d'accroître la profitabilité des premières en offrant des services et produits plus adaptés et personnalisés aux secondes.

En outre, selon Edwards et Fischer (1991), une forte concentration bancaire peut avoir des effets bénéfiques et pas toujours néfastes sur la croissance économique, comme cela est le cas des marchés bancaires allemand et japonais caractérisés par l'existence d'étroites relations de clientèle entre les banques et les entreprises, avec une forte concentration.

A l'inverse, d'autres auteurs estiment que les F&A peuvent avoir un impact négatif sur la relation banque-PME. En effet, ils craignent que ce type d'opérations crée des situations de monopole préjudiciables pour les PME, en particulier, tant en termes de crédits accordés qu'en termes de conditions contractuelles.

B. Les effets négatifs de la concentration bancaire sur la relation banque-PME

Descamps et Soichot (2002) estiment que, si l'objectif des F&A est la création de valeur au profit des actionnaires, ces opérations sont à l'origine de la formation de très grandes entités créant ainsi un climat préjudiciable aux clients, que ce soit en termes de facturation des services, de conditions bancaires ou d'éviction des services bancaires de la frange la plus modeste de la population.

Autrement dit, la création de la valeur actionnariale ne résulte pas nécessairement d'une meilleure efficacité économique, mais peut être davantage des conditions moins favorables imposées aux entreprises et particulièrement aux PME. Dans ce sens, Berger et Udell (1999) défendent l'idée que la concentration bancaire peut ne pas se traduire par une baisse des tarifs ou une amélioration de la qualité de l'offre.

Pour Degryse et Van Cay (2000), les rapprochements bancaires, en réduisant la concurrence, entraînent le phénomène du *hold-up* où certaines banques détiennent le monopole informationnel, et la dépendance des PME des financements bancaires entraîne un risque d'expropriation des profits obligeant ces dernières à investir dans des projets risqués. Cependant, les PME peuvent réduire les problèmes de *hold-up* en multipliant leurs relations bancaires (Ongena et Smith, 2000) par une diversification de leurs sources de financement. Or, une telle multibancarisation des PME et leur surendettement les exposent au risque de rationnement de crédit (Ziane, 2007), et encore elles sont loin de pouvoir supporter les coûts

de transaction liés à la multibancarité. Au total, pour ces auteurs, les F&A tendent à rendre la relation banque-PME transactionnelle.

Par ailleurs, comme nous l'avons vu dans les chapitres précédents, les opérations de F&A des banques ont modifié en profondeur les structures organisationnelles de celles-ci. Les opérations de rapprochement remettent en cause les modes de fonctionnement traditionnels des banques. En effet, l'effet taille, la distance informationnelle et la standardisation en matière de prise de décision sont autant de facteurs affectant négativement la relation banque-PME.

2.2.3.3 L'effet négatif du changement organisationnel des banques sur la relation banque-PME

La majorité des travaux réalisés montrent qu'il existe un lien négatif entre l'augmentation de la taille de la banque et sa relation avec la PME qui se traduit par l'incapacité de la nouvelle entité issue de la fusion à entretenir une relation partenariale avec sa cliente PME, solide dans la durée et fondée sur une approche relationnelle (Peterson et al, 2005).

Berger et Udell (2002) soutiennent l'idée que plus la taille d'une banque augmente, plus son organisation devient complexe et sa relation avec la petite clientèle n'est pas facile à entretenir. En effet, pour ces auteurs, entretenir une relation partenariale axée sur des critères moins transactionnels est une tâche facile pour les petites banques que pour les grands établissements de crédit.

En effet, plus la banque dispose d'une taille petite, plus sa structure organisationnelle est souple et plus adaptée à la collecte et à la circulation des informations spécifiques aux PME (Nekhili et Bouslama, 2007). En d'autres termes, plus la taille d'un établissement est modeste, plus il est facile de collecter des informations sur la PME, sur son propriétaire et sur son secteur d'activité. Toutes ces informations sont nécessaires à la prise de décision bancaire.

En effet, les grandes banques opèrent avec les grandes entreprises qui sont moins risquées que les PME, dont l'activité est plus diversifiée, et qui dépendent moins de la réussite d'un seul projet. De plus, les techniques d'évaluation sont devenues standardisées, et donc ne tiennent pas compte des spécificités des PME ni de la relation entre celles-ci et le chargé de clientèle. En effet, l'accroissement de la taille de la banque, après une fusion, impliquera

l'ajout de niveaux hiérarchiques supplémentaires, ce qui compromet le traitement d'information, et rend l'échange plus transactionnel et moins personnalisé.

Selon Berger et Udell (2002), Nekhili et Bouslama (2007), lorsqu'une banque s'engage dans une relation de long terme avec la PME, il lui est nécessaire de transférer l'autorité aux chargés d'affaires. Cependant, ce transfert engendre des coûts de contrôle et d'incitation qui sont liés à la taille et à la complexité organisationnelle de la banque. Autrement dit, plus la taille d'une banque augmente, plus sa structure et son organisation deviennent complexes. Donc, entretenir des relations de long terme avec la petite clientèle très spécifique, entraînera des coûts supplémentaires.

De plus, les banques qui opèrent des F&A ont également, comme choix stratégique, la diversification géographique. Ce choix ne va pas sans conséquence sur la relation banque-PME. En effet, plus la banque est géographiquement diversifiée, plus la distance séparant la direction générale de la banque et des centres régionaux devient plus importante (Nekhili et Bouslama, 2007). Cette distance géographique entraîne une distance informationnelle qui engendre un problème de collecte d'informations, de contrôle et de validation de l'information avec le risque de coûts d'agence entre les deux parties.

Afin de remédier à ce problème de distance, certaines banques préfèrent entretenir des relations standardisées basées sur une approche plus transactionnelle en utilisant des informations financières quantitatives, plus vérifiables et plus faciles à communiquer. Il s'agit donc d'un mode de communication moins personnalisé qui ne tient compte d'aucun critère qualitatif (approche relationnelle).

Pour Ongena et Smith (2001), la nature spécifique et subjective de l'information sur la PME nécessite d'entretenir en permanence un contact direct avec les acteurs de la PME. C'est en effet, aux banques de proximité, que revient l'avantage décisif sur le plan informationnel, puisqu'elles détiennent une connaissance locale sur la petite clientèle. Toutefois, ce genre d'échange devient plus coûteux, lorsque la distance informationnelle est importante.

Et si, d'une manière générale, les F&A bancaires, en augmentant la concentration et la taille des banques concernées, tendent à réduire la relation de celles-ci avec les PME, cela

explique aussi qu'elles sont à l'origine de la diminution de la quantité des crédits accordés aux PME.

2.2.3.4 Les F&A bancaires réduisent le volume des crédits accordés aux PME

Beaucoup d'études menées, notamment aux Etats-Unis, ont montré que les F&A bancaires ont tendance à réduire le volume des crédits accordés aux PME, bien qu'il ne soit pas un objectif fixé avant l'opération de rapprochement. Par exemple, l'étude de Berger et al (1999) montre que les grandes banques consacrent, en proportion de leur actif, moins de crédits aux PME que les petites banques.

Ainsi, les banques américaines dont l'actif est inférieur à 100 millions de dollars présentent 9% de leur portefeuille sous forme de crédit PME (d'un montant inférieur à un million de dollars) contre 2% seulement pour celles possédant un actif supérieur à 10 milliards de dollars¹. Egalement, l'étude de Straham et Weston (1996), menée sur la période 1990 à 1996, a montré que, plus la taille (mesurée par le total d'actif) d'une banque américaine augmente après la fusion, plus le volume des crédits accordés diminue.

Au total, l'accroissement de la taille de la banque, à l'issue d'une opération de rapprochement, a un effet négatif sur le volume des crédits alloués aux PME, et rend la relation banque-PME moins relationnelle. Toutefois, comme nous l'avons vu dans le chapitre II, l'objectif d'atteindre une taille critique est justifié par la réalisation d'économies d'échelle et d'économies d'envergure. Ce double objectif permet d'offrir des services financiers très diversifiés et à des prix très compétitifs, à l'instar des *one-stop shopping* américains (Descamps et Soichot, 2002). Une telle situation est en faveur des PME qui trouvent en ce type de banque un meilleur interlocuteur et lui deviennent fidèles. En effet, les deux parties s'engagent mutuellement dans une relation durable réduisant avec le temps les asymétries informationnelle et les comportements opportunistes des partenaires de la relation.

Par ailleurs, nous avons vu, dans le premier point de cette présente section, que les opérations de F&A bancaires conduisent, par la formation de conglomérats financiers, à une concentration dans le secteur. En effet, l'émergence de méga-banques et de nouveaux groupes financiers transnationaux et transectoriels, suite aux opérations de rapprochement, soulève des

¹ Siham ZRAOULA et Nabil BIKOURANE, op. Cit., p. 13.

interrogations quant à l'éventualité de risque systémique, et d'une manière générale, quant au maintien de la stabilité du système financier.

3. La concentration bancaire modifie les conditions du marché financier¹

Dans ce point, nous allons traiter les problèmes de l'instabilité du système financier, suite à la concentration des banques, ainsi que le rôle des autorités de tutelle en matière de supervision et de contrôle des systèmes bancaires et financiers afin d'éviter ces problèmes.

Cependant, avant de traiter ces sous-points, il y a lieu d'analyser d'abord comment les conglomérats financiers influencent la concurrence, notamment au sein du système de financement.

3.1 Les conséquences de la concentration bancaire sur la concurrence

Pour PAGUET (1994)², la concurrence dans le secteur financier apparaît, à la fois, au niveau des dépôts (collecte de capitaux) et au niveau des ressources (crédits accordés par les banques, prises de participations). Cependant, l'existence et le développement des conglomérats financiers (concentration et intégration des métiers plus au moins proches) affectent, non seulement ces deux niveaux de concurrence, mais également la structure industrielle et le fonctionnement de divers marchés. Ainsi, les conglomérats financiers influencent le système de financement par différents canaux.

3.1.1 La concentration bancaire restreint la concurrence et modifie la relation « client-fournisseur »

Les nouvelles structures, issues des différentes opérations de rapprochements, peuvent restreindre quelque peu la concurrence, et leur comportement modifie la relation « client-fournisseur ». Ainsi, on sait que la relation banque-client est particulière, caractérisée par une relation de long terme durant laquelle la banque tente de collecter les informations nécessaires sur son client (solvabilité), et celui-ci tente de négocier des conditions favorables.

Cela entraîne des coûts de part et d'autre. En effet, si le client tente de changer de banque, il s'expose à des coûts de changement (*switching costs*). En plus, il doit tenir compte

¹ Cf. Patrice GEOFFRON : « Réglementation des industries bancaires : entre efficacité et stabilité du système financier », in, Revue d'économie industrielle, volume 66, numéro 1, année 1993, pp. 69 – 82.

² PAGUET (J. M), op. Cit., p. 18.

que, lors d'un éventuel renouvellement du contrat, la banque peut lui offrir de meilleures conditions de crédit, puisqu'elle possède désormais l'information pertinente sur la valeur de son client. Plus la relation est longue, plus la qualité de cette information croît. En outre, un des objectifs de la prise de participation par une banque dans une entreprise est d'ailleurs de la fidéliser et de mieux gérer le problème de l'aléa moral.

Dans ce cas de figure, si une entreprise industrielle envisage de trouver un autre prestataire de service, elle s'exposera à une double contrainte : d'une part, à l'existence des *switching costs*, et, d'autre part, à la structure de son actionnariat avec la présence éventuelle d'un groupe financier en son sein. Il en résulte donc une dépendance au niveau du financement qui constitue une source de barrières à l'entrée par les banques, et limite ainsi la concurrence entre elles, du moment qu'elle incite à la reconduction des comportements précédents.

Dans ce sens, les conglomérats financiers ont un avantage certain sur les « simples banques », puisqu'ils peuvent retenir leurs « bons-clients », grâce à leurs prises de participations. De plus, cette dépendance financière peut être bénéfique pour l'entreprise cliente, du moment que son financement devient stable, et les conflits entre actionnaires et dirigeants sont atténués¹.

3.1.2 La montée des conglomérats financiers modifie les modalités de concurrence

Le deuxième canal par lequel les conglomérats financiers influencent le système de financement est que la montée de ces groupes financiers sur la scène financière modifie les modalités de concurrence². Cette dernière peut être soit renforcée, soit altérée.

Elle peut être altérée par l'offre de produits nouveaux et complémentaires. Dans ce cas, le choix des clients s'effectue en fonction de la qualité des services qui peut se révéler plus déterminante que la concurrence par les prix. Comme nous l'avons traité précédemment, la formation des conglomérats financiers s'accompagne par un élargissement de l'offre de produits complémentaires. Néanmoins, le risque apparaît, lorsque les groupes financiers se

¹ Plus la prise de participation d'une banque dans une entreprise est importante, plus elle permet de promouvoir la performance à long terme de l'entreprise. Dans ce cas, la banque est amenée à surveiller et à contrôler les dirigeants de l'entreprise, car elle est exposée au risque et au manque de possibilité de sortie.

² Il s'agit pour les banques de la concurrence par les prix (taux d'intérêt débiteurs et créditeurs), et pour les assurances de la concurrence par les primes.

concentrent sur une seule activité, et voient leur intérêt diminuer par manque de produits complémentaires. Cela se traduit, par conséquent, par une augmentation de la concentration.

En revanche, la concurrence peut être renforcée, si la banque ou la société d'assurance développe son portefeuille d'activités en le diversifiant vers des activités à forte rentabilité. Ainsi, ces activités connexes permettent de diminuer les marges sur les activités traditionnelles, et par conséquent créer une concurrence par les prix. Egalement, dans ce cas, le degré de concentration croît avec le risque d'éviction des groupes concentrés sur une seule activité.

Au total, le développement de conglomérats financiers augmente le degré de concentration, comme cela est le cas de certains pays où quelques groupes dominent l'ensemble de l'activité financière¹.

Ainsi, ces nouvelles organisations modifient les modalités de concurrence sur les marchés bancaire et financier en instaurant un nouveau mode de concurrence « la concurrence destructrice ».

3.1.3 Le développement des conglomérats financiers à l'origine d'une « concurrence destructrice »

Le développement des conglomérats financiers, conjugué à la déréglementation, favorise l'apparition d'une « concurrence destructrice »² qui favorise la disparition de structures efficaces sur le long terme. Pour comprendre cette nouvelle forme de concurrence, il y a lieu de se référer à deux paramètres. En effet, comme nous l'avons vu dans le chapitre II, le secteur bancaire et financier en général, se caractérise par l'existence d'une forte proportion de coûts irrécupérables (*sunkcosts*) et des capacités productrices excédentaires. Ces deux paramètres sont le préalable à l'application de la théorie de la « concurrence destructrice ».

L'économie industrielle nous enseigne que, contrairement à la situation de concurrence « traditionnelle » où sont évincées les entreprises les moins efficaces, le cas de la « concurrence destructrice » renvoie à une situation de concurrence par les prix ou par la

¹ Par exemple, en Irlande, Allied Irish Bank et Bank of Ireland détiennent 70% du marché des dépôts. Au Danemark, Den Danske Bank et Unibank détiennent 61% du marché des dépôts.

² Patrice GEOFFRON (1993), op. Cit., p. 79.

capacité de production (offre de services financiers pour une banque) où sont évincées des entreprises qui auraient été efficaces dans le premier cas.

En effet, selon la théorie de la « concurrence destructrice », les entreprises en surcapacités baissent les prix au niveau du coût marginal qui, lui-même, est inférieur au coût moyen. Toutes les entreprises du secteur connaissent alors des situations de pertes. De plus, les variations des prix sont génératrices d'incertitudes.

Ces hypothèses sont également applicables dans le secteur financier. Ainsi, si pour longtemps la réglementation bancaire a protégé ce secteur des effets de la concurrence destructrice, la suppression de certaines barrières réglementaires accroît le risque de ce type de concurrence. Ainsi, la déréglementation a permis aux banques de proposer des prix qui engendrent des pertes dans le court terme, mais qui préservent les parts de marché pour le long terme. Dans ce cas, il s'agit donc d'adopter une stratégie qui permet de réaliser des activités complémentaires plus rentables, et donc de compenser les pertes résultant des activités soumises à la concurrence destructrice. Cette stratégie n'est autre que la formation de conglomérats financiers.

Au total, l'intégration des services financiers peut avoir des effets négatifs sur l'efficacité du système de financement. En effet, le développement des groupes bancaires de taille très significative conduit à l'émergence de marchés nationaux très concentrés en Europe. Il y a donc le risque de voir certains groupes occuper une position dominante, voire de monopole sur le marché. Du côté consommateur, cette concentration paraît bénéfique, du moment qu'ils se trouvent face à un choix de produits et services financiers très diversifiés.

Toutefois, bien que la déréglementation ait comme objectif l'instauration d'une concurrence potentielle, elle n'a pas supprimé toutes les barrières à l'entrée et à la sortie dans le secteur bancaire. En effet, certaines d'entre elles sont naturelles, comme la durée des contrats, la sélection des clients, les coûts d'installation d'un réseau, les coûts fixes... De ce fait, la théorie des marchés contestables n'est pas facile à appliquer dans le secteur bancaire (cf. chapitre II).

Au-delà des modifications apportées par la concentration sur la concurrence, le développement des conglomérats financiers est susceptible d'accroître le risque du système de financement.

3.2 La concentration bancaire menace la stabilité du système financier

Auparavant, le système financier se caractérisait par une certaine stabilité qui se définit comme étant « la capacité du système financier à assurer, de manière durable et sans interruption majeure, une allocation efficace de l'épargne vers des opportunités d'investissement »¹.

Cependant, l'émergence de conglomérats financiers, suite aux méga-fusions, peut remettre en cause la stabilité financière. En effet, la défection d'une des composantes du conglomérat peut introduire le doute sur la santé du groupe dans son ensemble et provoquer une méfiance du public et/ou des autres intervenants de la sphère financière. Ainsi, la chute du conglomérat pèserait sur le système plus significativement qu'une simple défection d'une seule filiale.

Comme nous l'avons vu dans le premier point de la section, la formation des conglomérats se caractérise par l'existence d'un lien financier entre plusieurs sociétés financières ou industrielles. Il y a donc une interdépendance financière au sein du groupe qui peut amener un risque systémique. Ces nouvelles entités sont des structures complexes, très sensibles à la diffusion des difficultés, et leur emprise est telle que les phénomènes de contamination peuvent affecter l'économie toute entière.

Autrement dit, ces structures sont affectées de risques spécifiques, notamment de conflits d'intérêts ou de contagion entre ses composantes. Cette dernière constitue un mode de diffusion d'un risque individuel à une échelle systémique. Il y a plusieurs moyens de propagation des difficultés, et ils sont très variés (cours des actions, confiance...). De plus, l'importance du risque est fonction du type de relations entre les différents acteurs (fusions-acquisitions, alliances...).

Pour DIETSCH², une rupture du système bancaire dans son ensemble peut être provoquée, soit par la faillite d'une grande banque, soit par la faillite d'un ensemble de petites banques par effet de contagion. Il existe trois principaux canaux des effets de contagion, associés au risque systémique.

Le premier effet est la conséquence d'anticipations auto-réalisatrices qui se traduit par l'apparition de bulles spéculatives, de ruées des déposants vers les banques ou de paniques sur les marchés financiers. Le second effet de contagion concerne les imperfections

¹ Olivier PASTRE (rapport de mai 2006), op. Cit., p. 112.

² Michel DIETSCH : « La concurrence bancaire : vers de nouvelles règles du jeu », in, Revue d'Economie Financière, n°19, 1991, pp. 43-56.

informationnelles. En effet, un doute sur la qualité du portefeuille d'une banque crée une crise de confiance qui se traduit, non seulement par une réduction des concours interbancaires accordés à cette banque, mais aussi par un mouvement de défiance à l'égard des autres banques considérées comme proches à la précédente¹. Le troisième effet de contagion réside dans les modalités particulières qui caractérisent l'organisation de certaines institutions financières. Dans ce cas, et en particulier au niveau des systèmes de règlements, l'importance des découverts intrajournaliers que les banques s'accordent est à l'origine du risque du système. En outre, l'interdépendance des banques s'accroît avec l'importance de leurs relations sur les marchés interbancaires.

Toutefois, l'existence de tels risques doit inciter les pouvoirs publics à prendre des mesures pour mieux faciliter le contrôle de ces conglomérats. En effet, ces nouvelles entités, à cheval sur plusieurs pays et sur plusieurs secteurs d'activités, constituent un nouveau défi pour les autorités en charge de la supervision des risques bancaires et financiers.

3.3 Les restructurations bancaires conduisent à une grande prudence²

Les conglomérats financiers, qui se sont formés suite aux opérations de restructurations bancaires et financières (notamment dans le secteur des assurances), sont déjà une réalité en Europe. Ils doivent gérer des risques de nature différente, à savoir les risques liés à l'activité bancaire, à l'activité d'assurance et à l'activité de portefeuille.

De plus, les diverses participations financières et les relations entre secteurs différent d'un pays à un autre, ce qui crée un tissu de diffusion du risque. En effet, la prise en compte de ce risque incite les autorités de tutelle à prendre des mesures visant à renforcer la sécurité du système.

Le financement de ces systèmes diffère selon les pays, mais les fonds de garantie sont en général dimensionnés pour supporter plusieurs crises locales, même si celles-ci se déclenchent simultanément. Cependant, en cas de crise systémique, ces systèmes de garantie ne sont pas en mesure de régler et de supporter les coûts qui en résultent.

De plus, l'émergence à l'échelle mondiale de groupe multi-implantations et multi-activités, est susceptible d'avoir une incidence systémique accrue. Afin de répondre à de telles

¹ Par exemple, une défiance à l'égard d'une monnaie ou d'un ensemble de valeurs mobilières entraîne une vente massive de la devise ou des titres, mais aussi une défiance à l'égard des autres monnaies et titres.

² Cf. Hicham BENFEDDOUL : « Essais empiriques sur la contagion bancaire en Europe : une analyse en termes de prix et des actions », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université de Limoges, 2007, pp. 15-53.

situations, de nombreuses initiatives publiques ont été développées en intensifiant les échanges d'informations entre autorités prudentielles des différents pays et entre responsables de différents secteurs.

Selon certains auteurs¹, le contrôle des conglomérats doit tenir compte de nouveaux facteurs : une mutualisation des risques plus importante pour les groupes concernés, gage de sécurité pour les collectivités, mais aussi des organisations plus complexes. En effet, une surveillance efficace de ces groupes doit tenir compte de deux principales exigences. La première est d'assurer un contrôle intégré ou global au sein du conglomérat qui prendra en compte l'ensemble des métiers et des pays concernés. La seconde est le souci de maintenir la compétitivité et l'efficacité économique d'une manière constante.

Contrairement aux groupes d'assurances, les groupes bancaires sont protégés par la réglementation prudentielle et de la fameuse formule du Prêteur en Dernier Recours (PDR) qui favorise le développement de la concurrence destructrice. Dans ce cas, il s'agit de valoriser les meilleures pratiques de gestion du risque des groupes européens d'assurance par des exigences de fonds propres qui en tiennent compte : une condition permettant à cette industrie de mieux contribuer à l'accélération de la croissance économique des pays européens.

Autrement dit, la formation de conglomérats financiers a entraîné l'intégration de plusieurs activités et donc de plusieurs risques. Face à cette jonction des risques, la meilleure réponse serait d'intégrer le contrôle, permettant à une seule autorité de surveiller un niveau consolidé de fonds propres. L'intégration du contrôle au sein des conglomérats ne justifie pas que la régulation bancaire doit prendre le pas sur la régulation assurantielle ou l'inverse. En effet, il s'agit de combiner plusieurs approches par les différents régulateurs².

Cependant, la priorité est donnée au contrôle des banques en raison, d'une part, du rôle spécial qu'elles jouent en assurant la gestion du système des paiements et en maintenant la disponibilité du crédit. De ce fait, il en résulte le risque de crédit, le risque de solvabilité et de liquidité qui représente un enjeu majeur pour la stabilité des systèmes financiers. En effet, elles doivent être protégées du risque systémique par une réglementation prudentielle

¹ Denis DUVERNE et Jacques MAIRE : « La surveillance des groupes et des conglomérats financiers », in *Revue d'Economie Financière*, n°80, 2005, pp. 1-18.

² Lors du processus de Lisbonne de l'UE, à travers le PASF, l'une des directives phare de ce dernier porte sur l'intégration du contrôle des conglomérats financiers, mais ne fait que suivre certaines évolutions radicales du contrôle observées dans les Etats-membres. Il s'agit, notamment de la fusion des autorités de contrôle en charge des banques, des compagnies d'assurance et des sociétés d'investissement dans certains pays.

spécifique. D'autre part, les banques profitent de la garantie donnée par les Banques Centrales comme prêteur en dernier ressort, ce qui fait supporter à l'Etat (et réellement aux contribuables) des coûts potentiels d'intervention très élevés lors des crises bancaires.

C'est pour ces raisons que la priorité est donnée, dans le secteur bancaire, au contrôle macro-prudentiel à travers l'objectif de stabilité du système bancaire. En effet, les autorités privilégient de sauvegarder des banques en difficulté pour éviter le risque systémique que fait peser une faillite bancaire. En revanche, dans le secteur des assurances, la priorité est donnée au contrôle micro-prudentiel pour garantir, à tout moment, la capacité de chaque compagnie à honorer ses engagements auprès des assurés.

Le contrôle des conglomérats financiers européens est à ses débuts, mais en progression. En effet, le droit Communautaire a pris en compte le développement des sociétés d'assurance en s'intéressant, d'abord, aux groupes d'assurances (par la directive 98/78/CE), puis aux conglomérats financiers (par la directive 2002/87/CE)¹. Ces deux directives ont principalement pour but d'obliger les sociétés d'assurances à détenir un certain montant de fonds propres pour garantir leur solvabilité vis-à-vis des assurés.

Ainsi, la première directive a pour but d'empêcher que ces règles soient contournées par des groupes qui cherchaient à utiliser les mêmes fonds propres pour satisfaire aux exigences de solvabilité des différentes sociétés d'assurances du groupe. En effet, la directive sur les groupes d'assurance prévoit un calcul de « solvabilité ajustée » pour chacune des sociétés d'assurance du groupe qui prend en compte la situation financière de chacune des entreprises d'assurances et de réassurances qui lui sont liées.

Quant à la directive sur les conglomérats financiers, elle a pour but de combler les lacunes des directives sectorielles réglementant chacun des trois secteurs de la banque, de l'assurance et des sociétés d'investissement, dans le cas de groupes hétérogènes incomplètement couverts par ces textes. Dans ce sens, cette directive instaure un contrôle au niveau du conglomérat ; cependant, elle n'intervient qu'au seul niveau micro-prudentiel. D'autre part, elle encourage les échanges d'information et la coordination entre les autorités de contrôle des différents pays et des différents secteurs concernés.

¹ Denis DUVERNE et Jacques MAIRE, op. Cit., p. 8.

Cela a conduit à la création d'un forum (le Forum de stabilité financière) regroupant, au niveau du G10 élargi, les plus hauts représentants des Pouvoirs Publics et des autorités de contrôle bancaires et boursières. Il est chargé particulièrement d'examiner les conséquences de la consolidation du secteur financier.

En outre, en matière de solvabilité, la directive sur les conglomérats financiers détermine les conditions de l'exigence de solvabilité et des fonds propres au niveau du groupe. Elle met un terme au double emploi des fonds propres pour couvrir les risques d'entités différentes, et de financement pour emprunt du capital des filiales réglementées de la société mère.

Par ailleurs, cette directive définit des normes en matière de transactions intra-groupe et de concentration des risques au niveau du groupe. Enfin, elle prévoit la désignation d'une autorité de contrôle responsable de l'organisation de la surveillance du conglomérat.

En définitive, sur le plan économique, les opérations de rapprochement bancaire ont d'une part intensifié la concurrence sur le marché des services financiers avec l'émergence de nouveaux acteurs, et d'autre part, les F&A bancaires, en augmentant la concentration sur ce marché, ont réduit la concurrence. Ce qui paraît donc paradoxal. En effet, il y a eu l'apparition d'une nouvelle forme de concurrence, à savoir « la concurrence destructrice ». En outre l'émergence des conglomérats sur la scène financière pose un grand problème sur la stabilité du système financier, ce qui pousse d'ailleurs les autorités prudentielles à réglementer de plus en plus ce secteur (phénomène de « reréglementation »).

Sur le plan social, les conséquences des F&A bancaires sont beaucoup plus négatives. En effet, toute annonce d'une opération de fusion ou d'acquisition est suivie de suppressions d'emplois suite à la fermeture de certaines agences ou bureaux jugés non rentables. Ceci signifie également que les regroupements bancaires peuvent être à l'origine de l'exclusion des particuliers à faible revenu, mais aussi de la réduction des crédits accordés aux PME.

En dépit de toutes ces conséquences négatives, les stratégies de F&A bancaires continuent d'être le moyen privilégié permettant la réalisation d'un ensemble d'objectifs économiques (taille critique, économies d'échelle et de gamme, pouvoir de marché...). Cependant, si ces derniers sont, plus ou moins, faciles à obtenir sur une échelle nationale, ils se manifestent rarement, lors des opérations de rapprochements transfrontaliers, en raison de la persistance de différents obstacles.

Section 2 : Obstacles et perspectives aux restructurations bancaires

Tout au long de ce travail, nous avons vu que les fusions acquisition, malgré leurs conséquences négatives, notamment sur le plan social, constituent le mode de restructuration privilégié sur l'échelle nationale afin de constituer de véritables leaders nationaux capables de faire face à la concurrence étrangère. Elles permettent, en effet, d'atteindre la taille critique dans le secteur bancaire et donc la réalisation des économies d'échelle et de gamme. Cependant, le rapprochement d'établissements appartenant à deux espaces géographiques distincts en termes de langue, de culture, de méthode de travail, d'organisation du système (aspects réglementaires, juridiques, fiscaux...), n'est pas facile à réaliser et souvent l'échec de la fusion est lié à tous ces aspects.

Nous traiterons, en effet, dans cette présente section, les différents obstacles qui freinent la consolidation bancaire transfrontalière (1.1), puis nous analyserons les perspectives qui se présentent aux banques européennes. Par ailleurs, dans le second point de la section, nous essayerons de voir si les fusions-acquisitions peuvent constituer une alternative au processus de privatisation des banques publiques algériennes qui semble en panne, depuis l'échec de la privatisation du Crédit Populaire d'Algérie (CPA) en 2008. Pour ce faire, nous analyserons la position des banques algériennes sur le marché bancaire régional de l'Afrique du Nord, et particulièrement, sur le marché bancaire maghrébin.

1. Obstacles et perspectives à l'intégration bancaire européenne

1.1 Freins aux F&A bancaires à l'échelle européenne

De multiples facteurs freinent le rapprochement intercommunautaire dans le secteur bancaire européen. En effet, les distorsions nationales (juridiques, fiscales, réglementaires, politiques, économiques, humaines...) découragent, au moins en partie, la consolidation bancaire européenne.

1.1.1 Les contraintes réglementaires, juridiques et fiscales au développement des rapprochements bancaires transfrontaliers

Nous avons vu dans la section précédente que les F&A conduisent à la formation de conglomérats financiers. Cependant, la course à la taille est souvent considérée comme une course d'obstacles. En effet, l'objectif de croître peut même produire des effets inverses de

ceux attendus, du fait que les conglomérats sont des entités difficile à gérer et dont l'organisation est trop lourde. De plus, ces vastes établissements se composent d'entités dépendant d'autorité de tutelle et de surveillance différentes.

L'intérêt public veut que ces établissements soient étroitement contrôlés, puisque leurs activités ont un impact sur le système financier, en particulier et sur l'économie, en général. En effet, le moindre défaut de l'une des composantes du conglomérat risque de déboucher sur une crise systémique. Dans ce sens, les Etats revoient donc leurs mécanismes de régulation afin de s'assurer que les services financiers adhèrent aux principes prudentiels et aux impératifs de la concurrence.

1.1.1.1 Les différences réglementaires freinent la consolidation bancaire européenne

Les autorités nationales peuvent annuler certains projets de fusion par crainte d'un pouvoir de marché. De plus, dans certains pays, les « champions nationaux » sont protégés par une réglementation spécifique. Par exemple, le gouvernement dispose d'un rôle explicite dans l'approbation d'un investissement étranger impliquant des institutions financières domestiques. Il peut protéger des entreprises domestiques en dressant d'importants obstacles pour d'éventuels acteurs étrangers.

Ainsi, dans le domaine de la régulation, au niveau domestique en Europe, tout projet de fusion bancaire est soumis au minimum à l'examen des autorités bancaires et souvent même à une autorisation gouvernementale. Les autorités habilitées à exercer ce rôle diffèrent d'un pays à l'autre.

En France, le contrôle national est exercé par le CECEI qui joue un rôle primordial dans l'approbation ou le refus des opérations de prises de contrôle (OPA) ou de participations dans un établissement de crédit agréé en France. Ces opérations sont, en effet, subordonnées à l'autorisation préalable du CECEI qui tient compte d'un ensemble de critères : la nature des activités exercées et de l'agrément demandé, l'impact de l'opération sur les fonds propres de l'acquéreur et de la cible, les questions du gouvernement d'entreprise (identification des actionnaires de référence, honorabilité et compétence des dirigeants, etc.), l'impact de l'opération sur les effectifs dans les établissements concernés, les conséquences de la restructuration sur la sécurité de la clientèle et le bon fonctionnement du système bancaire.

Le contrôle des concentrations d'importance non communautaire est assuré par le ministre de l'Economie, sur un avis du conseil de la concurrence.

En Suisse, le contrôle et la surveillance des opérations de prise de contrôle dans le système bancaire sont assurés par la Commission fédérale des banques qui examine les propositions avant de donner son accord, renouvelable à chaque changement dans l'actionnariat d'une banque. De plus, tout projet de fusion ou d'acquisition doit être notifié à la Commission de la concurrence.

Aux Pays-Bas, tout projet de fusion doit être soumis à l'aval du ministre des Finances. Celui-ci doit, avant de rendre son verdict, solliciter l'avis de la Banque Centrale. Toutefois, il peut refuser un projet auquel la Banque Centrale n'aurait pas fait opposition, sur la base de trois critères : bonne santé financière de l'initiateur du projet, viabilité de la nouvelle entité, laquelle ne doit pas se trouver en abus de position dominante.

En Espagne, tous les projets de F&A entre banques doivent être soumis à l'autorisation préalable du ministère de l'Economie qui fonde sa décision sur le rapport du Conseil supérieur bancaire.

En Belgique, c'est la Commission bancaire et financière qui vérifie, si le repreneur ne menace pas la stabilité de la banque rachetée.

En Italie, la *Banca d'Italia* a délégué son pouvoir à l'autorité anti-trust du secteur de crédit, qui est chargée d'éliminer les facteurs défavorables à la concurrence et de privilégier ceux qui la favorisent. Une loi de 1990 régit la formation de conglomérats susceptibles de limiter ou d'éliminer la concurrence (refus de l'opération inamicale : OPE de l'Institut San Paolo-IMI sur Banca di Roma).

Au total, nous concluons de ce qui précède que la restructuration bancaire dans les pays européens est fortement réglementée. De plus, les autorités nationales ont des comportements différents vis-à-vis des opérations de fusions-acquisitions au niveau européen. Il serait, d'abord, pertinent d'encourager la coordination des autorités nationales et la convergence des solutions apportées dans les différents pays-membres, plutôt que de chercher à tout centraliser au niveau européen.

Ces différentes réglementations, souvent contraignantes, ne constituent pas le seul frein au processus de consolidation bancaire européenne. Ainsi, le statut juridique de certaines entités financières constitue un autre obstacle aux opérations de restructuration bancaire transfrontalière.

1.1.1.2 Le statut juridique des établissements : un obstacle aux restructurations bancaires transfrontalières

L'importance du secteur coopératif et mutualiste en Europe freine les opérations de F&A¹. En effet, vu leur statut juridique, les banques coopératives et mutualistes ne peuvent pas être cotées en bourse, et donc les rapprochements entre ces établissements se font en espèces et non pas par échange d'actions. Ainsi, si les rapprochements au niveau national ont été facilement réalisés, les opérations de F&A transfrontalières dans ce secteur sont plus délicates, du fait que l'achat d'un établissement étranger de taille comparable n'est concevable qu'avec le recours aux marchés et aux achats ou aux échanges d'actions.

Toutefois, ce type d'établissement peut détenir des participations minoritaires - parfois importantes – dans des établissements financiers étrangers et même aussi d'établir des partenariats (y compris dans la bancassurance). Il s'agit, par exemple, du rapprochement en octobre 1999 de deux banques à statut mutualiste : une banque néerlandaise et une banque allemande auxquelles une grande banque coopérative italienne a désiré se joindre.

La participation étatique au sein des institutions financières empêche donc la réalisation des opérations de F&A. En effet, le processus de consolidation peut être limité, dès lors que les banques sont partiellement ou totalement détenues par l'Etat.

1.1.1.3 Les distorsions fiscales freinent l'intégration bancaire européenne

Les distorsions fiscales freinent également le processus d'intégration bancaire en créant des zones d'influence et de pouvoir que se partagent les différents acteurs nationaux. Ainsi, la persistance en Europe de disparités significatives dans le domaine de la fiscalité des sociétés entrave les rapprochements bancaires transfrontaliers.

¹ Hérité de l'Histoire économique et sociale nationale, les établissements coopératifs (caisses d'épargne, banques agricoles ou populaires) hésitent à se doter d'une autre structure juridique purement capitaliste par crainte d'y perdre leur raison d'être historique et locale.

Cela s'explique, en effet, par le fait que certains pays sont très attractifs, alors que d'autres le sont moins. Il existe, d'une part, des pays attractifs où les taux d'imposition aux opérations de restructurations bancaires sont faibles¹, et, d'autre part, des pays où ces taux sont élevés et donc peu attractifs aux opérations de F&A européennes².

Seule une harmonisation de la politique fiscale en Europe permettra d'accélérer le mouvement de F&A transfrontalières et aussi l'apparition d'un marché financier européen unique et de plus en plus intégré.

Au total, cette mauvaise articulation des réglementations nationales renforce les particularismes culturels, ce qui gêne évidemment l'essor des prestations transfrontalières. En effet, les établissements financiers ont souvent tendance à négliger ou du moins à minimiser les aspects organisationnels et humains et à se focaliser sur les avantages économiques à retirer des fusions.

1.1.2 Des freins d'ordre socioculturel aux rapprochements bancaires transfrontaliers

Toute opération de fusion ou d'acquisition est un processus complexe qui prend souvent beaucoup plus de temps que prévu ou annoncé. Il s'agit de rapprocher des organisations très différentes, de maintenir des cultures parfois opposées et de traiter de complexes questions d'organisation du travail.

1.1.2.1 Les différences culturelles : barrières aux F&A bancaires transfrontalières

Les différences culturelles peuvent apparaître dans le processus de consolidation au niveau sectoriel (banque de gros/banque de détail), et/ou au niveau géographique (entre régions ou pays différents). Elles sont souvent à l'origine de résultats décevants des rapprochements transfrontaliers³. En effet, plus le côté culturel est fort (notamment lorsque les langues sont différentes entre acquéreur et cible), plus les obstacles à l'intégration effective des projets transnationaux de rapprochement sont insurmontables.

¹ Il s'agit, par exemple, du Luxembourg (20 à 22% selon les bénéfices), de l'Irlande (taux normal 12,5%, taux spéciaux de 10% et 25% pour certaines activités), des Royaume-Uni (19% à 32,75% en fonction des bénéfices des entreprises), ou encore de la Suisse (impôt fédéral de 8,5% ; impôt cantonal et communal de 10%).

² Comme par exemple la France (34,33%), et l'Espagne (taux normal 35%, taux spéciaux de 25 à 40%).

³ Il s'agit, par exemple, de l'expérience de l'acquisition du groupe britannique *Morgan Grenfell* par la banque allemande *Deutsche Bank*. L'acquéreur allemand a laissé son autonomie à la cible anglaise, ce qui n'a pas permis de maximiser l'efficacité. Puis, la volonté de convertir la cible au fonctionnement allemand a presque effacé l'entité absorbée.

Ces différences culturelles ne font donc qu'augmenter la complexité et la gestion des établissements consolidés. Ainsi, marier deux cultures d'entreprise différentes (entreprises acquéreuse et cible) peut empêcher l'échange d'information, la poursuite d'objectifs communs et le développement d'une « identité d'entreprise » cohérent.

Dans le cas où les deux firmes rapprochées opèrent sur le même segment, les différences culturelles s'observent surtout sur des lignes d'activité différentes (banque commerciale et banque d'investissement, par exemple). Cependant, dans le cas où il s'agit de fusionner deux entités appartenant à des zones géographiquement distinctes, les différences culturelles sont alors d'une grande ampleur. En effet, dans ce cas, il s'agit de mettre en commun des styles de communication différents, des langues différentes et des besoins différents de la clientèle.

Selon la BRI (Banque des Règlements Internationaux), 40% des personnes trouvent que les contraintes culturelles constituent un facteur « très important » décourageant la consolidation domestique intersectorielle et 70% des personnes sont du même avis quant aux opérations transfrontières. De plus, selon l'étude du groupe KPMG, les rapprochements ont 26% plus de chance que la moyenne de réussir, s'ils tiennent dûment compte des problèmes culturels.

Pour cela, dans toute opération de fusion ou acquisition, il paraît primordial de prendre aussitôt que possible des mesures pour évaluer les différences culturelles et promouvoir la communication. Ainsi, les repreneurs qui attendent la conclusion de l'opération, notamment transfrontalière, pour régler les problèmes culturels prennent un grand risque et réduisent fortement leurs chances de succès.

En effet, pour une intégration complète, il est nécessaire d'incorporer les meilleurs aspects de chacune des parties dans une nouvelle culture d'entreprise unique axée sur la croissance future. Selon la même étude, lorsqu'il s'agit de gérer deux organisations distinctes, il est très important de maintenir des liens étroits pour assurer une coopération mutuelle entre deux cultures séparées. De plus, si une entreprise désire maximiser ses chances de réussir l'opération de rapprochement, il lui sera très important d'utiliser ses systèmes de récompense favorisant l'intégration ou la coopération culturelle, par comparaison avec des méthodes plus informelles.

Les aspects culturels constituent donc de véritables barrières dans la perspective de fusions transfrontalières, même si les différences s'atténuent avec le temps, l'éducation et la formation.

Les différences nationales se manifestent également au niveau des préférences, des habitudes de consommation et du comportement de la clientèle. Ainsi, malgré l'unification monétaire, les attentes des clients, en termes de produits et de services financiers des pays membres de la zone euro, n'ont pas été fondamentalement modifiées. Il s'agit notamment du marché de la banque de détail qui demeure un marché très largement local, vu l'importance de la relation étroite avec la clientèle, c'est, aussi, un marché segmenté par les spécificités nationales. De part leur nature même, les produits et les services de la banque de détail ne se prêtent, en effet, que très partiellement à la standardisation, ce qui freine donc la consolidation transfrontalière.

Par ailleurs, dans tous les secteurs, c'est par la télévision que les employés apprennent, avant de partir au travail, que leur employeur est parti à une fusion ou à une acquisition. Ce qui signifie que le facteur humain est souvent négligé lors de toute prise de décision dans une opération de rapprochement.

1.1.2.2 La négligence du facteur humain : cause principale d'échec des F&A bancaires

Selon un dirigeant de *Hewitt Associates*, plus d'une fusion sur deux (plus de 50%), tous secteurs confondus, est un échec ; du fait que lors d'une opération de fusion ou d'acquisition, le facteur humain n'est pris en compte que seulement pour 5%.

Comme dans tous les autres secteurs, dans le secteur bancaire, lors de la réalisation d'une opération de fusion-acquisition, des équipes, des spécialises sont formés pour surveiller l'opération. Elles sont composées généralement de financiers, de juristes, d'experts en stratégie, mais de peu de directeurs en ressources humaines.

Ce désintérêt s'explique par le fait que la rapidité est généralement considérée comme une condition de succès des F&A. La phase d'intégration des banques, qui fusionnent, peut durer de 3 à 5 ans, mais l'essentiel se joue plutôt dans les 100 jours qui suivent l'annonce de la transaction. En effet, un calendrier précis des opérations nécessaires à la réussite de la fusion doit être diffusé à l'intention des salariés et des actionnaires de la banque concernée par l'opération de rapprochement. De plus, c'est durant cette brève période que peuvent être

traitées les peurs, la paralysie, la démotivation et le syndrome classique du vainqueur et du vaincu. Les craintes d'emploi, d'évolution des carrières ou encore la disparition de la culture d'entreprise sont également exprimés dans ces 100 jours qui se traduisent, dans la majorité des fusions, par d'importantes suppressions d'emplois.

Le facteur humain est donc une composante dont il faut tenir compte lors des opérations de fusions et acquisitions afin d'éviter les grands échecs. En effet, selon certains experts, le capital humain doit être placé au centre du processus de fusions ou acquisitions en lui accordant un poids aussi important qu'aux paramètres économiques et financiers. Cela permettra de sélectionner, parmi les entreprises cibles, la mieux adaptée sur le plan humain et, donc, de faciliter l'intégration.

Pour ce faire, une communication quotidienne et franche entre les équipes dirigeantes et les salariés semble nécessaire afin d'évacuer certaines certitudes liées à ces transactions et d'éviter les problèmes organisationnels. Il s'agit, en effet, de mettre à la disposition des salariés et à temps toutes les informations concernant l'opération de rapprochement (manière dont le dossier va être traité, licenciements éventuels, rôle des syndicats et de leurs représentants, etc.). En outre, les engagements, en matière de rémunération ou de retraite souscrits par les dirigeants de l'entreprise achetée, doivent notamment être respectés par l'acheteur, au risque de conflits sociaux. On impute souvent au climat d'incertitude dans lequel se passe la fusion le fait que la firme cible perde son talent, ce qui débouche sur un échec.

Par exemple, l'échec en avril 2000 de la fusion des deux banques allemandes Deutsche Bank et Dresdner Bank a montré que les résistances internes peuvent réduire à néant les stratégies de l'entreprise et les souhaits des dirigeants. L'intégration des équipes des banques d'investissement et des deux banques mères risquait de mettre en péril l'équilibre déjà atteint entre le personnel de la Deutsche Morgan Grenfell et celui de la Bankers Trust précédemment achetée.

Par ailleurs, certaines études ont montré, qu'au-delà des barrières culturelles et réglementaires, les coûts informationnels sont de meilleurs déterminants du nombre de fusions bancaires transfrontalières (Busch et DeLong, 2004). En effet, selon ces auteurs, la distance géographique, les différences linguistiques et culturelles ainsi que les différences en matière de gouvernance d'entreprise sont à l'origine d'importants coûts d'information, que ni la déréglementation ni les progrès technologiques n'ont pu affaiblir.

Quant à Berger et Al. (2003), ils constatent que les firmes multinationales (FMN) choisissent de recourir, pour leur gestion de trésorerie, aux services d'une banque domestique (quelle que soit sa dimension), plutôt qu'à ceux d'une banque de leur pays d'origine, lorsqu'elle s'implante en Europe. Cette préférence des banques domestiques par les multinationales s'explique, en effet, par le fait que ces dernières sont beaucoup plus soumises aux barrières réglementaires et informationnelles.

1.1.3 Le comportement protectionniste des autorités nationales freine les rapprochements bancaires transfrontaliers

Les fusions et les acquisitions transfrontalières sont parfois considérées comme une atteinte au secteur des entreprises nationales et, plus généralement, à la souveraineté économiques. Même si presque tous les secteurs économiques se sont libéralisés, le secteur bancaire reste l'un des secteurs les plus protégé et le plus réglementé, et ce en raison de son rôle primordial dans une économie. En effet, il se situe au centre de l'activité économique.

Dans le domaine bancaire, des résistances nationales se manifestent, notamment lorsqu'il s'agit d'opérations de fusions-acquisitions transfrontalières. Ainsi, certaines autorités bancaires nationales refusent l'entrée par fusion ou acquisition des banques étrangères au sein de leur secteur bancaire national, en raison des enjeux politiques et sociaux liés au secteur bancaire. Or, face à des capitaux de plus en plus nomades, tous les pays sont tiraillés entre la nécessité de fusions ou, du moins, de partenariats entre établissements financiers qui dépassent le cadre des frontières nationales et le maintien d'un droit du sol en matière financière, signe d'identité nationale et de maîtrise du pouvoir économique.

1.1.3.1 Le protectionnisme national freine les F&A bancaires transfrontalières

En Europe, les résistances nationales sont nombreuses. Il s'agit, par exemple, de l'attitude protectionniste des autorités de tutelle italiennes. En effet, par crainte de voir son système bancaire colonisé par des acteurs étrangers, l'Italie a refusé l'entrée de banques étrangères dans le capital des banques nationales. Ainsi, vu les différences de capitalisation des grandes banques italiennes par rapport à celle des principaux acteurs européens ou anglo-saxons, les autorités italiennes ont empêché toute opération d'acquisition de leurs banques nationales, par crainte de perdre le contrôle national de la quasi-totalité du système bancaire.

Cela fut le cas lors de la bataille bancaire pour reprendre les deux établissements de crédit italiens Banca Antonveneta et BNL. Le groupe néerlandais ABN AMRO a, en effet, lancé une OPA sur Antonveneta et l'espagnol BBVA a lancé une OPE sur la BNL. Parallèlement, deux banques italiennes BPI et UNIPOL ont également lancé des OPA sur Antonveneta et BNL respectivement. Ainsi, lors de cette bataille bancaire, la décision de l'Instance de régulation des OPA en Italie a été en faveur des banques italiennes acquéreuses.

En Allemagne, la politique protectionniste du secteur bancaire national réside dans les avantages accordés au secteur des Caisses d'Epargne et aux banques régionales, puisque les caisses d'épargne sont la propriété de l'Etat et les banques coopératives doivent réaliser toutes leurs opérations interbancaires avec leur banque centrale. Il y a donc un protectionnisme en faveur des banques autres que commerciales, mais cela engendre une distorsion de la concurrence dans le marché de la banque de détail.

Egalement, tout projet de fusion dans le secteur bancaire allemand, dépassant un milliard de marks de produits nets bancaires dans le monde ou 50 millions de marks sur le marché intérieur, doit être soumis à l'approbation de l'Office fédéral des cartels. Quant aux ratios prudentiels concernant tous les projets de fusions, ils sont contrôlés par l'Office fédéral de contrôle des crédits.

Le Portugal s'est opposé en 1999 au rapprochement entre l'espagnol BSCH et son plus grand groupe financier *Champalimaud*. Cependant, il a dû être entièrement renégocié après intervention de la Commission européenne.

De même, les pays scandinaves sont très réticents à autoriser l'entrée en force d'établissements étrangers dans le capital de grandes banques nationales, bien que cette région se caractérise par le plus grand nombre de fusions. Par exemple, les autorités norvégiennes ont mis leur veto à plusieurs regroupements dans le secteur bancaire, notamment à propos du rachat de *Christiana Bank* par le groupe finno-suédois *Merita Nordbanken*.

Tous ces comportements protectionnistes montrent qu'il n'est pas facile de réaliser des restructurations bancaires transfrontalières en Europe. L'environnement bancaire est devenu très concurrentiel, et les autorités chargées de la concurrence de chaque pays suivent et contrôlent tout projet de fusions-acquisitions qui risque de mettre en péril tout le système

économique. Ainsi, la Banque d'Angleterre vérifie, par exemple, que les projets de fusion ou de regroupement dans le secteur bancaire ne doivent pas avoir d'effets négatifs sur l'activité des établissements concernés, sur leurs ratios bilanciels et sur la sécurité des dépôts. En effet, comme dans les autres secteurs, le gouvernement pourrait intervenir si une opération posait un problème de concurrence.

1.1.3.2 Le protectionnisme au niveau européen

Au niveau européen, dans tous les secteurs, y compris bancaire, c'est la Commission européenne (Règlement CEE n°4064/89) qui contrôle tous les projets de fusion dont les montants sont importants. En effet, toute opération de concentration doit être notifiée à la Commission, si le chiffre d'affaires mondial des entreprises concernées est supérieur à 5 milliards d'euros et si le chiffre d'affaires total réalisé par au moins deux firmes dans l'Union européenne est supérieur à 250 millions d'euros, à moins que chacune des entreprises réalise plus des deux-tiers de son chiffre d'affaires total dans la Communauté à l'intérieur d'un seul Etat membre.

Au total, ces différents obstacles constituent des freins puissants aux opérations de fusions-acquisitions transfrontalières.

L'impact sur la consolidation transfrontalière diffère d'un obstacle à un autre. Toutefois, les différences culturelle et linguistique très enracinées en Europe sont considérées comme l'un des principaux obstacles aux opérations transfrontalières. Egalement, la persistance des distorsions réglementaires, juridiques, fiscales, mais aussi dans le domaine de la gouvernance d'entreprise freine le bon déroulement d'une opération de rapprochement transfrontalière. Quant au protectionnisme national, il reste l'obstacle majeur à la consolidation transfrontalière comme cela fut le cas en Italie, lorsque la Banque d'Italie s'est opposé à l'acquisition de ces deux banques nationales par des banques européennes.

Ainsi, comme nous l'avons vu dans le chapitre précédent, le nombre de F&A transfrontalières est réduit par rapport aux opérations domestiques où certains pays ont achevé leurs restructurations domestiques et certains presque à la phase finale. Ce nombre réduit des opérations transfrontalières s'explique, en effet, par la conjugaison des insuffisances dans la concrétisation des objectifs économiques espérés et des différents obstacles liés aux spécificités nationales et au protectionnisme bancaire.

Cependant, malgré ces freins et insuffisances dans la concrétisation des objectifs attendus, certaines opérations transfrontalières ont eu lieu pour la plupart des pays européens. De plus, ces dernières années, on assiste à des rapprochements transfrontaliers de grande ampleur. Ainsi, les différents systèmes bancaires européens présentent beaucoup d'atouts pour réaliser de telles opérations, et ont surtout intérêt à le faire, notamment que les banques américaines et japonaises sont des prédateurs potentiels et concurrencent les banques européennes sur plusieurs métiers.

Ainsi, si l'Europe monétaire s'est réalisée, l'Europe bancaire serait encore à construire pour assurer un développement durable et harmonieux de chacune des zones géographiques.

Une question s'impose alors : l'Europe bancaire va-t-elle enfin se construire ? La réponse à cette question fera l'objet du point ci-après.

1.2 Les perspectives aux restructurations bancaires européennes

Malgré le mouvement de désintermédiation mis en œuvre depuis le début des années 1980, l'économie européenne reste une économie d'intermédiation où le financement est majoritairement assuré par les crédits bancaires.

De ce fait, ne pas disposer de véritables banques européennes mettrait, à terme, en péril le financement de l'économie des 27 pays membres (cf. annexe n°5). Comme l'a déclaré Jeans Garbois, « l'Europe bancaire n'a pas encore la grande banque qui lui faut ». Ainsi, ne pas construire l'Europe bancaire, revient à livrer celle-ci aux appétits d'autres puissances bancaires ayant les moyens de leurs ambitions, notamment les banques américaines et japonaises. En effet, rien qu'en comparant les banques européennes et américaines, on trouve que quatre des cinq plus grandes banques européennes ont une capitalisation boursière qui n'excède pas trois ans de résultats du premier géant de la finance américaine Citigroup.

A ce niveau, nous nous interrogeons sur trois questions principales afin d'analyser les perspectives et les opportunités qui se présentent aux banques européennes dans l'avenir : quelles sont les stratégies à venir des banques européennes pour former de géants bancaires tant attendus, et qui permettent de faire face à la concurrence mondiale ? Vers quel modèle bancaire conduiront les rapprochements bancaires européens ? Cela conduira-t-il à la disparition des petites banques ?

Avant de tenter de répondre à ces questions qui permettront d'éclairer l'avenir de l'Europe bancaire, il nous semble utile de présenter, en premier lieu, les enseignements tirés des opérations de croissance externe qui ont affecté, au cours des dernières années, les différents systèmes bancaires européens. Puis, dans les deux points qui vont suivre, nous allons traiter les possibilités offertes aux banques européennes permettant de former la « véritable Europe bancaire ».

1.2.1 Les enseignements des restructurations bancaires réalisées en Europe

Six enseignements peuvent être tirés des opérations de croissance externe effectuées en Europe.

1.2.1.1 Des restructurations bancaires nationales d'ordre défensif

Premièrement, les restructurations bancaires ont été principalement d'ordre défensif. En effet, comme nous l'avons vu dans le chapitre précédent, tous les pays européens ont, dans un premier temps, opté pour la consolidation de leur marché national afin de faire face aux menaces induites par le double mouvement de dérégulation/mondialisation. Ainsi, l'écrasante majorité des opérations de M&A (plus des quatre cinquièmes) s'est faite sur un plan national. Cela a conduit, d'ailleurs, à l'apparition de « champions nationaux ». Quant aux opérations de rapprochement transfrontalières, elles n'ont pris d'ampleur qu'à la fin des années 2000.

Deuxièmement, cette consolidation nationale peut être considérée comme largement entamée, voire aboutie dans tous les pays européens, à l'exception de l'Allemagne et, à moindre degré, de l'Italie. En Grande-Bretagne, depuis que le gouvernement a accepté les recommandations de la Commission de la Concurrence concernant l'offre de Lloyds sur Abbey National en 2001, les banques britanniques savent que le temps des fusions nationales est terminé. En effet, elles ne peuvent plus croître significativement sur le marché domestique. Elles sont, d'ailleurs, les mieux positionnées pour s'engager dans un mouvement de consolidation bancaire européenne malgré les différences sociales et culturelles avec les autres pays européens. La même situation est constatée en Suisse où les possibilités de consolidation à l'intérieur du secteur bancaire semblent épuisées.

Cependant, ce constat est à nuancer. En effet, la consolidation des banques de taille moyenne n'est pas encore achevée. En revanche, les grandes banques ne peuvent plus créer de la valeur par F&A sur le marché bancaire domestique, et leur seule opportunité pour s'y faire

est l'expansion à l'étranger. Toutefois, cette possibilité n'est pas facile pour les banques privées qui, vu leur forme juridique spécifique, ne peuvent pas lever des capitaux sur le marché international.

Quant aux établissements de petite taille, ils optent, soit pour une architecture ouverte mélangeant leurs produits à ceux d'autres établissements financiers, soit ils s'aventurent à l'étranger dans la recherche d'acquisitions ou de partenariats (joint-venture de Julius Baer en Italie, ou Coopération de Sarrasin avec Rabobank). En Belgique, même s'il s'agit d'un petit pays où de grands groupes bancaires ont été formés, la consolidation des banques de petite taille reste encore à faire. Les banques néerlandaises, premières en matière de concentration, de diversification des produits (bancassurance) et des canaux de distribution, semblent aussi achever leur consolidation nationale.

Quant à l'Espagne et la France, les restructurations y sont largement faites, et il n'en reste que le secteur mutualiste qui commence à connaître des rapprochements aussi importants ces dernières années.

Enfin, les deux grands chantiers des restructurations sont l'Allemagne et, dans un moindre degré, l'Italie. En Allemagne, les trois piliers n'ont pas encore atteint le même niveau de consolidation que dans les autres pays européens. En effet, les banques privées, publiques ainsi que le secteur mutualiste connaîtront de majeurs changements. Quant à l'Italie, son système bancaire est, rapidement sans trop de « casse », sorti de son archaïsme et de son enfermement qui, au début des années 1990, faisait figure d'exception en Europe de l'Ouest. Ainsi, le double mouvement de privatisation/dérégulation est clairement entamé, la dérégulation restant toutefois mise en œuvre de manière extrêmement prudente. La restructuration et la modernisation du système bancaire italien vont se poursuivre sous la double pression du mouvement général de globalisation et de libéralisation financière et sous l'influence des appétits des banques étrangères.

1.2.1.2 Absence d'une véritable banque européenne

Un troisième constat des restructurations des banques européennes de la période écoulée concerne leur stratégie d'internationalisation qui est elle-même paradoxale, puisqu'elle est davantage orientée vers d'autres zones géographiques que celle de l'Union. En effet, la stratégie d'internationalisation des banques européennes s'est orientée, soit vers le premier marché bancaire mondial (Etats-Unis pour les banques anglaises), soit vers les zones émergentes historiquement liées à certains pays européens (comme, par exemple, l'Amérique Latine pour les banques espagnoles) ou jugées à fort potentiel (Asie du Sud-Est pour les

banques anglaises et, à moindre degré, l'Europe de l'Est pour la France, par exemple). Cela confirme donc qu'il n'existe, à ce jour, aucune banque véritablement européenne. Plus grave encore, il n'existe pas, en Europe, aucune banque qui, par son poids financier et boursier autant que par ses ambitions fasse figure de « major » à l'échelle régionale (à l'exception de la Deutsche Bank au début des années 1990, mais qui semble à ce jour pénalisé tant par ses difficultés internes que par l'insuffisante modernisation du système bancaire allemand).

Quatrièmement, il existe sur le marché bancaire européen une seule banque véritablement européenne, mais paradoxalement américaine : Citigroup. Ce géant de la finance dispose, d'une part, d'une véritable *global strategy* et, d'autre part, s'appuie sur la diversité des métiers qu'il exerce pour effectuer des « incursions » dans de nombreux pays européens. De plus, les autres géants financiers américains (J-P Morgan et Bank of America) auxquels s'ajoute la stratégie « proactive » de General Electric Credit en Europe, constituent une véritable menace pour les systèmes bancaires européens et donc une éventuelle offensive américaine.

Le cinquième constat concerne l'absence des autorités européennes dans la constitution d'une véritable banque européenne. En effet, au-delà des différences culturelles, les autorités européennes sont, en large partie, responsables de cette absence d'Europe bancaire. Ainsi, le retard pris en matière d'harmonisation bancaire et financière aussi bien que l'absence d'instance européenne de régulation des différents systèmes bancaires (et aussi des différents marchés financiers) ne sont pas en faveur de la formation de véritables groupes bancaires présents dans tous les pays européens et exerçant tous les métiers de la finance. Les banques européennes sont, en effet, soumises à un entrelacs réglementaire, notamment dans le domaine de la banque de détail, secteur dans lequel la dimension réglementaire est la plus lourde que dans tout autre métier bancaire.

Le sixième et dernier enseignement de la restructuration bancaire européenne est que la problématique de la constitution d'une Europe bancaire n'a généralement de sens que métier par métier. Dans ce sens, un nouveau paradoxe, sous la forme d'une double constatation, est à énumérer : d'une part, aucun véritable « major » n'est parvenu à émerger dans le domaine de la banque de gros, bien que l'intégration dans ce secteur semble être plus facile à réaliser (il n'existe pas de véritables barrières réglementaires ou techniques) ; d'autre part, de nombreux candidats (au premier rang figurent trois banques anglaises, au moins) du domaine de la banque de détail existent à la constitution d'un oligopole bancaire

véritablement européen, malgré la présence d'un nombre important d'obstacles, notamment réglementaires.

Au total, les banques européennes sont-elles des prédateurs ou des proies potentielles ?

1.2.2 Les banques européennes : proies ou prédateurs ?

Comme nous venons de le voir, malgré l'avancée des restructurations bancaires en Europe, il n'existe pas encore de véritable banque européenne. Cela constitue un défi majeur que les banques européennes doivent soulever pour faire face à la « razzia » américain.

En effet, il existe, d'un côté, une industrie bancaire « unilatérale » qui a su, en quelques années, regrouper ses 37 plus grandes banques autour de 7 grands « pôles financiers » disposant d'une « force de frappe » capitalistique sans équivalent à l'échelle mondiale. Il s'agit sans doute de l'industrie bancaire américaine fondée sur le trio de « *global players* » (Citigroup, Bank of America et J.P Morgan) qui dominent clairement l'industrie bancaire mondiale. A ces trois grands majors de la finance, s'ajoutent le géant General Electric Credit (capable de surpayer une acquisition grâce à son *rating*), Wachovia et Wells Fargo (encore plus puissant que la plupart des banques européennes), mais aussi certains grands acteurs présents sur des marchés bien spécifiques comme la conservation des titres (State Street et Bank of New York entre autres, intéressés par les activités de *custody* de la Deutsche Bank et du Crédit Suisse). De l'autre côté, on trouve une industrie bancaire européenne, appétissante du fait de ses efforts de rationalisation consentis depuis le début des années 1980, mais aussi fragile, car encore très largement balkanisée.

En termes de chiffres, les banques américaines présentent des atouts incomparables à ceux des banques européennes. Ainsi, les trois « majors » américains représentent (chiffres cumulés) 2 235 milliards d'euros d'actifs, 555 milliards d'euro de capitalisation boursière (soit plus que toutes les banques non mutualistes des banques européennes) et une capacité bénéficiaire cumulée de 28 milliards d'euros en 2003 contre uniquement 16 milliards d'euros pour l'ensemble des banques anglaises.

Plus grave encore, ces bons résultats des banques américaines ont été réalisés dans des conditions de marché plus difficiles que celles en Europe. Il s'agit particulièrement des contraintes réglementaires très sévères (Glass Steagall Act et Mc Fadden Act) qui ont duré au moins jusqu'à 1999.

Quant aux banques européennes, il n'y a qu'une seule banque et encore anglaise, qui capitalise plus de 100 milliards d'euros (HSBC), et 18 banques dont la capitalisation est comprise entre 15 et 50 milliards d'euros¹, avec deux pays majeurs dont le taux de concentration bancaire est encore ridicule (Allemagne et Italie).

Dans de telles conditions, les banques européennes constituent alors des proies privilégiées aux banques américaines.

1.2.2.1 Les banques européennes : des cibles privilégiées pour les banques américaines

Dans les conditions vues plus haut, trois perspectives sont à envisager. La première perspective (d'ordre généraliste) est que les banques européennes (présentes en Europe ou aux Etats-Unis) sont des cibles potentielles pour les banques américaines. En effet, d'un côté, une dizaine de banques présentes en Europe sont des candidates à un éventuel rachat sur le long terme (48 mois) par le trio américain ; il s'agit des candidats suivants (sans ordre hiérarchique) : SPIMI, Capitalia, Banco Popular, Lloyds, Standar Chartered, HVB, Commerzbank, Société Générale et Fortis. En effet, la capitalisation boursière de ces dix cibles ne représente que 188 milliards d'euros contre 2 235 milliards d'euros pour le trio américain. De l'autre côté, les banques européennes les plus actives aux Etats-Unis (RBS, ABN et BNP-Paribas) sont également des cibles privilégiées.

La deuxième perspective envisagée est que l'offensive américaine en Europe se fondera sur quelques métiers. Une offensive qui donnerait la priorité aux métiers de l'*asset management*, du *corporate banking* et de la conservation des titres. Dans ce cas, les cibles (par ordre alphabétique) seraient alors : Capitalia, Commerzbank, Crédit Suisse, Deutsche Bank Fortis, Lloyds, Mediobanca, Société Générale et SPIMI. De plus, des rapprochements sont également possibles dans d'autres secteurs ; par exemple, entre Citigroup (ou Wells Fargo) et la Barclays dans le domaine des services financiers.

Un mix des deux premières perspectives peut constituer une troisième perspective. Il s'agirait alors, soit de certaines acquisitions globales comme, par exemple, l'acquisition de Standard Chartered par Bank of America ; soit de certaines acquisitions ciblées comme, par exemple, Citigroup-Crédit Suisse.

¹ Soit l'équivalent pour la plus grosse d'entre elles (Barclays : 50 milliards d'euros en août 2004, de 179% des profits annuels du trio américain).

Si ces perspectives se réalisent, cela conduira sans doute à l'accroissement du degré de concentration du marché bancaire européen. Cependant, vu certaines conditions (hétérogénéité du marché bancaire européen, priorité donnée à ce jour à la recomposition du paysage bancaire américain, baisse du dollar...), le degré de réalisation de cet ensemble de perspectives est faible à court terme, mais fort sur le long terme.

Si les banques européennes constituent des cibles privilégiées pour les banques américaines (mais aussi japonaises), certaines d'entre elles peuvent, en revanche, constituer de véritables prédateurs sur l'ensemble du marché bancaire européen.

1.2.2.2 Les banques anglaises : un prédateur potentiel sur le marché bancaire européen

Vu leur forte rentabilité et leur solvabilité financière, les banques anglaises (particulièrement HSBC) peuvent se lancer dans une stratégie d'acquisition de certaines banques européennes. En effet, la richesse et la pression sur le marché national incitent les banques britanniques à se redéployer à l'international. Ainsi, vu le degré de concentration très élevé du marché domestique, les perspectives de croissance ne semblent pas y trouver de débouchés. D'ailleurs, depuis le refus de l'offre de Lloyds sur Abbey National¹, les grandes banques britanniques savent que le temps des fusions nationales est terminé, et ne peuvent plus croître significativement sur leur marché national.

De plus, les marges sur le marché domestique, très supérieures à la moyenne européenne, ne pourront que décroître sous la double pression des associations de consommateurs et du gouvernement.

Face à cet environnement peu favorable à la croissance sur le marché national, les banques britanniques semblent plutôt dans une position pour s'engager dans un mouvement de consolidation bancaire à l'échelle européenne, bien que les différences sociales et culturelles rendent plus difficile l'exportation du modèle britannique en Europe continentale.

Ainsi, il s'agit d'un point de vue micro-économique de tisser des partenariats sur certains segments ou de réaliser des stratégies de croissance par voie d'acquisitions

¹ En 2001, le gouvernement britannique a accepté les recommandations de la Commission de la Concurrence concernant l'interdiction faite à la fusion entre Lloyds TSB et Abbey. En effet, le refus était justifié par le fait que le nouvel ensemble sera de taille significative et risque de modifier les conditions du marché.

d'établissements de taille moyenne. C'est, en effet, dans ce sens que la Deutsche Bank, jugée trop axée sur la BFI et pas assez sur la banque de détail, devrait se rapprocher d'un réseau à rentabilité élevée, à savoir une banque britannique¹.

HSBC, première capitalisation bancaire européenne et la deuxième mondiale² semble ainsi la seule banque « européenne » susceptible de constituer un réseau bancaire véritablement européen, au travers de l'acquisition de banques de taille moyenne orientées vers le marché des entreprises et du *private banking*, surtout que cette banque est la plus faiblement implantée en Europe continentale (à l'exception du CCF en France). Dans ce sens, nous envisageons que HSBC réalisera les opérations suivantes : en Italie, des accords, des rachats ou du moins des *joint-ventures* avec CARIGE, ou encore avec SPIMI ou MPS ; en Espagne : rachat de Bankinter ; en Allemagne : rachat de Commerzbank ou accord avec Bayerische Landesbank ; en Suisse : acquisition de Pictet ou Lombard Odier ; en Hollande : acquisition d'ABN ou par voie d'implantation directe, et enfin HSBC peut pénétrer le marché belge par voie d'implantation directe.

D'un point de vue macro-économique, les banques anglaises peuvent focaliser leurs opérations de croissance externe sur les deux marchés les plus atomisés en Europe Continentale (Allemagne et Italie). Ainsi, en Allemagne les banques britanniques viseront comme cibles la Deutsche Bank, HVB et Commerzbank. Quant à l'Italie, ses huit premières banques nationales constituent des cibles privilégiées pour les banques anglaises.

Or, le degré de réalisation de ces deux ensembles de perspectives est, à court terme, faible et, à moyen terme, moyen du fait que les banques britanniques accordent plus d'importance à s'internationaliser hors du marché bancaire européen, soit en direction des Etats-Unis, soit en direction de l'Asie (sauf CCF en France). En effet, aux Etats-Unis, la Royal Bank of Scotland est bien implantée avec Citizen Bank. De plus, en 2002, HSBC avait racheté, pour 14 milliards de dollars, le spécialiste américain du crédit à la consommation : Household International. En Asie, la banque britannique est également représentée par HSBC qui, en 2004, acquiert 20% de la cinquième banque chinoise, la Bank of Communication. En

¹ En mars 2002, la banque allemande Deutsche Bank avait entamé des discussions, qui n'avaient pas abouti, avec l'anglaise Lloyds. En mars 2004, elle aurait été en discussion avec HSBC.

² Avec 11,8 milliards de dollars de profits après impôts au 31/12/2004.

outre, HSBC possède déjà neuf succursales en Chine, des participations dans Bank of Shanghai (8%), dans Industrial Bank (15,8%) ainsi que dans l'assureur Ping Ang (10%).

Cependant, si les banques britanniques ont les moyens d'acquérir des banques de taille moyenne, elles ont peu de chance de se lancer dans l'acquisition de banques de premier rang en Europe. De plus, elles constituent, elles-mêmes, des cibles privilégiées pour les banques américaines. En effet, pour des raisons culturelles au moins, ces dernières seront amenées à préférer l'Angleterre à tout autre pays comme « tête de pont » en Europe (par exemple, rachat éventuel de la Barclays par l'un des trois majors américains). Mais aussi, elles constituent des cibles pour leurs voisines européennes (rachat de Lloyds TSB par BNP-Paribas ou ING, rachat de Standard Chartered par la Deutsche Bank ou BBVA).

Or, si cela pouvait se réaliser, la banque britannique serait conditionnée à disparaître ! En effet, les autorités britanniques doivent réexaminer leur politique prudentielle caractérisée par l'unicité de l'autorité de contrôle (FSA). De plus, l'idée de renforcer les partenariats déjà existants entre banques européennes, permettrait d'offrir une perspective de majors de taille respectable à l'échelle mondiale. Il s'agit, notamment de deux partenariats : celui regroupant Santander, Commerzbank, SPIMI et la Société Générale ; et celui qui lie Aviva, Unicredito, Munich Ré, RBS et la Société Générale¹. Ainsi, si ces partenariats consolidaient leurs liens, cela permettrait de constituer des majors bancaires européens à l'instar de leurs concurrents américains.

A ce niveau, nous nous interrogeons sur les questions suivantes : quels métiers sont-ils privilégiés pour former ces majors européens ? Existe-il des zones géographiques plus faciles à unir par voie de rapprochement bancaire ?

1.2.3 L'Europe : vers quel modèle bancaire ?

Afin de répondre aux questions précédemment posées, deux logiques se présentent : une logique de métiers et une logique géographique permettant de cerner le modèle bancaire le mieux adapté en Europe.

¹ Les performances cumulées en 2003 des différents partenariats de ces deux consortiums « virtuels » permettent d'obtenir, dans le premier cas, 92 milliards d'euros de capitalisation et 5 milliards d'euros de bénéfices (bénéfices réduits en raison des pertes de la Commerzbank) ; et, dans le second cas, 148 milliards d'euros de capitalisation et 12 milliards d'euros de bénéfices.

1.2.3.1 Le modèle bancaire à venir selon la logique de métiers

Selon une logique par métiers, les restructurations bancaires européennes peuvent donner naissance à un ou plusieurs « majors » mondiaux au niveau de certains métiers. La gestion d'actifs semble être le métier le plus évident. Il est, en effet, l'un des rares métiers où les économies d'échelle jouent de manière significative.

Au niveau européen, un rapprochement entre Crédit Suisse (compte tenu de ses difficultés), UBS et BNP-Paribas peut être envisagé dans ce sens. Un tel rapprochement représenterait à la fois des avantages-coûts et des avantages commerciaux incontestables. Il donnerait naissance à un opérateur bancaire géant de 865 milliards d'euros de capitaux et présent dans une quarantaine de pays. De plus, ce nouveau géant bancaire européen peut prendre pied de manière significative sur les deux gisements d'épargne mondiale à ce jour les plus matures, à savoir les Etats-Unis et le Japon ; n'oublions pas la montée de la troisième puissance mondiale, la Chine.

A la gestion d'actifs, s'ajoutent deux autres métiers pouvant redéfinir la physionomie d'un certain nombre de métiers bancaires à l'échelle mondiale. Il s'agit des activités de *back-office* et de la bancassurance.

Quant au secteur mutualiste¹, il connaîtra lui aussi dans les années à venir de fortes restructurations. Le statut mutualiste donne la priorité à la proximité géographique ou sectorielle qui explique, pour une partie, sa prédominance dans le secteur bancaire européen. Le mutualisme reste, en effet, dominant dans les pays scandinaves et en Allemagne, incontournable en Espagne, en France et, à un degré moindre, en Italie. C'est un secteur omniprésent en Europe et très faiblement internationalisé. Il n'a connu de véritable mouvement de consolidation que récemment, ce qui laisse penser que dans les années à venir, beaucoup de rapprochements d'une grande ampleur auront lieu dans ce secteur. Et ce, d'autant plus qu'un nombre croissant des banques mutualistes s'est doté de « véhicule cotés » destinés en principe à leur permettre de mener à bien une politique de croissance externe hors de leur « famille » bancaire.

¹ Cf. Revue d'Economie Financière, n°67: « L'avenir des institutions financières mutualistes », 2002.

En outre, les sept plus importantes banques mutualistes européennes ont parfaitement les moyens (40 milliards d'euros) pour réaliser les deux perspectives suivantes :

- Alliances entre banques de même culture : cette voie est difficile à mettre en œuvre mais, capitalistiquement, peu consommatrice de fonds propres.
- Rachat de banques privées.

Ces deux voies peuvent s'entrelacer. En effet, certaines banques mutualistes (notamment françaises et hollandaises) semblent devoir donner la priorité à la croissance externe, sans que cela puisse être considéré *a priori* comme une marque de démutualisation. Dans ce cas, il s'agirait, par exemple, des rapprochements suivants : Crédit Agricole et Intesa, la Caixa et Fortis ou encore entre Rabobank et KBC.

Cependant, le déploiement des mutualistes peut avoir des conséquences majeures, notamment en termes de financement de l'industrie européenne, ce qui explique d'ailleurs le retard des restructurations dans ce secteur.

Au total, sur le plan métiers, la banque du 21^{ème} siècle doit se recentrer sur les segments de marchés les plus rentables, car aucun établissement ne peut faire correctement tous les métiers à la fois. De plus, la recherche d'une taille critique constitue une autre nécessité stratégique de la banque d'aujourd'hui qui doit également arriver à afficher durablement un niveau satisfaisant de rentabilité sur fonds propres afin de répondre aux exigences des actionnaires, à savoir la création de valeur.

L'ensemble de ces objectifs caractérise le modèle de « banque-dividende ». Selon un banquier français H. de Carmoy, les banques s'alignent sur ce modèle commun qui sera dominant au 21^{ème} siècle. Il est apparu pour la première fois aux Etats-Unis, à la suite de la crise bancaire des années 1980, puis s'est développé au Royaume-Uni lors de la restructuration de son système bancaire, et, actuellement, tous les systèmes bancaires européens tendent à appliquer les exigences du modèle de la « banque-dividende ».

Ainsi, comme nous l'avons dit plus haut, la création de valeur, et donc la rentabilité des fonds propres, constitue l'objectif prioritaire de ce modèle. En effet, cet objectif est devenu primordial pour la survie et le développement des banques, comme pour toutes les entreprises. Cette exigence s'impose donc dans le but d'amener l'épargne à investir dans les

banques. Pour ce faire, la « banque-dividende » doit se recentrer sur les segments de marché les plus rentables. Quant à l'objectif d'atteindre la taille critique minimum, cela conduira inéluctablement à un mouvement de concentration dans l'industrie bancaire, et implique également la disparition des banques moyennes indépendantes.

Cependant, si le niveau de rentabilité¹ élevé des banques américaines et anglaises est la norme implicite dans les banques internationales cotées ou notées par les agences de rating, cette norme internationale de forte rentabilité ne semble pas s'appliquer à toutes les catégories de banque. L'exemple du secteur mutualiste en France est illustratif. En effet, les banques mutualistes françaises, qui ne sont pas soumises à la pression des actionnaires et des fonds d'investissements internationaux, affichent une rentabilité financière moins élevée, mais suffisante pour leur permettre d'accumuler des fonds propres et d'avoir des structures financières saines.

1.2.3.2 Le modèle bancaire à venir selon une logique géographique

Selon une logique géographique, certains rapprochements permettront de créer une véritable zone d'influence sud européenne et d'autres d'accélérer le processus réglementaire au niveau européen qui permettra une meilleure intégration bancaire.

Ainsi, l'Espagne et l'Italie représentent l'axe Sud-Sud où les participations bancaires croisées sont les plus nombreuses en Europe. Cela est évident, puisque le niveau de vie, le mode de consommation, les structures bancaires et même les questions de personnes rapprochent les banques des deux pays. Cependant, le tropisme sud-américain des banques espagnoles ainsi que l'incomplète réforme du système bancaire italien ne laissent pas penser à une éventuelle alliance hispano-italienne.

Inversement, il paraît plus vraisemblable que les principales banques du Sud de l'Europe, s'étant rapprochées les unes des autres, redéploient leur activité sur trois zones de « chalandise privilégiée » : l'Europe de l'Est, la Méditerranée et l'Amérique latine. Ces zones se caractérisent par leurs systèmes bancaires sous bancarisés et leur potentiel de croissance. Ces deux facteurs rendent en effet ces zones plus attractives, sur le plan commercial.

¹ Il se situe entre 15 à 20%.

Ainsi, trois rapprochements peuvent être envisagés dans l'axe Sud-Sud : BNL-BBVA, SCH-SPIMI, INTESA-La Caixa (intégrant peut être le Crédit Agricole). Ces opérations donneront naissance à trois groupes bancaires dont les capitalisations s'afficheraient respectivement à 42 51 et 40 (estimation du fait de la non-cotation de la Caixa) milliards d'euros de capitalisation et dont le total du bilan ressortirait respectivement à 362 546 et 382 milliards d'euros¹. En effet, compte tenu de la capacité d'investissement de ces banques (avec leurs réseaux) et du potentiel des trois zones, cela permettra d'envisager la création d'une véritable zone d'influence bancaire Sud-européenne en contrôlant :

- 5% du secteur bancaire brésilien, 20% du secteur bancaire mexicain et 16% du secteur bancaire argentin ;
- 8% du secteur bancaire marocain et 6% du secteur bancaire tunisien ;
- Environ 18% du marché bancaire des nouveaux adhérents de l'UE (pays de l'Europe de l'Est).

De l'autre côté, le renforcement de la concentration déjà existante entre l'Allemagne et la France permettrait d'accélérer le mouvement de restructuration bancaire en Europe. En effet, l'Europe n'a connu d'avancées significatives que grâce au partenariat franco-allemand. Et si l'Europe financière, et *a fortiori* bancaire, est bloquée, cela est dû, sans doute, à la lenteur du processus d'harmonisation réglementaire qui freine l'intégration bancaire européenne, notamment dans la banque de détail. Pour cela, la perspective d'approfondir les liens existants entre l'Allemagne et la France permettrait d'accélérer le processus réglementaire et donc faciliterait l'intégration bancaire.

Ainsi, si des liens existent déjà entre la France et l'Allemagne (Banques Populaires-DZ Bank, Crédit Lyonnais-Commerzbank), rien n'empêche d'envisager d'autres rapprochements qui pourraient conduire à la constitution de géants bancaires européens, capables de faire face à la « razzia » américaine. Il s'agirait, par exemple, des rapprochements entre : Deutsche Bank-Société Générale, Crédit Agricole-Commerzbank, BNP-HVB, Banques Populaires-DZ Bank). Si ces consolidations étaient réalisées, le couple franco-allemand disposerait de quatre opérateurs pesant respectivement pour les trois premiers² : 64 41 et 56 milliards d'euros de capitalisation boursière. Cela permettrait de constituer de véritables banques européennes capables de concurrencer les trois majors américains.

¹ Esther JEFFERS & Olivier PASTRE, op. Cit., p. 128.

² Le quatrième groupe Banques Populaires-DZ Bank étant non coté.

En définitive, comme nous l'avons vu précédemment, il ya une tendance à l'augmentation de la taille des banques dans la plupart des pays européens. Il ya eu également une hausse générale des taux de concentration qui mesurent la part des plus grands établissements sur les principaux marchés bancaires nationaux. Cependant, les économies d'échelle et de gamme ne sont pas toujours vérifiées dans la banque.

Le mouvement de concentration dans l'industrie bancaire en Europe peut laisser penser que la taille optimale des banques est nécessairement très élevée. En effet, si l'important est de satisfaire les demandes de prestations de services des clients, toujours plus exigeants avec la concurrence, il semble que la banque de taille moyenne est la mieux placée pour répondre à la différenciation et à la personnalisation souhaitées par le client. C'est dans ce sens que la sous-traitance semble permettre à la banque d'élargir sa gamme de produits et de services tout en maîtrisant sa taille. Par ailleurs, la baisse continue du coût des équipements nécessaires au traitement de l'information permet aux établissements moyens de ne plus devoir renoncer à être présents sur les segments de marché nécessitant ces technologies.

Il paraît donc difficile de prédire la disparition des banques de taille moyenne. En effet, ces dernières sont nombreuses et souvent très rentables dans certains pays européens, en Allemagne notamment.

1.2.3.3 La coexistence de différentes catégories de banques et l'émergence du modèle de « banque éclatée »

Nous pouvons penser qu'à l'avenir, les systèmes bancaires en Europe seront composés de banques de dimensions variables, dans la mesure où la taille n'est pas un critère absolu d'efficacité. En revanche, il est certain que l'industrie bancaire sera de plus en plus structurée autour de groupes bancaires importants intégrant ces différents types d'établissements.

En effet, le phénomène de restructuration que connaissent les établissements bancaires et financiers conduit à la coexistence de trois catégories d'institutions :

- Les banques universelles (ex : BNP-Paribas) ;
- Les banques multispécialisées, très compétitives sur un certain nombre de métiers, comme la Compagnie Bancaire en France qui avait comme filiales un certain nombre de banques très bonnes dans leurs métiers ;
- Les banques monospécialisées disposant d'un avantage comparatif clair sur un métier (la gestion des moyens de paiement, la conservation des titres...).

Entre ces différentes institutions, s'intensifieront les relations de sous-traitance. En effet, actuellement la tendance est à l'externalisation de certaines activités bancaires. Dans ce cas, on parlera alors du modèle de la « banque éclatée », proposé par l'économiste américain L. Bryan, qui considère que ce modèle est plus performant (que de prendre le risque de grandir sans savoir si les coûts seront maîtrisés en cas d'une banque de grande taille), dans la mesure où chaque fonction est prise en charge par une catégorie d'opérateurs spécialisés et compétents dans leur domaine, en particulier, les commerciaux s'occupent de la distribution des crédits et les investisseurs gèrent les risques.

La « banque éclatée » est donc une banque qui externalise au maximum ses activités pour réduire ses coûts. Actuellement, ce modèle est dans sa phase de lancement qui va se développer de plus en plus dans les années à venir. Par conséquent, la banque de demain sera le point central qui regroupera les différents métiers, mais ces derniers ne seront pas développés à l'intérieur de la banque. Les différents maillons de la chaîne de production bancaire (conception, fabrication, distribution, transformation des caractéristiques) seront ainsi produits par les acteurs les plus compétitifs. La banque deviendra alors un constructeur qui assemble des composants produits par d'autres opérateurs, meilleurs dans leurs secteurs d'activité.

Par ailleurs, nous avons vu, dans les chapitres précédents, que le mouvement des F&A bancaires touche, non seulement les pays développés, mais aussi les pays émergents. L'Algérie, en tant que pays africain émergent, doit se préparer à ce mouvement.

Actuellement, les pays nord africains, en général, et maghrébins, en particulier, convergent vers une intégration des systèmes économiques nationaux et éventuellement vers une intégration financière régionale¹. Cela ne peut être réalisé que par une réelle contribution des systèmes financiers, en général ; et des banques, en particulier, à la facilitation du commerce.

En effet, cette stratégie d'intégration régionale répond à une volonté commune qui s'est concrétisée par la fondation d'une banque maghrébine d'investissement et de commerce extérieur lors de la décision prise à Tunis par le Conseil des ministres maghrébins des Finances. Les objectifs fixés par celle-ci visent à identifier une économie maghrébine compétitive et intégrée, à réaliser des projets mixtes et à promouvoir des échanges

¹ Cf. Camille SARI : « L'Algérie et le Maroc : quelles convergences économiques ? », Editions Cabrera et Gnôsis, Paris, 2011.

commerciaux intermaghrébins, ainsi qu'à renforcer les investissements et la libre circulation des capitaux entre les pays membres.

Afin de réaliser l'ensemble de ces objectifs, il faut qu'il y ait une réelle compétitivité interbancaire et une concentration dans chaque pays du Maghreb. En effet, ces deux facteurs incitent déjà les établissements à s'ouvrir sur l'extérieur, en créant des extensions en Afrique du Nord et subsaharienne, de même qu'en Europe. Une telle offensive engendre l'émergence de puissants groupes, à l'instar des groupes marocains Attijariwafa Bank et BMCE Bank, suite à l'internationalisation de leur clientèle et à la nécessité de gagner des parts de marchés au-delà de leurs frontières naturelles.

C'est en effet, dans ce contexte de l'intégration économique du Maghreb, que les banques algériennes, marocaines et tunisiennes ont entamé un processus de réformes et de restructurations. Ces banques se livrent à une rude concurrence pour se positionner sur ce vaste marché régional de plus de 81 millions de clients potentiels, qui pèse près de 195 millions de dollars de PIB.

Cependant, ce processus ne semble pas poursuivre le même rythme dans ces pays : il s'accélère au Maroc et, dans une moindre mesure, en Tunisie (notamment avec les rapprochements bancaires effectués dans le secteur bancaire), mais il est lent en Algérie, notamment avec l'échec de la privatisation des banques publiques (CPA). A ce niveau, les fusions-acquisitions des banques nationales algériennes, ne constituent pas une alternative au processus de privatisation en panne ?

2. Les stratégies de F&A peuvent-elles s'appliquer pour les banques algériennes ?

Ce présent point a pour objectif d'analyser la situation (performances) du système bancaire algérien et son positionnement (concurrence/concentration) par rapport aux autres systèmes bancaires des pays de l'Afrique du Nord, notamment par rapport à ses voisins maghrébins. En effet, la restructuration des systèmes bancaires marocain et tunisien est plus avancée que celle en Algérie.

Nous y analyserons la possibilité d'appliquer des opérations de rapprochements pour les banques algériennes. Pour cela, nous présenterons, d'abord, la situation du système

bancaire algérien¹, tout en le comparant aux autres systèmes bancaires de la région de l'Afrique du Nord, notamment ceux des pays voisins (Maroc et Tunisie), pour pouvoir tirer, ensuite, les défis à soulever ainsi que les perspectives qu'il présente.

2.1 Positionnement du système bancaire algérien dans la région de l'Afrique du Nord

L'étude faite par la Commission Economique pour l'Afrique² qualifie le système bancaire algérien de système trop contrôlé par l'Etat, moins développé, moins performant, mais paradoxalement, avec des marges d'intermédiation très élevées, des coûts bancaires relativement maîtrisés.

Dans ce qui suit, nous analyserons de manière plus détaillée les performances du système bancaire algérien par rapport aux autres systèmes nord africains, notamment par rapport aux deux systèmes bancaires maghrébins (Maroc et Tunisie).

2.1.1 Performances des banques algériennes dans la région

Selon la même source, la performance bancaire peut être mesurée par sept indicateurs microéconomiques, à savoir : le niveau de développement du secteur bancaire ; le niveau de rentabilité ; le niveau des marges d'intermédiation ; le niveau des coûts bancaires ; le niveau des créances non performantes ; la qualité du service bancaire, des systèmes et des moyens de paiement et des relations banques-clients.

2.1.1.1 Un faible niveau de développement du secteur bancaire algérien

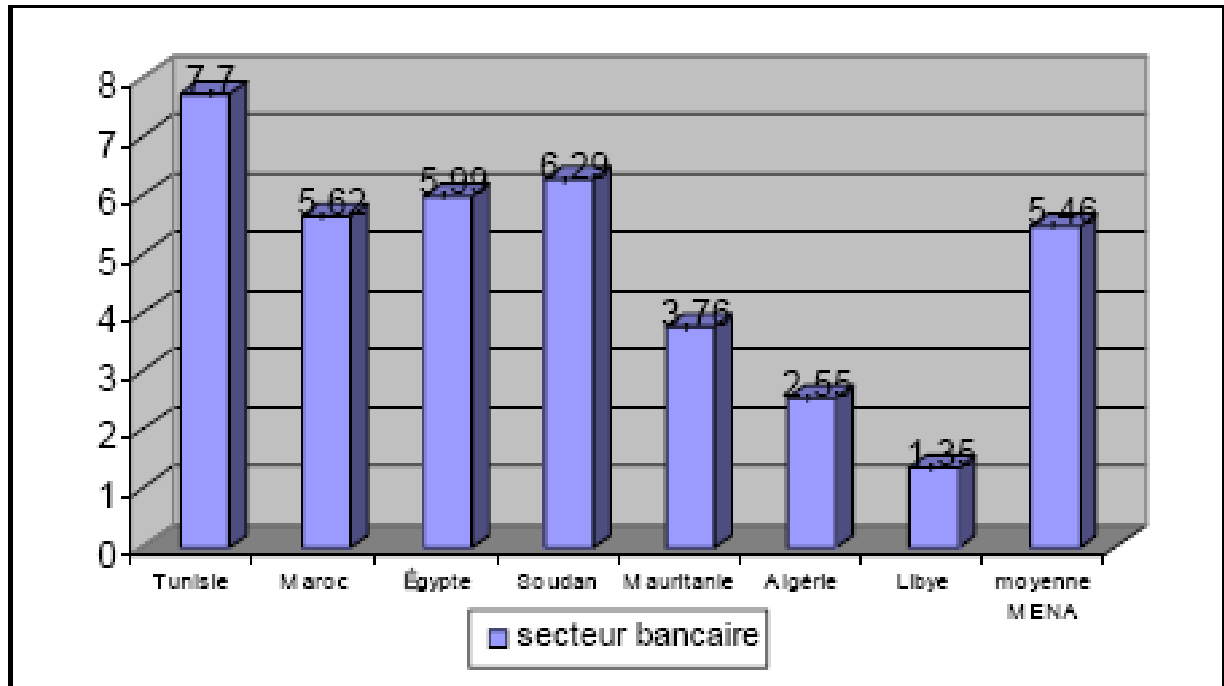
Selon le premier critère, le système bancaire algérien est classé parmi les plus faiblement développés dans la région Nord Afrique³. Le graphique n°22 (page suivante) nous permet de voir cette situation.

¹ Pour l'historique les caractéristiques du système bancaire algérien, cf. B. AMMOUR : « Le système bancaire algérien : textes et réalités », Editions Dahlab, Alger, 1996 ; et A. NAAS : « Le système bancaire algérien : de la décolonisation à l'économie de marché », Editions INAS, Paris, 2003.

² Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord », février 2007, in, <http://www.northafricaforum.org/francais/programme.html>

³ Classement réalisé par Creane et al. (2004) sur la base d'une enquête par questionnaire auprès de 20 économistes spécialistes du MENA au FMI et d'une analyse de données de Panel.

Graphique n°22 : Niveau de développement du secteur bancaire

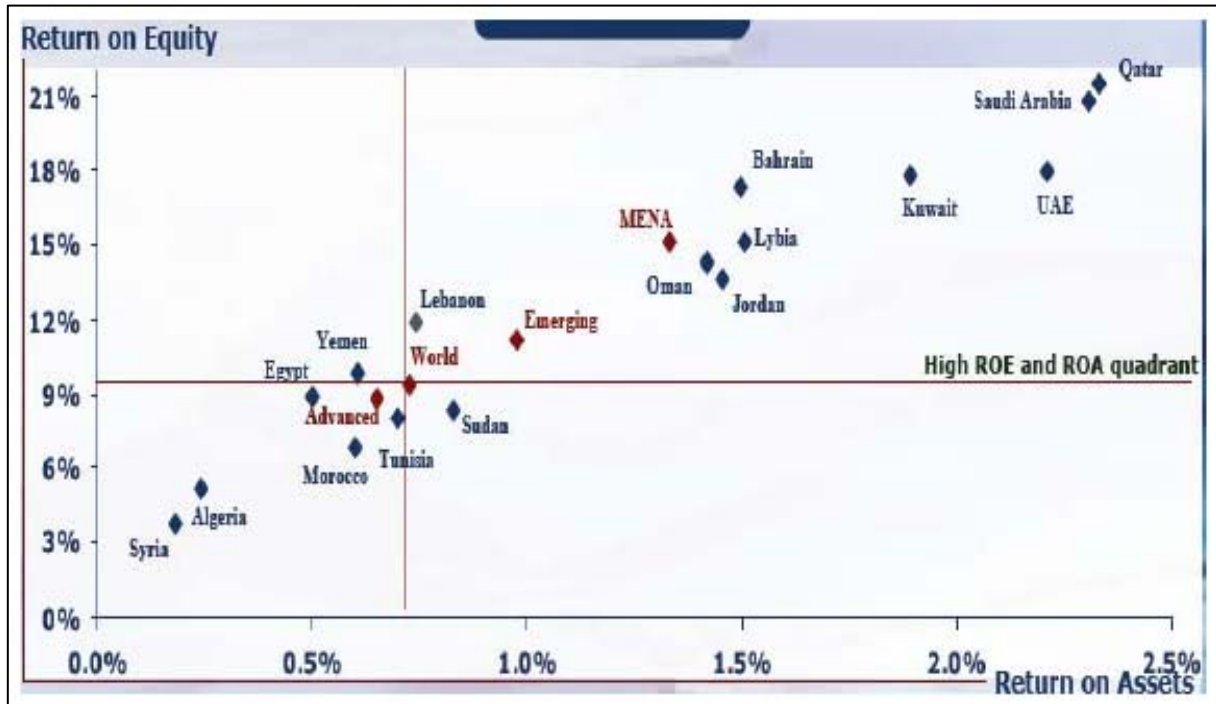


Source : CREANE et AL, 2004, in, *Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord », février 2007, p. 9.*

Selon ce graphique, le secteur bancaire algérien se situe à l'avant dernière place juste avant la Libye). Ce faible développement de notre système bancaire s'explique principalement par le fait qu'il s'agit d'un secteur fortement concentré, avec des marges d'intermédiation très importantes (cf. point suivant). Inversement, la Tunisie se trouve en tête de ce classement, puisque son secteur bancaire est jugé peu concentré, draine beaucoup de dépôts et pour lequel la marge est la plus faible de la région.

Paradoxalement, la Libye vient en dernière position, même si son secteur bancaire présente le meilleur couple « return on equity » et « return on assets » bancaires. Cela veut dire que, ce n'est pas parce que les banques sont rentables, que le secteur est développé (cf. graphique n°23 à la page suivante).

Graphique n°23 : Les performances des banques en Afrique du Nord



Source : BARAKAT (2005), in *Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord »*, février 2007, p. 10.

Le graphique fait ressortir deux remarques saillantes : en comparaison avec les autres pays du monde (2005), les secteurs bancaires de la zone MENA semblent afficher une performance bancaire satisfaisante. Inversement, les pays de l'Afrique du Nord se situent en deçà des moyennes mondiales, de celles des pays émergents et même de celles de la zone MENA. Quant aux banques algériennes, elles semblent les seules présentant des résultats particulièrement faibles, que ce soit dans la zone MENA ou dans la région Nord Afrique. En effet, elles présentent de faibles taux de rentabilité (ROA et ROE) dans la région de l'Afrique du Nord, mais qui se rapprochent de ceux des banques voisines, marocaines et tunisiennes.

Par ailleurs, comme nous l'avons souligné plus haut, le secteur bancaire algérien est caractérisé par des marges d'intermédiation élevées.

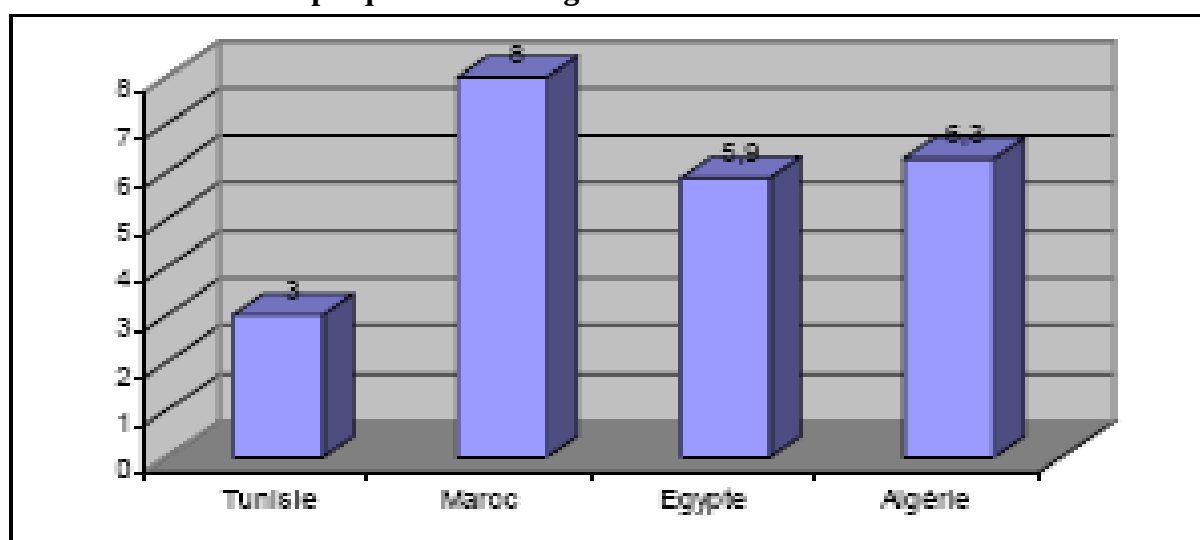
2.1.1.2 Une très forte marge d'intermédiation des banques algériennes

En termes de marge d'intermédiation, le système bancaire algérien est classé, en 2005, en deuxième position (juste après le système bancaire marocain). Ce constat est pratiquement le même dans la plupart des pays de l'Afrique du Nord à l'exception de la Tunisie, comme le montre le tableau n°43 et le graphique n°24 (page suivante).

Tableau n°43 : Marges d'intermédiation en 2005

Marge (Spread) différence entre taux appliqués aux crédits et taux appliqués aux dépôts	2004	2005	Classement international en matière de marge en 2005
Tunisie	-	3	21
Maroc	7,9	8	84
Egypte	5,7	5,9	64
Algérie	5,5	6,3	70
Mauritanie	13	-	
MENA	5,5	-	
Pays à haut revenu	4,1	-	

Source : LOPEZ-CLAROS A, SCHWAB K, PORTER M, (2006), in, *Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord »*, février 2007, p. 11.

Graphique n°24 : Marges d'intermédiation en 2005

Source : World Bank Group, 2006, in, *Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord »*, février 2007, p. 11.

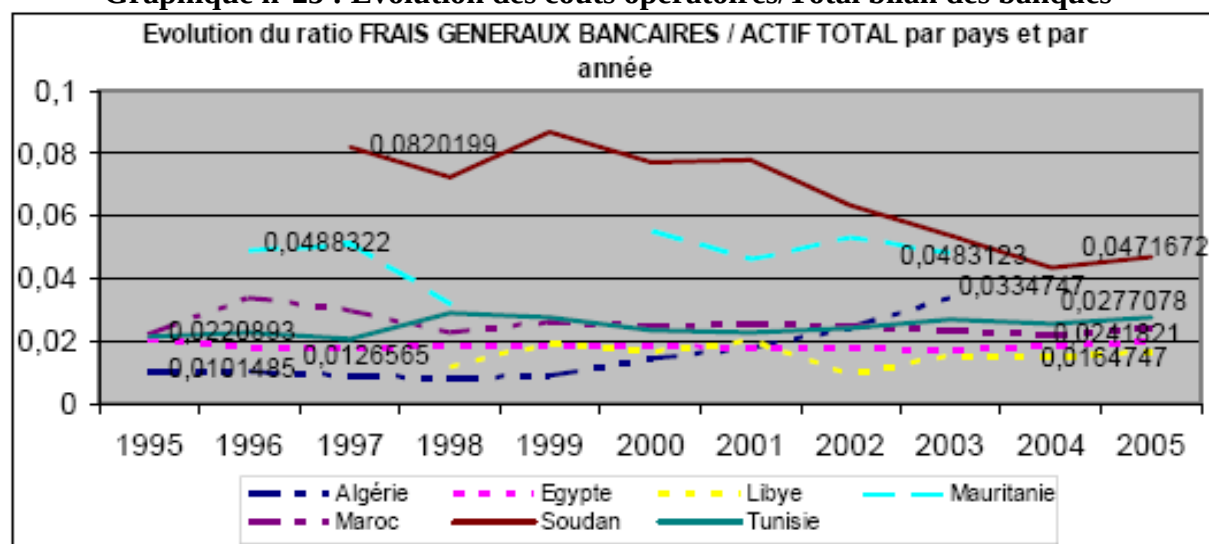
Ce niveau relativement élevé des marges bancaires en Afrique du Nord montre le manque de concurrence au sein des systèmes bancaires. Cependant, si l'on prend le cas des banques marocaines, la situation semble paradoxale. En effet, le système bancaire marocain présente un niveau de développement relativement élevé par rapport aux autres pays de la région, mais, en même temps, il présente le plus haut niveau en matière de marge d'intermédiation (cf. tableau et graphique précédents). Cela pourrait s'expliquer par l'importance des créances douteuses.

Ainsi, l'analyse, en termes de marge, devrait être complétée par celle des crédits accrochés ainsi que des coûts de fonctionnement bancaire.

2.1.1.3 Une maîtrise des coûts bancaires

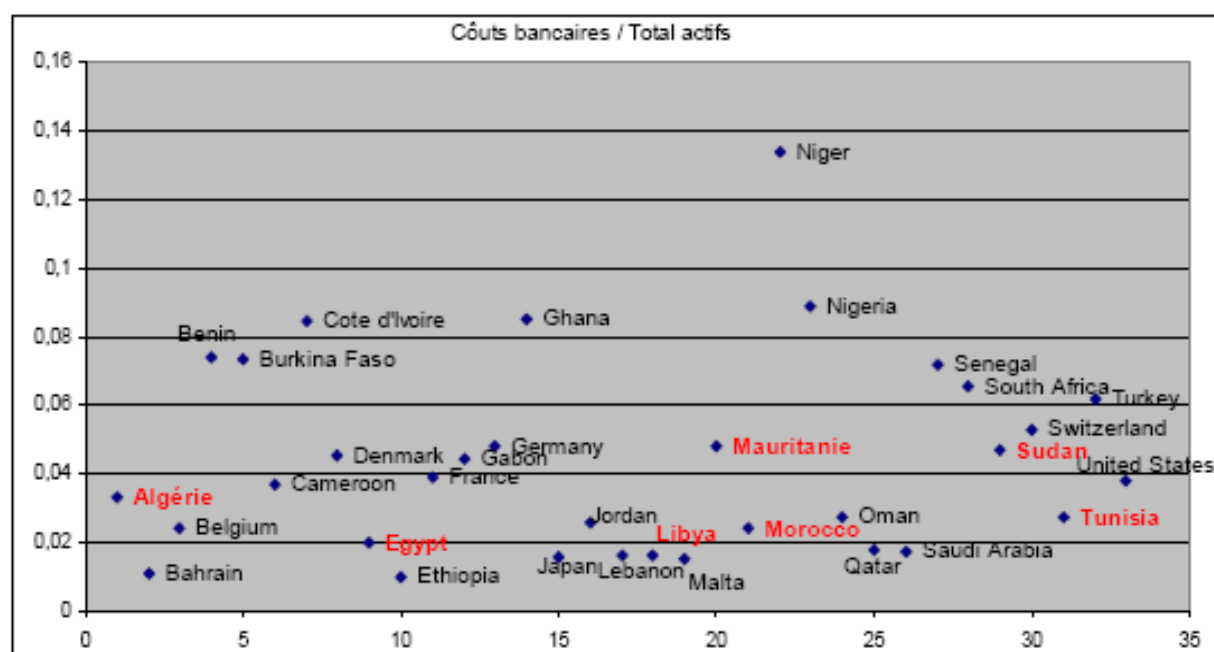
L'Algérie est considérée comme l'un des pays maîtrisant ses coûts bancaires, malgré une légère hausse observée à partir de la fin des années 1990, comme le montrent les deux graphiques suivants :

Graphique n°25 : Evolution des coûts opératoires/Total bilan des banques



Source : Word Bank Group (2006), *Global Development Finance*, in, *Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord »*, février 2007, p. 12.

Graphique n°26 : Comparaison internationale du ratio charges bancaires/actif total des banques



Source : Word Bank Group (2006), *Global Development Finance*, in, *Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord »*, février 2007, p. 12.

Il est de même pratiquement pour les autres secteurs bancaires Nord africains. En effet, durant la période 1995-2005, les coûts de fonctionnement des banques de la région semblent être en léger recul.

Cependant, si l'on raisonne en termes de créances non performantes et du problème de leur recouvrement, la situation ne semble pas maîtrisable, et tend vers l'aggravation sauf pour le cas de l'Algérie.

2.1.1.4 Importance des créances douteuses dans le secteur bancaire algérien

Le tableau, ci-après, illustre l'évolution des crédits accrochés en Afrique du Nord.

Tableau n°44 : Evolution des crédits accrochés en Afrique du Nord

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Algérie	50% (11% du PIB)	31,75%				17%	30% (banques publiques)
Egypte		16,9%	20,2%	24,2%	26,3%	25% (30%) **	
Libye		29%*					
Maroc		16,8%	17,2%	18,1%	19,4%	15,7%	
Mauritanie	80% (en 1996*)						
Soudan		4%	15%*				
Tunisie	40% en 1992, 25% en 1996	19,2%	20,9%	24%	23,7%	20,9%	17,9% banques privées ; 24,1% publiques
Europe	3,0%	2,9%	2,5%	2,3%	1,7%		
Monde					6,4%		
Pays à haut revenu					2,2%		

Sources: World Bank; Development, IMF. (2006). *Global Financial Stability Report: Market Development and Issues*, *source Creane & Al (2004), **Fitch Rating, in, *Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique: « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord »*, février 2007, p. 13.

Le ratio des créances non performantes est particulièrement élevé dans les banques de la région. En effet, en 2006, il se situe entre 17,8% et 43% du total des crédits¹. Le taux de couverture de ces créances par les provisions suit la même tendance dans tous les pays de la région.

L'importance de ces créances non performantes explique, au moins en partie, la faible rentabilité des banques algériennes. Ainsi, à l'instar des autres banques de la région, les

¹ La moyenne mondiale des crédits accrochés était de 6,4% en 2004 et de 6% en 2006.

banques algériennes ont été mises en difficulté par leurs politiques de distribution de crédit adoptées dans les années 1980 et 1990, puisqu'elles se sont soldées par des problèmes de qualité des actifs, de solvabilité et de liquidité. En effet, les banques appartenant à l'Etat ont accordé aux entreprises publiques déficitaires des prêts à conditions avantageuses créant ainsi « un passif exigible pour le secteur public et des goulots d'étranglement du crédit pour l'investissement du secteur privé »¹.

Au final, cette série de décisions de crédit imprudentes conjuguée aux faiblesses révélées dans les systèmes de contrôle ont abouti, à la fin des années 1990 et au début des années 2000, à une forte détérioration de la rentabilité de ces banques publiques. Durant la période 1993-1997, l'Etat algérien a procédé à des rachats successifs des prêts bancaires en souffrance accordés aux entreprises publiques. Ces rachats ont représenté plus de 50% de l'encours de crédit moyen à l'économie et près de 30% du PIB moyen. Un apurement en 2001 a coûté 15% supplémentaires du PIB². Ces mesures prises par l'Etat algérien ont permis d'alléger la situation des banques.

Dans son analyse, la Commission a également comparé les performances bancaires de la région Nord Afrique selon la qualité du service bancaire, des systèmes et moyens de paiement et des relations banques-clients. En effet, selon la même étude, « la modernisation et l'informatisation des moyens de paiement devraient permettre de favoriser une grande intégration des systèmes nationaux des paiements au système international et de réduire l'ampleur des règlements par espèces, et par conséquent du volume des transactions qui s'effectuent en dehors du circuit financier formel »³.

Selon la même étude, les secteurs bancaires de la région de l'Afrique du Nord ont enregistré un certain retard en la matière. Par exemple, seulement 10% de la population égyptienne est bancarisée. L'Algérie, quant à elle, n'a amélioré son système de paiement qu'à partir de la deuxième moitié des années 2000.

Parallèlement à l'étude comparative des performances bancaires dans la région de l'Afrique du Nord, la Commission a également analysé la situation de la concurrence au sein

¹ Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique, op. Cit., p. 3.

² Idem.

³ Idem, p. 4.

des systèmes bancaires de la région. Le point suivant traite, en effet, la position du système bancaire algérien dans cette région (notamment par rapport aux banques marocaines et tunisiennes), selon le rapport concurrence/concentration.

2.1.2 Position du secteur bancaire algérien dans la région de l'Afrique du Nord selon le rapport concurrence/concentration

La plupart des systèmes bancaires des pays de l'Afrique du Nord se caractérisent par une relative concentration et sont majoritairement contrôlés par l'Etat. Le tableau n°45 nous illustre cette situation. Le système bancaire algérien se situe parmi les plus concentrés, à côté de la Libye, de l'Egypte et de la Tunisie.

Tableau n°45 : Les Banques en Afrique du Nord

	Banques domestiques privées	Banques publiques	Autres	% actifs bancaires publics (en 2001)	Agences bancaires	Total
Algérie	10	7 banques commerciales et 1 banque de développement	7 (5 crédit bail, 2 capital risque)	95,78%	1 200	25
Egypte	23 commerciales et 11 d'investissement	7 (dont 4 commerciales et 3 sectorielles)	18 offshore	64,70%	1 242	59
Libye	-	12 (dont 3 sectorielles et 1 régionale)	3 bureaux de représentation	89%		12
Maroc	27 Banques (dont 3 spécialisées)		6 Banques offshore, 19 sociétés de crédit à la consommation 2 sociétés de crédit immobilier, 4 sociétés de gestion des moyens de paiement, 2 sociétés de cautionnement, 7 sociétés de crédit Bail, 2 sociétés d'affacturage.	35%	2 091	69
Tunisie	15	5 dont 3 spécialisées	12 crédit bail, 2 factoring, 2 banques d'affaires, 8 offshore	42,7%	945	44
Soudan	16	11 dont 4 spécialisées	2 banques d'investissement	12%	700 (en 2001)	29
Mauritanie	9		1 crédit bail			10
Afrique du Nord	111 (dont 3 sectorielles ou spécialisées et 11 d'investissement)	43 (dont 1 développement, 13 sectorielles)	94 (dont 25 crédit bail, 2 banques d'investissement)	Moyenne sur 6 pays : 56,53%		248

Source : Sites des Banques Centrales, Barth, J. R, Caprio G. JR, Levine R. (2003), in, *Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord », février 2007, p. 2.*

En effet, à l'instar des autres pays de la région, l'Etat algérien contrôle les plus importantes banques qui ont été créées pour financer les secteurs d'activités considérés comme prioritaires (logement, tourisme, agriculture et industrie).

Afin de mesurer le degré de concurrence au sein d'un secteur bancaire, les économistes, faute d'analyses plus qualitatives, ont souvent recours à la concentration comme indicateur du degré de concurrence. Comme nous l'avons vu dans le chapitre II, elle peut être calculée à partir de deux ratios complémentaires :

- Le pourcentage des dépôts détenus par les 5 ou 3 plus grandes banques ;
- Le pourcentage du total bilan détenu par les 3 ou 5 plus grandes banques.

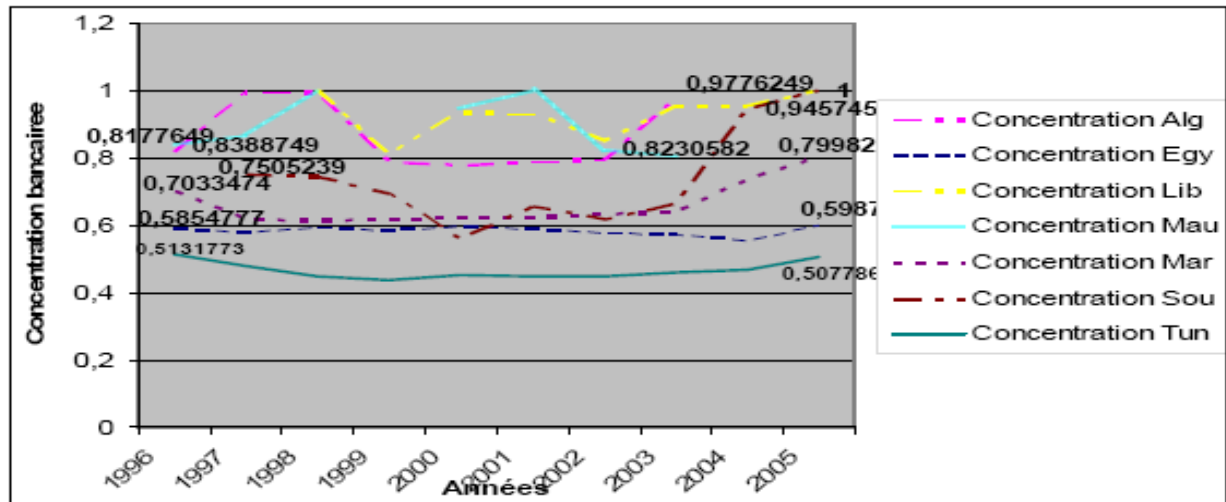
Le tableau n°46, ci-après, représente ces ratios (en 2001) pour les secteurs bancaires des pays de l'Afrique du Nord. Par contre, le graphique n°23 retrace l'évolution de la concentration de ceux-ci selon le ratio total bilan des trois premières banques commerciales sur le total des actifs bancaires.

Tableau n°46 : Les taux de concentration bancaire

	Algérie	Egypte	Maroc	Soudan	Tunisie	Libye
Pourcentage des dépôts détenus par les 5 premières Banques	94%	63,10%	75%	56%	64,5%	97%
Pourcentage des actifs détenus par les 5 premières Banques	95%	61,80%	66,48%	52%	64,4%	

Source : Barth, J. R, Caprio G. JR, Levine R. (2003), in, Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord », février 2007, p. 15

Graphique n°27 : Evolution de la concentration du secteur bancaire en Afrique du Nord



Source : Word Bank Group (2006), *Global Development Finance*, in, *Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord »*, février 2007, p. 16.

Selon les données du tableau et du graphique précédents, il ressort que la concentration sur les marchés bancaires de l'Afrique du Nord est disparate, mais relativement élevée. On distingue, en effet, trois types de marchés : des marchés très fortement concentrés (Libye, Algérie, Soudan), des marchés fortement concentrés (Egypte) et des marchés moyennement concentrés (Maroc, Tunisie).

Cela est d'autant plus paradoxal que les pays concernés ont déjà entamé un processus de libéralisation financière qui semble coïncider avec un regain de concentration. Ainsi, le mouvement de libéralisation du secteur bancaire, entamé dans les années 1990, a parfois aggravé les problèmes de qualité d'actifs des banques publiques et a nécessité l'assainissement de leurs bilans.

Par ailleurs, ce mouvement de libéralisation a intensifié la concurrence entre les banques publiques et les banques privées dont la rentabilité était croissante. En effet, la présence de banques et/ou d'actionnaires étrangers dans les secteurs bancaires Nord africains commence à devenir importante. En 2006, la part des actionnaires étrangers dans le total des actifs bancaires représente entre 20% et 30% selon les pays. Il s'agit principalement d'institutions financières européennes et particulièrement de banques françaises très appétissantes aux banques de cette région.

De plus, les Pouvoir Publics des pays de l'Afrique du Nord ont exprimé leur volonté de se désengager du secteur public ; cependant, à des degrés différents : un désengagement réel en Tunisie et au Maroc¹, lent en Egypte et en Algérie, et en phase d'amorçage en Libye.

Au total, afin de répondre à ces insuffisances et faiblesses des systèmes bancaires de la région et d'améliorer leur situation, un ensemble de recommandations, auxquelles n'échappera pas le système bancaire algérien, a été élaboré par la Commission Economique pour l'Afrique du Nord.

2.1.3 Performances des banques algériennes sur le marché bancaire maghrébin

Selon une étude de l'Union des banques maghrébines (UBM), les banques marocaines sont les mieux placées que leurs sœurs du Maghreb. En effet, le réseau bancaire marocain est le plus dense avec 2.632 agences, soit 51% de l'ensemble, suivi de l'Algérie (1131 agences) et de la Tunisie (1102). En termes de bancarisation, l'Algérie compte une agence pour 31.000 habitants, le Maroc une agence pour 12.540 habitants et la Tunisie, qui se place en première position, compte une agence pour 9.530 habitants. En moyenne, ces agences bancaires emploient 28 agents en Algérie, 24 en Libye, 22 en Mauritanie, 16 en Tunisie et seulement 11 pour le Maroc.

L'effectif type par guichet des banques marocaines semble en phase avec les évolutions en matière de conception d'agences bancaires qui consiste à créer des agences de proximité, équipées des dernières nouveautés technologiques et donnant plus d'importance aux commerciaux qu'aux autres fonctions. Chose qui ne manque pas de se répercuter sur leurs performances. Ainsi, le Maroc représente 59% du total des cartes émises au Maghreb, soit 2,07 millions, suivi par la Tunisie avec 1,1 million, soit 31%. Par contre, en Algérie, la monétique est en montée de cadence (273.000 unités), alors que la Libye et la Mauritanie sont toujours en phase de démarrage. Le Crédit Populaire du Maroc (CPM), la BMCE et Attijariwafa Bank (AWB) au Maroc, la BIAT et la Banque de l'Habitat en Tunisie, le Crédit Populaire d'Algérie et la Société Générale en Algérie sont les banques leaders dans la monétique.

Au total, les cartes émises par les banques maghrébines passent de 2,6 millions d'unités en 2006 à 3,5 millions en 2007. À fin août 2008, le nombre de cartes émises par les banques s'élève à 4,9 millions, abstraction faite des services de la Poste et des cartes

¹ Suite aux opérations de privatisation de l'Union Internationale des Banques et de la Banque du Sud, l'Etat contrôle 30% des actifs du système bancaire.

privatives. La carte bancaire connaît donc un développement très significatif dans la région. En termes de collecte des dépôts, CPM (17,1 milliards de dollars US), AWB (16 milliards de dollars US) et BMCE (10,8 milliards de dollars US) occupent respectivement la deuxième, la troisième et la quatrième position, derrière la Banque Extérieure d'Algérie (BEA) avec ses 27,5 milliards de dollars US collectés et devant la Caisse nationale d'épargne et de prévoyance (CNEP) algérienne (9,4 milliards de dollars). Par contre, en termes d'octroi des crédits, la BEA se classe en troisième position en ne distribuant que 9,6 milliards de dollars US, derrière les deux grandes banques marocaines : CPM (11 milliards de dollars US) et AWB (10,1 milliards de dollars US). Par conséquent, le taux de transformation moyen des dépôts en crédits est très faible en Algérie.

En effet, trois banques algériennes (CNEP, CPA et BEA) et une banque libyenne (Wahda bank) enregistrent des taux inférieurs à 50%, alors que dans toute la région, ce taux est de 62%. A cet égard, le Crédit Immobilier et Hôtelier marocain et la Banque de l'Habitat de Tunisie se démarquent du lot en enregistrant respectivement des taux de 132% et de 126%. Ce qui pousse les analystes de l'UBM à supposer que ces deux établissements bénéficient de soutiens financiers publics. En termes de Produit Net Bancaire (PNB), les trois premières banques marocaines se positionnent en tête du peloton : CPM (16%), AWB (14,5%) et BMCE (10,5%). Autrement dit, plus de 40% du PNB total des banques du Maghreb sont à mettre à l'actif des banques marocaines.

La quatrième et la cinquième position sont occupées par deux banques algériennes, à savoir la BEA (9,2%) et la Banque Nationale d'Algérie (7,3%). En termes de rentabilité des capitaux propres (ROE), les mastodontes marocains reculent. Et ce sont les filiales marocaines des banques françaises, à savoir Crédit du Maroc (34,5%), BMCI (30%), Société Générale Maroc (21%), qui prennent, en quelque sorte, le relais. Le Crédit Populaire d'Algérie (36%) est le leader, alors que la BEA n'a réalisé qu'un ROE de 19 %. Selon les pays, le ROE est en évolution rapide au Maroc (32% en 2007 contre 26% en 2006), il est constant en Algérie avec 28% et il se situe autour de 10% pour la Tunisie et la Mauritanie. Toutes banques maghrébines confondues, la rémunération des fonds propres est en moyenne de 23%.

Quant au ROA ou rentabilité économique (rapport du résultat net au total du bilan), il est de 2% en Algérie et au Maroc et de 1% pour la Tunisie. Côté respect des règles prudentielles, le ratio de solvabilité (rapport fonds propres aux crédits) est autour de 14% pour le Maroc. Idem pour l'Algérie et la Tunisie. Par contre, ce ratio se situe à plus de 60% pour la Mauritanie, entre 30 et 35% en Libye.

2.1.4 Orientations à suivre par les systèmes bancaires des pays de l'Afrique du Nord

La Commission a établi un ensemble de mesures et d'orientations permettant de faciliter l'intégration des systèmes bancaires et financiers de la région, et par conséquent la facilitation du commerce. Pour cela, il faut :

2.1.3.1 Accélérer la privatisation des systèmes bancaires de la région

En premier, il faut développer davantage le secteur privé, étant donné que l'accroissement de ce secteur permet d'intensifier la concurrence et d'améliorer l'efficacité du système. Dans ce sens, la présence d'actionnaires étrangers dans les banques en Afrique du Nord devrait continuer afin de faciliter l'accès de ces pays aux marchés des capitaux internationaux et d'améliorer la compétitivité des banques domestiques.

En effet, selon certains auteurs, la présence de banques étrangères permet de réaliser des gains potentiels en termes de meilleure affectation des ressources et d'amélioration de l'efficacité du secteur bancaire. Ainsi, Levine (1996) évoque trois avantages quant à l'implantation des banques étrangères : premièrement, la présence de ces dernières permet d'améliorer l'offre et la qualité des services bancaires en augmentant la concurrence entre banques et en favorisant la diffusion de nouvelles technologies de production de services bancaires et de nouvelles méthodes de gestion des risques ; deuxièmement, les banques étrangères participent à la mise en place d'une réglementation prudentielle et d'un dispositif de supervision par l'application de normes comptables appropriées et la communication de données complètes et fiables ; troisièmement, la présence de banques étrangères participe également à l'amélioration de l'accès aux marchés internationaux de capitaux pour les pays d'accueil.

De plus, les banques étrangères pourraient contribuer à la restructuration et à la modernisation du système bancaire local, en tant que partenaires stratégiques, facilitant la privatisation des banques d'Etat.

A l'instar de la plupart des systèmes bancaires de la région de l'Afrique du Nord, le système bancaire algérien ne semble pas attirer beaucoup de banques ni d'investisseurs étrangers. Ainsi, il existait, en 2006, 36 banques off-shore dans la région et, en 2001, les partenaires étrangers détenaient 3,94% des actifs bancaires en Algérie, 13,30% en Egypte, 20,80% au Maroc, 4% au Soudan et 15,7% en Tunisie (Barth Caprio et Levine, 2006). Pour

l'ensemble de la zone MENA ; 15,70% du total des actifs bancaires en 2001 appartenaient à des étrangers, contre 9% en 2000 et 4% en 1995 (Banque Mondiale)¹.

Les données précédentes confirment donc la nécessité d'accélérer le processus de privatisation en cours et de développer le secteur privé dans la région, notamment pour le cas de l'Etat algérien qui semble ne pas vouloir céder sa place aux partenaires étrangers dans le secteur bancaire.

En parallèle, la restructuration des banques publiques et l'assainissement de leurs bilans devraient continuer avec plus de détermination.

2.1.3.2 Assainir les bilans des banques publiques

La persistance de créances douteuses importantes dans le portefeuille de ces banques constitue une véritable menace pour la pérennité du système de financement. En effet, la qualité des actifs des banques des pays de l'Afrique du Nord est une priorité pour les autorités de contrôle qui doivent prendre les mesures nécessaires, même si ce processus prendra un certain temps. Il s'agit, par exemple, d'encourager les banques commerciales à faire plus d'efforts en matière de constitution de provisions.

Troisièmement, les autorités publiques des pays de la région doivent encourager les opérations de fusions et acquisitions bancaires afin d'améliorer et/ou de renforcer la compétitivité et la rentabilité des banques de la région.

2.1.3.3 Encourager les rapprochements bancaires

Dans le cadre d'un plan à long terme visant à restaurer la compétitivité et la rentabilité du secteur public, certains pays de l'Afrique du Nord ont eu recours aux opérations de fusion afin de restructurer leurs banques. Il s'agit, par exemple, de la fusion de la STB (Société Tunisienne de Banque) avec BNDT (Banque Nationale de Développement Touristique) et la BDET (Banque de Développement Economique de Tunisie), en Tunisie ; de la fusion en 2005 de la BMAO (Banque Marocaine pour l'Afrique et l'Orient) avec le CAM (Crédit Agricole du Maroc), au Maroc ; ou encore de la fusion de la banque Misr avec banque du Caire, en Egypte.

¹ Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique, op. Cit., p. 26.

Le recours à ces stratégies est également justifié par le fait que la taille de la plupart des banques de la région est en dessous de la taille « optimale ». En effet, pour réduire leurs inefficacités de taille, ces banques peuvent décider de se fusionner avec d'autres entités. De plus, ces opérations de regroupement permettent l'émergence de nouvelles entités bancaires prêtes à résister à la concurrence des banques étrangères nouvellement installées sur le marché domestique.

Cependant, encourager les opérations de fusions-acquisitions conduira, comme nous l'avons vu, à l'émergence de grandes banques universelles qui, faute d'une mauvaise gestion des risques, peuvent se transformer en colosse aux pieds d'argiles. Faut-il donc privilégier un système concurrentiel basé sur des banques nombreuses, à taille « humaine », proches des clients, ou d'un certain type de clientèle à besoin spécifique (jeunes, exportateurs, etc.) ou sectoriel, ou bien encourager les opérations de rapprochements ?

La réponse à cette question diffère selon la logique de raisonnement. En effet, dans une logique d'un marché bancaire national relativement protégé, la grande taille peut être synonyme de bureaucratie et de rupture de la proximité (et donc de la confiance) entre les banques et les clients. Cependant, ce raisonnement ne tient pas compte dans une perspective d'intégration économique régionale et/ou internationale. En effet, avec la convertibilité des monnaies locales et l'ouverture des places financières aux banques et aux investisseurs étrangers (notamment au Maroc et en Tunisie), l'impératif de dégager des économies d'échelle et la marge de progression qui résulte de la surliquidité des banques algériennes et libyennes, conjuguée au faible taux de bancarisation dans la région, montrent l'intérêt des fusions et rapprochements entre banques de la région, à l'instar du rapprochement bancaire au Maroc d'Attijariwafa Bank et Banque du Sud. C'est en effet, dans ce sens que les Pouvoirs Publics algériens doivent accélérer le processus de restructuration des banques publiques afin de constituer de grands groupes nationaux et aussi pour ne pas constituer des cibles aux autres banques de la régions, notamment des concurrentes marocaines et tunisiennes.

Ainsi, afin de poursuivre ces nouvelles tendances mondiales (F&A bancaires) et donc de se restructurer, les banques se trouvent dans l'obligation de trouver de nouvelles sources de financement, notamment afin de faire face aux nouvelles exigences prudentielles.

2.1.3.4 Renforcer la réglementation prudentielle

La quatrième orientation à suivre par les banques de la région de l'Afrique du Nord consiste à renforcer la réglementation prudentielle des marchés bancaires de la région. Ce renforcement portera sur des éléments clés tels que la concentration des risques de crédit, les risques de marché et de liquidité, conformément aux normes internationales en conformité avec les principes de base des accords de Bâle. Cela exige un nouveau cadre légal relatif à la mise en place de contrôles internes des risques de crédit, de marché, de taux, de liquidité, de contrepartie et opérationnel, en préparation à l'application des trois piliers de Bâle II.

De plus, la réglementation dans cette région doit renforcer la protection des épargnants en cas de crise financière grave, et les autorités publiques gagneraient à faire preuve d'encore plus de fermeté dans l'application de la réglementation en vigueur à propos du ratio de solvabilité. En effet, à l'exception du Maroc qui est considéré comme le pays le plus novateur en matière réglementaire, la réglementation prudentielle de la plupart des pays de l'Afrique du Nord reste plus quantitative que qualitative, et la protection des épargnants en cas de crise financière grave pose encore problème (comme par exemple, le cas de la Banque Khalifa en Algérie).

Dans le cadre du renforcement de la réglementation prudentielle dans ces pays (qui se fait très progressivement), les banques (notamment celles de petite et moyenne taille) se trouveront dans l'obligation de se restructurer (avec le risque d'augmenter encore plus la concentration du marché bancaire de la région) et de trouver rapidement des apports en fonds propres (recours au marché financier, fusions et/ou privatisation). Par exemple, le système bancaire égyptien devrait passer de 56 banques commerciales à moins de 30, et la deuxième phase de restructuration du système bancaire soudanais devrait conduire à la privatisation ou à la fusion des « petites » banques publiques. Il est de même pour le cas algérien qui, dans un avenir proche, sera impliqué dans de telles opérations.

Par ailleurs, il est urgent d'améliorer la liquidité et l'ouverture des marchés financiers des pays de l'Afrique du Nord, de mieux impliquer toutes les parties prenantes, de faire régner les critères de marché, de développer les « faiseurs de marché », d'améliorer l'environnement institutionnel de marché.

Au final, la réussite de l'ensemble de ces orientations suppose la promotion et la formation des managers et des financiers. En effet, les investisseurs étrangers, notamment européens, seront potentiellement intéressés à investir dans cette région émergente, puisque

celle-ci leur offre le terrain pour diversifier leur portefeuille. Cependant, les équipes dirigeantes et les expériences acquises sont limitées. Il faut donc rompre avec les anciennes méthodes de travail et former des financiers qui utilisent les meilleures pratiques.

Ce point nous a permis de situer le système bancaire algérien dans la région de l'Afrique du Nord. Il ressort que les banques algériennes subissent une vive concurrence, notamment de la part de leurs voisines maghrébines (Maroc, Tunisie) qui sont mieux avancées en matière de restructuration. En effet, les réformes entamées au Maroc depuis une vingtaine d'années portent déjà leurs fruits. Les banques marocaines sont, en effet, assainies libéralisées et modernisées grâce à un processus de réformes initié par le gouvernement, en étroite collaboration avec la Banque Mondiale et le FMI. Les banques tunisiennes qui subissent trop le poids des créances douteuses connaissent, elles aussi, un vif assainissement et les autorités encouragent les opérations de rapprochement bancaire, à l'instar du rapprochement entre l'Union Internationale des Banques et la Société Générale ou l'Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie et BNP-Paribas. Quant aux banques algériennes qui ont entamé un processus de réformes depuis les années 1990, elles présentent beaucoup de défis qu'elles doivent soulever pour faire face à la concurrence locale, maghrébine et même dans la région de l'Afrique du Nord et, aussi afin de poursuivre les nouvelles orientations des banques à l'échelle planétaire (fusions, acquisitions, privatisations...).

2.2 Défis et perspectives du système bancaire algérien

Comme nous l'avons vu plus haut, le système bancaire algérien, à l'instar des autres systèmes bancaires de l'Afrique du Nord, présente beaucoup de défis qui entravent son développement. En effet, afin de réussir leur intégration dans le système financier international, les banques algériennes doivent, à l'heure actuelle, soulever l'ensemble de ces défis.

2.2.1 Défis internes des banques algériennes

Ce point a pour objet de présenter les différents défis que doivent soulever les banques algériennes afin d'assurer leur développement et faire face à une concurrence de plus en plus active des banques étrangères.

Premièrement, les banques algériennes présentent une faible taille en les comparant avec leurs homologues arabes ou étrangères. Pour cela, les Pouvoirs Publics algériens ont procédé, depuis 2004, à l'augmentation du capital minimum des banques et des établissements financiers (respectivement, 2,5 milliards de DA et 0,5 milliards de DA). A la

fin 2008, le capital minimum a été ramené à 10 milliards de DA pour les banques et à 3,5 milliards de DA pour les établissements financiers. Cette augmentation du capital minimum permet d'atténuer les risques bancaires et constitue l'un des facteurs principaux pris en compte lors du classement des banques mondiales. Il est estimé à 200 millions de dollars, en 2005, alors qu'il était de 172 millions de dollars en 2003.

Deuxièmement, le système bancaire algérien est considéré comme très fortement concentré, puisque les six banques publiques priment sur l'activité bancaire avec des taux élevés. En effet, selon les différents rapports de la Banque d'Algérie, la part des banques publiques dans le total des dépôts bancaires représente 92,2% (fin 2007), alors qu'elle était de 91,2% (fin 2006), 91,4% (fin 2005), 92,1% (fin 2004) et 92,8% (fin 2003).

De plus, la plus grande banque publique représentait, à la fin 2006, 36,9% contre seulement 3,2% pour la plus grande banque privée, alors que ces niveaux étaient respectivement de 29,3% et de 2,5%, en 2004. À la fin 2007, la plus grande banque publique représentait 37,7% du total des dépôts bancaires et les trois grandes banques privées représentaient à leur tour 3,8% du total des dépôts bancaires et 48,6% des dépôts privés. En revanche, l'activité de crédit est également concentrée au sein des banques publiques avec une part de 88,5% (fin 2007) contre seulement 11,5% pour le secteur privé.

Ces données confirment l'importance des banques de l'Etat dans l'activité bancaire, et donc la concentration du secteur bancaire qui se justifie également par sa structure. En effet, à la fin 2006, le secteur bancaire algérien comptait 1 278 agences (1 126 agences appartenant au secteur public et seulement 152 pour le privé), avec un total de 24¹ banques et établissements financiers et une banque de développement en cours de restructuration.

Troisièmement, l'activité bancaire en Algérie garde toujours une certaine spécialisation. En effet, en 2008, la BADR a été obligée d'orienter ses financements uniquement vers le secteur agricole. De plus, les entreprises publiques se sont trouvées, elles aussi, dans l'obligation de confier leurs dépôts auprès des banques publiques. Cette spécialisation ne permet sans doute pas de diversifier les sources de profits des banques ; au contraire, elle les réduit.

¹ A la fin 2007, le système bancaire algérien compte un total de 25 banques et établissements financiers.

Le quatrième défi à soulever par les banques algériennes concerne l'importance des créances compromises dans le secteur. Ces crédits accrochés ont coûté cher tant à l'Etat, au secteur et notamment au consommateur. En effet, les créances douteuses détenues par les banques de l'Etat sur les entreprises publiques (non restructurées et/ou liquidées) ont été reprises par le Trésor Public (et donc par les contribuables) pour un montant de 556,3 milliards de DA (fin 2007)¹. Pour le secteur privé, cela s'est traduit par la liquidation des banques en question (affaires BCIA, Union Bank, Khalifa.), mais aussi et surtout par la perte de confiance dans les banques privées.

La faiblesse du réseau bancaire constitue le cinquième défi à soulever. En effet, l'indice de densité bancaire est très faible en Algérie : il se situe entre 0,3 et 0,5 en 2001, et à environ de 0,36 en 2004 pour 1 183 agences bancaires (dont 1 063 pour le secteur public et 120 pour le privé) et pour une population qui avoisine les 32,364 millions d'habitants.

En 2006, le nombre d'agences et succursales était de 1 278 (dont 126 pour le secteur privé), c'est-à-dire un guichet pour 26 200 habitants ; par conséquent, l'indice de densité bancaire a augmenté à 0,38 contre 0,37 en 2005. L'année 2007 a connu un développement considérable du réseau bancaire, puisque le nombre d'agences et de succursales est passé à 1 336, soit un guichet pour 25 700 habitants, c'est-à-dire une densité bancaire de 38,910.

Le sixième défi concerne la faiblesse du marché monétaire et du marché financier, en raison de l'insuffisance des intermédiaires financiers et du retard enregistré dans le développement et le fonctionnement de la Bourse d'Alger. En effet, le développement du marché financier permettra d'accélérer le processus de privatisation et de restructuration des banques publiques qui, contrairement à leurs voisines concurrentes marocaines, ne sont pas cotées en bourse.

Le système bancaire algérien accuse également un retard en matière de contrôle bancaire et dans le système de régulation ; ajoutons à cela l'insuffisance d'utilisation des NTIC qui entrave la transmission des rapports financiers dans les délais fixés par la Banque Centrale. De plus, la faible application des règles prudentielles par les banques algériennes augmente de plus en plus les risques bancaires.

¹ Ce montant était de 501,522 en 2005 et de 590,940 en 2006.

La faiblesse des compétences du personnel bancaire constitue un autre défi majeur. En effet, le personnel des banques algériennes accuse un retard tant, en matière d'utilisation des NTIC, que dans les relations commerciales qu'il entretient avec la clientèle.

Par ailleurs, les contraintes comptables (application des nouvelles normes comptables) financières (innovations financières, titrisation...) et judiciaires (implication de l'Etat dans l'activité bancaire) constituent d'autres défis pour les banques algériennes.

Au total, afin de pouvoir soulever l'ensemble de ces défis, les banques algériennes doivent suivre certaines orientations leur permettant de s'imposer sur les différents marchés bancaires (maghrébin, arabe...).

2.2.2 Les orientations à suivre par les banques algériennes face à la concurrence bancaire étrangère

Pour une meilleure intégration bancaire et financière mondiale du système bancaire algérien, celui-ci doit soulever les défis précédemment cités, en suivant les orientations suivantes :

Premièrement, les banques algériennes peuvent, à l'instar de leurs homologues maghrébines, opter pour les stratégies de fusions de banques. Cela leur permettra de constituer des pôles bancaires ou de grandes banques nationales capables de faire face à la concurrence des géants bancaires mondiaux déjà présents, par leurs filiales, sur le marché bancaire algérien. Pour cela, les Pouvoirs Publics algériens doivent, au préalable, mettre en place les textes ainsi que le cadre législatif nécessaires pour les opérations de fusions-acquisitions bancaires.

Deuxièmement, les banques algériennes doivent, pour assurer leur développement, utiliser davantage les NTIC. En effet, à l'heure actuelle où on parle d'e-banque dans les pays développés, le système bancaire algérien, malgré les investissements effectués dans ce domaine, reste encore loin d'atteindre ce niveau de développement et, donc, de concurrencer les autres systèmes bancaires, que ce soit à l'échelle régionale ou mondiale.

Ainsi, ce n'est qu'en 1995 que la première carte bancaire électronique (CIB) a été introduite, et encore, elle ne représente qu'un moyen de retrait d'espèces auprès des GAB et non pas une carte de paiement à l'instar des cartes électroniques utilisées dans les règlements bancaires dans les autres pays. En 2006, il y a eu le lancement de deux systèmes ARTS et

ATCI, en 2007 : le système « ARTS » a enregistré 176 900 opérations de paiement, soit un montant total de 313 373 milliards de DA ; quant au second système, il a enregistré, pour la même année, un montant de 5 452,188 milliards de DA pour 6,926 millions d'opérations, soit une moyenne mensuelle de 0,577 millions d'opérations pour un montant moyen de 154,349 millions de DA¹.

Ces données confirment donc que les banques algériennes doivent investir davantage dans les NTIC qui, bien qu'elles soient coûteuses, permettront de concurrencer les autres banques à l'échelle locale, régionale ou internationale en offrant plus de transparence comptable et plus d'information nécessaires afin d'attirer les investisseurs étrangers.

Troisièmement, les banques algériennes sont appelées à diversifier leurs activités et à proposer une large gamme de produits à l'instar des banques universelles européennes. L'Algérie a, depuis la loi 90-10, annulé la spécialisation des banques en leur permettant d'exercer toutes les activités bancaires. Cependant, les banques algériennes ont, dans une moindre mesure, gardé leur spécialisation pratiquement parlant.

Ainsi, pour répondre aux besoins de la clientèle de plus en plus exigeante et diversifiée, et surtout afin de faire face à la concurrence des banques étrangères installées sur le marché bancaire algérien et qui proposent une panoplie de produits et services financiers, les Pouvoirs Publics algériens (ministère des finances) ont introduit, en 2007, le phénomène de bancassurance en Algérie en permettant aux banques et aux assurances de commercialiser certains produits assurantiels et bancaires.

En outre, pour diversifier ses activités, le système bancaire algérien doit développer davantage le secteur des banques islamiques, à l'instar des pays arabes où ce modèle bancaire est très développé. En effet, il n'existe qu'une banque islamique sur le marché bancaire algérien, à savoir la Banque El Baraka créée le 20 mai 1991.

Au final, ces orientations ne peuvent être réalisées et/ou développées qu'avec le développement du marché financier qui permettra et facilitera la réalisation des opérations de restructurations (privatisations, fusions et acquisitions...), mais également avec le développement organisationnel et administratif du système bancaire dans son ensemble.

¹ Rapport de la Banque d'Algérie, 2007.

Si toutes les conditions et paramètres macro-économiques sont réunis afin d’orienter les banques algériennes vers de nouvelles stratégies (fusions, alliances...), il ne reste qu’une volonté politique à exprimer, ou plus exactement à concrétiser. Ceci, doit, en effet, se faire dans un avenir proche, vu l’accélération de la restructuration des systèmes bancaires voisins et donc l’intensification de la concurrence maghrébine.

De plus, les banques algériennes ne peuvent pas restées comme de simples observatrices d’un tel phénomène, faute de se trouver victimes ou proies à d’éventuelles prises de participations importantes par leurs concurrentes maghrébines. C’est dans ce sens, plutôt défensif qu’offensif que les Pouvoirs Publics algériens doivent accélérer le processus de restructuration du système bancaire algérien.

En effet, à la fin 2007, le secteur bancaire maghrébin compte 108 banques et établissements financiers, dont 30 banques commerciales à capitaux nationaux publics, 32 à capitaux mixtes, 16 à capitaux totalement privés étrangers, 20 sociétés de leasing et 10 établissements spécialisés. Dans le classement africain des 200 grandes banques qui a été établi en octobre 2008 par « The Africa Report » sur la base du seul critère « total bilan », vingt banques maghrébines apparaissent en bonne place.

Sept sont marocaines, six tunisiennes, cinq algériennes et deux libyennes. En tête se place la Banque Extérieure d’Algérie (BEA) suivie du Crédit Populaire du Maroc (BCP), d’Attijariwafa Bank, de la Banque Marocaine du Commerce Extérieur (BMCE) et la Banque Nationale d’Algérie (BNA). Sur un total de 166 milliards des 20 banques classées, les sept banques marocaines totalisent un bilan de 76 milliards de dollars US soit 46%, les cinq banques algériennes totalisent 63,5 milliards (38%) et les six banques tunisiennes 20,2 milliards (12%).

Les banques algériennes peuvent donc améliorer leur position sur le marché bancaire maghrébin et de l’Afrique du Nord en réalisant des fusions entre banques nationales afin de constituer de véritables grandes banques présentes à la fois sur ce marché régional et même continental. Il faut également accélérer le processus de privatisation des banques étatiques en cherchant un bon partenaire permettant d’acquérir un savoir-faire.

Et si l'Algérie ne veut pas perdre le contrôle de ses propres banques, des accords de coopérations ou des participations croisées avec d'autres banques de la région seraient intéressants, notamment dans l'objectif de réaliser l'intégration maghrébine. En effet, à l'instar des pays européens¹, les pays du Maghreb peuvent réaliser une intégration de leur région, puisque à l'heure actuelle, celle-ci est l'unique région au monde qui n'est pas encore intégrée. Sinon, les banques maghrébines seront sous les mains des grandes banques européennes qui ont déjà pris le contrôle de certaines banques de la région.

Il faut noter que les échanges commerciaux intermaghrébins ne représentent que 2%, alors que dans les autres pôles régionaux du monde, ce taux est de 60% avec une moyenne mondiale de 40%². Pour améliorer l'intégration économique, il faut donc parallèlement procéder à la réalisation d'une intégration bancaire régionale. Pour ce faire, les Etats maghrébins (notamment l'Algérie et le Maroc) doivent mettre de côté les problèmes politiques (conflits sur les frontières géographiques entre pays) et réaliser des alliances et accords de coopérations entre banques maghrébines.

¹ La création du marché commun du charbon par l'Allemagne et la France a été à l'origine de l'intégration monétaire européenne et actuellement la tendance semble vers une intégration bancaire et financière. En effet, ces deux pays, ennemis pour longtemps, ont su comment réaliser leurs intérêts économiques en laissant de côté les conflits politiques.

² Conférence de l'économiste Camille SARI : « L'Algérie et le Maroc : quelles convergences économiques ? », INSIM Tizi-Ouzou, 15 mai 2011.

Conclusion du Chapitre IV

Tout au long de ce chapitre, nous avons compris que si les rapprochements bancaires sont à l'origine de nouveaux acteurs qui proposent une multitude de produits bancaires et financiers et qui sont présents partout dans le monde, ces opérations ont aussi des effets négatifs tant sur le plan économique que sur le plan social.

En effet, la formation des conglomérats financiers crée une certaine inquiétude de la part des autorités de régulation, puisque ces géants de la finance constituent, d'une part, une véritable menace pour le système financier et donc pour la pérennité des économies ; d'autre part, ils sont à l'origine du phénomène de l'exclusion bancaire qui s'explique par les difficultés d'accès d'un certain type de clientèle (couches sociales pauvres, PME) à certains services bancaires et financiers. Cependant, sur le plan social, la grande inquiétude reste les suppressions d'emplois résultant des F&A bancaires. En effet, paradoxalement, si les réductions d'effectifs lors des F&A permettent des réductions de coûts, elles sont un facteur de démotivation et de stress chez l'employé de banque qui se traduisent par une dégradation de la qualité du service bancaire qui peut affecter négativement les résultats des établissements de crédits. Or, nous l'avons vu, bien que les rapprochements se traduisent par une concentration et une course à la taille, les moyennes et petites banques n'ont pas totalement disparu. Cela est lié à la fois à la spécificité de l'activité bancaire et de la clientèle bancaire (clientèle de détail et clientèle de gros).

Par ailleurs, nous avons constaté que l'Europe ne dispose encore pas d'une véritable banque européenne. Cela s'explique par le retard au niveau des rapprochements transfrontaliers. En effet, ces derniers ne sont pas faciles à réaliser au-delà des frontières en raison des différences existant entre marchés bancaires européens (réglementation, habitude des consommateurs, langue de travail, régime fiscal,...). Pour cela, un assouplissement du cadre réglementaire est nécessaire pour l'accélération du mouvement des F&A bancaires transfrontalières qui a déjà commencé à connaître une importance depuis l'année 2006.

Conclusion de la Partie II

Au terme de cette analyse portant sur la concentration, ou plus généralement sur la restructuration du secteur bancaire en Europe, force est de constater à la fois la richesse, mais aussi la complexité de ce thème. Cette difficulté réside dans le croisement de deux champs : l'un sectoriel (la Banque), et l'autre géographique (l'Europe), tous deux particulièrement mouvants. La banque est, en effet, l'un des secteurs d'activité ayant le plus évolué au cours du siècle précédent. Quant à l'Europe, elle relève depuis plus de trois décennies, le défi permanent d'une intégration multiforme et étendue à un nombre croissant de pays. Cette réalité doublement mouvante nous incite donc à la prudence quant à l'interdépendance d'une telle analyse.

L'analyse de l'évolution de l'activité des F&A bancaires dans les principaux pays européens montre que la situation est un peu homogène d'un pays à l'autre. La majorité des opérations de fusions-acquisitions est concentrée dans quatre pays : Allemagne, Royaume-Uni, France, et Italie. Si certains pays ont d'ores et déjà atteint un certain seuil de concentration sur le marché national, d'autres présentent encore un marché fragmenté. Ainsi, si l'on utilise comme indicateur de concentration, la part des cinq premières banques dans le total des actifs bancaires, deux groupes de pays semblent se dessiner à chaque extrémité : des pays comme l'Italie et l'Allemagne qui sont peu concentrés (les cinq plus grandes banques représentent autour de 20% de l'actif total), et à l'autre extrémité, les Pays-Bas et la Suède, le Danemark, et la Finlande, qui sont bien plus concentrés (les cinq plus grandes banques représentent près de 90% de l'actif total).

L'examen des opérations effectuées au cours de la période 1994-2004 montre que dans un premier temps, l'industrie des services financiers a engagé sa consolidation à l'intérieur des espaces nationaux. Cela a contribué à l'émergence de conglomérats bancaires, à l'échelle nationale (BNP-Paribas, RBoS, SCH,...). Selon les pays, les marges de croissance externe sur le marché domestique semblent, de ce fait, devenir chaque jour plus limitées, ce qui devrait, *a priori*, accélérer le mouvement sur le plan international¹. On constate ainsi un lien entre degré de concentration bancaire d'un pays, et type de croissance de son industrie bancaire. Ce sont les pays à forte concentration (Scandinavie), qui ont tendance à connaître une croissance

¹ Depuis 2006 à nos jours, les rapprochements bancaires au niveau européen prennent sont beaucoup plus d'ordre international.

internationale, alors que les pays à faible concentration connaîtraient davantage une croissance domestique (ce qui se fait actuellement en Allemagne et en Italie).

Même si les opérations prennent un caractère de plus en plus transnational, les regroupements entre acteurs européens se sont essentiellement limités à des prises de contrôle d'établissements en Europe de l'Est, et à des opérations entre pays proches géographiquement (Belgique/France, Espagne/Portugal, Allemagne/Autriche). Par ailleurs, ces dernières années ont été marquées par beaucoup d'opérations transcontinentales ; les banques européennes se sont développées à l'étranger, notamment aux USA ou en Amérique latine.

Reste à se demander, pourquoi aucune banque n'est aujourd'hui en mesure de revendiquer un statut véritablement européen, ou encore de disposer véritablement d'une assise européenne, d'une capacité à pratiquer tous les métiers sur une large partie de la zone euro. Une première réponse réside dans le fait que le secteur bancaire européen reste encore très fragmenté. En effet, si peu à peu l'Union européenne devient un véritable marché unique aux dimensions comparables à celles du marché américain, il faut constater que les activités bancaires et financières restent encore, dans une large mesure, nationales (la fiscalité, le droit, la protection du consommateur sont encore différents d'un pays à l'autre). Ceci est surtout vrai dans le cas du *retail*. Les données sont, en effet, plus favorables pour le *corporate*, car les entreprises exigent de leur banque qu'elle accompagne leur croissance, et imposent le développement d'une offre bancaire européenne. Dans une telle logique, il est naturel que les rapprochements entre banques se fassent en priorité à l'intérieur d'un même pays. Il s'agit de constituer des groupes nationaux renforcés, où les synergies pourront jouer à plein : restructuration des réseaux, mises en commun des investissements informatiques, réduction des coûts de siège, etc.

Cependant, des alliances bancaires se sont développées en Europe : Banco Santander Central Hispano a ainsi formé une alliance stratégique avec la Société Générale au début de l'année 2000, est s'est lié par des participations croisées avec Commerzbank et avec l'italien San Paolo IMI. Avec l'arrivée de l'euro, qui a considérablement accélérer l'intégration des marchés, ces alliances semblent être le précurseur d'une amorce de concentration transeuropéenne à l'instar des opérations « Unicredito-Hypovereinsbank » et « Santander-Abbey ». pour la continuité de ce mouvement, il faut que ce nouvel environnement concurrentiel incitent les pays membres à poursuivre leur harmonisation des conditions dans lesquelles les établissements de crédit et les marché de capitaux exercent leur activité.

Par ailleurs, pour une meilleure intégration bancaire et financière, il faut tenir compte du facteur humain qui est une composante essentielle pour la firme bancaire. Celle-ci est, après tout, un « *business people* ». En effet, le mouvement de concentration, qu'en connu les pays européens, s'est traduit par une diminution drastique du nombre de banques. Entre 1995 et 1998, la population des établissements a décru en moyenne de 8%. Ainsi, au-delà des avantages économiques que permettent ces rapprochements, l'étude de leur impact sur les employés du secteur doit être prise en compte avant toute prise de décision de restructuration.

Conclusion Générale

En réponse à plusieurs facteurs (déréglementation des activités bancaires, globalisation financière, progrès technologiques, impératif de création de la valeur actionnariale et construction européenne), le processus de regroupement du système bancaire a connu, depuis la-mi des années 1990, une importante accélération sous l'impulsion de plusieurs grosses opérations. Les scénarios se sont enchaînés, et suscitent depuis lors un intérêt sans relâche de la part des milieux financiers, politiques, médiatiques ou encore académiques. La nature, le volume, et les modes de rapprochement n'ont cessé d'évoluer, et le rythme de ces changements ne semble vraiment être influencé que par les évolutions conjoncturelles.

L'analyse des opérations, au cours de la période étudiée, montre que, dans un premier temps, l'industrie des services financiers a engagé sa consolidation à l'intérieur des espaces nationaux, ce qui a donné naissance à ce qu'on appelle des « champions nationaux ». Mais, comme les marges de croissance externe sur le marché domestique se réduisent de plus en plus, on assiste à une extension du mouvement sur le plan international, qui s'accélère à l'heure actuelle.

L'examen du secteur bancaire dans les principaux pays montre que la situation est un peu homogène d'un pays à l'autre. Au sein même de l'Europe, si certains pays ont déjà atteint un certain seuil de concentration sur le marché national, d'autres présentent un marché encore fragmenté. Cette consolidation sur le marché national peut, en effet, être considérée comme largement entamée voir aboutie dans tous les pays européens, notamment les plus petits (Pays-Bas, Suède, Danemark, Finlande), à l'exception de l'Allemagne et, à un moindre degré, l'Italie.

Les opérations impliquant au moins un acteur européen peuvent revêtir trois formes : nationale, intra-européenne et extra-européenne. Ce sont ainsi les pays à forte concentration (Scandinavie) qui ont tendance à connaître une croissance internationale, alors que les pays à faible concentration connaissent plutôt une croissance domestique (Allemagne, Italie). C'est pourquoi, pour l'heure, la consolidation bancaire pourrait continuer en Allemagne.

Les banques européennes se sont surtout développées à l'étranger, notamment aux USA, en Amérique latine et surtout en Europe de l'Est (notamment avec l'élargissement de l'Union européenne). Même si la phase de rapprochements européens connaît un autre

tournant ces dernières années avec certaines opérations paneuropéennes d'envergure (rapprochements : Santander-Abbey, en 2004 ; et Unicredito-HVB en 2005), l'industrie des services financiers en général, et l'industrie de la banque commerciale en particulier, reste pour l'instant loin de la globalisation. Or, si les fusions transfrontalières dans la banque sont beaucoup plus rares que dans d'autres industries (Focarelli et Pozzolo, 2001), cela confirme la spécificité de l'activité bancaire, en particulier au niveau des restrictions réglementaires plus contraignantes. Mais, c'est aussi le fait de barrières moins explicites : la culture, la langue ou encore la présence d'asymétries d'information dans les relations bancaires. Ainsi, l'offre de crédit à de petites « enseignes » informationnellement opaques peut poser d'avantage de problèmes lorsqu'elle provient d'une institution étrangère (Berger et al., 2001). En Europe particulièrement, même si des barrières explicites à l'expansion transfrontalière ont été éliminées, la consolidation paneuropéenne peut être dissuadée par des facteurs politiques, des différences institutionnelles, culturelles, fiscales ou d'autres caractéristiques propres (marchés des capitaux, systèmes de paiement). Par exemple, les investisseurs, qui ont à juger la valeur d'une banque, peuvent se trouver face à davantage de problèmes, lorsqu'il s'agit de marchés étrangers.

Enfin, en ce qui concerne les mutations sectorielles, on constate un regain d'intérêt certain pour les transactions intersectorielles. Même si les opérations intra-sectorielles restent largement prédominantes, on observe depuis quelques années une augmentation significative des fusions-acquisitions entre secteurs d'activité proches. La tendance à l'essor de la banque universelle domine l'évolution internationale.

Pourtant, l'évidence empirique indique, qu'en moyenne, il n'y a pas de gains statistiquement significatifs en valeur ou en performance de cette activité de fusions. En moyenne, les actionnaires de la firme acquise gagnent aux dépens de ceux de la firme acquéreuse. Plus gênant encore, le marché n'est pas toujours capable d'anticiper correctement le succès final des fusions individuelles, comme cela est parfois indiqué par l'absence de corrélations entre les changements de performance, basés sur des données comptables et les rendements anormaux autour de la date d'annonce (Pilloff, 1966). Face à cela, les fusions se poursuivent et la vague d'opérations qui a déferlé en Europe (et même dans les autres pays anglo-saxons : aux USA, au Japon,...) ne présente aucun signe d'abattement, ce qui paraît quelque peu paradoxal (Amihud et Miller, 1998 ; Houston et al., 2001 ; Delong, 2003).

En effet, les interrogations sur le bien-fondé de la poursuite de ce mouvement nous ont donc poussés à revenir sur les logiques économiques sous-jacentes à de telles opérations.

Ainsi, ces opérations de rapprochement sont largement guidées par la recherche d'économies d'échelle et d'envergure, notamment par la réduction des coûts de fonctionnement grâce à l'informatique et aux traitements de masse, mais aussi à la fermeture d'agences dans les zones communes aux deux banques fusionnées avec les licenciements importants que cela implique (par exemple, pas moins de 12 000 personnes lors de la fusion de Chase-Chemical).

Or, nous l'avons vu dans le deuxième chapitre, le débat sur la taille optimale des institutions bancaires fait l'objet de nombreuses controverses. Les premiers travaux empiriques réalisés aux Etats-Unis n'ont généralement pas pu démontrer l'existence d'économies d'échelle. Cependant, ces travaux sont critiqués, du fait qu'ils portaient essentiellement sur des banques de petite et de moyenne taille. En effet, d'autres études ont été effectuées par la suite sur des banques de grande taille, elles ont davantage révélé l'existence d'économies d'échelle dans le secteur bancaire. Toutefois, seules les petites banques semblent avoir le potentiel pour réaliser des gains en augmentant leur taille. Pour les grandes banques, on observe la constance des coûts moyens ou encore de légères déséconomies d'échelle, qui s'expliqueraient en grande partie par des difficultés relatives à la gestion d'une entreprise plus complexe et plus dispersée géographiquement. Finalement, augmenter la taille de l'établissement au-delà de certaines limites, ne permet pas aux grandes banques de réaliser des économies d'échelle globales significatives.

Toutefois, elles se manifestent plus au moins selon les différents métiers bancaires. Par exemple, il est certain que des opérations bancaires comme la gestion des moyens de paiements, la gestion d'actifs ou la conservation de titres, la collecte d'information et son traitement, les activités de *back-office* et les investissements dans les nouvelles technologies sont sujets aux économies d'échelle, car elles comportent d'importants coûts fixes. Ces influences bénéfiques de la taille ne sont toutefois pas généralisables à l'ensemble de l'activité bancaire, qui est très hétérogène. Quant aux économies d'envergure, qui jouent grâce à des synergies entre métiers, elles constituent une voie supplémentaire au travers de laquelle les fusions sont susceptibles d'améliorer les performances de la banque. Mais, les économies de gamme sont très difficiles à mettre en évidence empiriquement. Le degré d'économies d'envergure s'obtient en comparant la production jointe d'un ensemble d'outputs par une

seule firme avec leur production séparée par des firmes spécialisées. Or, les établissements spécialisés étant peu nombreux, il est difficile d'isoler les économies de gamme des économies d'échelle (Neuberger, 1998 ; berger, Demsetz et Strahan, 1999). Si des économies de production jointe existent pour des produits bien spécifiques (spécialement entre dépôts et prêts), il n'y a aucune évidence d'économies d'envergure globales.

Enfin, l'importance de la nature des relations de clientèle ainsi que la structure des marchés bancaires locaux, sont étroitement liées. Les relations contractuelles de la banque sont au cœur de la stratégie visant à la création de valeur, car les réseaux bancaires ont une valeur qui correspond à celle du fonds de commerce. Et, cette valeur tient compte de l'investissement lourd que présente l'instauration de relations de long terme avec la clientèle. Là encore, deux points de vue s'opposent.

D'une part, la stratégie qui vise à se lancer dans un développement *tous azimuts*, c'est-à-dire à s'implanter dans tous les pays et à y offrir tous les types de services, favorise les relations bâties sur la durée, et donc la stabilité ou la fidélité des consommateurs. Les relations de long terme procurent à la banque un avantage comparatif appréciable. Elles lui permettent de réduire les asymétries d'informations : mieux la banque connaît ses clients, plus elle est capable d'évaluer la validité de leurs projets, ce qui entraîne plus de garanties quant à la qualité des crédits qu'elle octroie.

D'autre part, il faut se placer du côté du client qui privilégie, à produits comparables, la qualité du service. Dans ce cas, la proximité géographique est présentée comme un levier de l'argumentation commerciale : l'ancrage local permet un service très personnalisé.

Finalement, la volonté de retenir une clientèle particulière, de couvrir une zone géographique déterminée, tout en conservant un savoir-faire spécifique, peut expliquer le souhait de maintenir l'existence de la banque moyenne.

Toutes ces considérations donnent à penser qu'il n'existe pas une seule, mais plusieurs tailles optimales, ces dernières dépendant de la structure des coûts de chaque activité et du pouvoir de marché qu'elles confèrent. Certains métiers se pratiquent efficacement à l'échelle du département ou de la région, d'autres ne sont rentables qu'au niveau national, d'autres, enfin, ont besoin de se développer sur une échelle internationale.

En particulier, la taille peut paraître un atout déterminant dans la capacité à octroyer des crédits au niveau international, ou pour accéder à moindre coût à certaines ressources financières. Les banques de grande taille bénéficient, de plus, d'une bonne image de marque et d'une réputation au niveau mondiale, ce qui leur procure un avantage sur leurs concurrents. Il s'agit notamment de la nécessité d'accéder, dans les meilleures conditions, aux marchés internationaux de capitaux et des préférences des grands investisseurs internationaux pour les très grandes capitalisations boursières (l'inclusion des plus grandes banques dans les indices boursiers servant de référence aux stratégies de placement de ces investisseurs) pouvant permettre un accès plus facile aux ressources en fonds propres.

En revanche, plus le métier est pointu, moins la taille s'avère pertinente. C'est le cas des banques dites de « niche », dont le développement est centré autour de métiers bien spécifiques (crédit à la consommation, conseil, activités de marché), pour lesquelles l'important est de rentabiliser le créneau sur lequel elles se positionnent. D'ailleurs, la réalité montre que des banques de petite taille peuvent coexister avec des groupes financiers multinationaux, qui participent au mouvement de concentration auquel on assiste depuis maintenant plusieurs années. Le seul critère du total de bilan ne peut suffire pour des établissements, qui se focalisent sur certains métiers porteurs. Dans le domaine de la conservation de titres, de la gestion de patrimoine, des moyens de paiement internationaux, certaines banques peuvent acquérir une telle prééminence par la qualité de leurs équipes, leur capacité à dégager une rentabilité dans un nombre restreint de métiers, qu'elles sont davantage poussées à privilégier la rentabilité à la croissance en volume.

Alors que les efficiences d'échelle et de gamme ont été largement étudiées (principalement aux USA), et n'ont pas donné lieu à des résultats probants, une attention de plus en plus grande est accordée à ce qui apparaît être une source de différences d'efficiences beaucoup plus importante : les inefficiences-X ou les déviations par rapport à la frontière d'efficience. Les différences dans la capacité managériale, à contrôler les coûts ou à maximiser les revenus, apparaissent être plus grandes que les effets sur les coûts, des choix d'échelle ou de gamme de production. Les recherches empiriques suggèrent, en effet, que les inefficiences-X comptent au moins 15-25% des coûts dans la banque, tandis que les inefficiences d'échelle ou de production jointe, quand elles peuvent être mesurées avec exactitude, s'élèvent à un peu moins de 5%. Et si les inefficiences-X sont statistiquement

avérées, il est en revanche plus difficile d'en identifier précisément les causes, notamment l'impact de la taille.

Finalement, le caractère limité et local des économies d'échelle et de gamme n'est pas compatible avec l'existence d'un monopole naturel. L'analyse par métiers serait alors indispensable. Par ailleurs, les économies de coûts, qu'impliquent des mises en commun d'activités, sont fragiles dès lors qu'il faut intégrer au sein d'un même ensemble des pratiques et des cultures différentes.

Pourtant, en considérant la banque comme un portefeuille d'activités, et non plus comme une simple firme, divers travaux donnent à penser que, compte tenu des risques inhérents aux différentes activités ouvertes aux banques universelles (risques de crédit propres aux banques commerciales, risques financiers des banques d'investissement, risques d'assurance-dommages ou d'assurance-vie, etc.), les banques commerciales réduiraient leurs risques en s'engageant dans d'autres activités, notamment dans les activités d'assurance-vie (ex : France).

Le seul examen des motifs économiques des regroupements bancaires ne donne rien de clair, quant au bien fondé de ces opérations de fusions-acquisitions. Or, une communication floue, une insuffisance d'information, ou encore une différence de perception, ne sont pas favorables, car cela crée un état d'incertitude sur le marché. Et, ce dernier déteste l'incertitude, ce qui ne manquera pas de se refléter au niveau des cours boursiers. Mais, si ces réflexions ne nous permettent pas encore d'élucider complètement le paradoxe des concentrations bancaires, elles nous aident à établir certaines grilles de lecture.

En premier lieu, bien que théoriquement possibles, les gains des fusions peuvent être difficiles à atteindre en pratique, et cela pour plusieurs raisons.

La première est que la consolidation de deux grandes organisations bancaires, précédemment indépendantes en une seule firme, est un processus difficile et coûteux. L'effort nécessaire pour fusionner peut être tel, que tout bénéfice de la consolidation peut être perdu. Les conflits de gestion, de coordination peuvent retarder les efforts de réduction des coûts ; la frilosité ou la difficulté à licencier peut aussi éliminer de grandes opportunités de réduction des coûts. Il est vrai qu'en tant qu'activité de service, la banque doit tenir compte, plus qu'un autre secteur, du coût social des opérations de rapprochement : difficulté de licenciement, mais aussi risque de départs d'équipes (rencontrés, par exemple, dans la fusion Deutsche Bank-Bankers Trust). Le processus d'intégration peut aussi donner lieu à des pertes

de clients (si ces derniers se rebellent contre des accroissements de frais, ou tout simplement parce qu'ils ne sont pas intéressés par les nouveaux services offerts), et des coûts de restructuration significatifs tels que des indemnités de rupture. La fuite des clients et les coûts d'intégration peuvent être amplifiés, car réorganiser les *back-offices*, redéfinir un schéma informatique ou uniformiser les systèmes d'information, est loin d'être un travail facile.

La seconde raison tient à la structure particulière du secteur. La banque est l'une des seules activités à être aujourd'hui totalement intégrée. Une première difficulté majeure se situe au niveau de la gestion d'un grand ensemble. Celui-ci est plus lent à se mouvoir, et plus lourd à manœuvrer. Or, dans un environnement en perpétuelle transformation, où la capacité d'adaptation devient un facteur de réussite, la grande taille peut rapidement devenir un inconvénient majeur. La complexité augmente avec une plus grande variété de produits, un plus grand nombre de clients et/ou une plus grande couverture géographique. Les coûts de coordination, de contrôle et de communication peuvent rapidement dépasser les coûts associés à la petite taille.

D'autre part, pour appréhender le phénomène des fusions-acquisitions, la rationalité économique est loin de tout expliquer. Dans de nombreux cas, les opérations sont guidées par la recherche d'opportunités quelconques, plutôt que par une vision stratégique cohérente, basée sur un raisonnement économique. La poursuite d'imprudentes acquisitions en vue d'éviter d'être acquis (comportement défensif), les comportements mimétiques, l'intérêt personnel des dirigeants constituent autant de facteurs explicatifs, bien éloignés de toute logique industrielle. Dans ce cas, il ne faut pas s'étonner de compter parmi les nombreuses opérations, des fusions-acquisitions qui ne créent pas de valeur.

Les stratégies de concentration domestique ou internationale prennent tout leur sens et toute leur force, à condition qu'elles s'inscrivent dans des logiques de croissance pertinentes de création de valeur. Par conséquent, préalablement à toute tentative de rapprochement, il s'agit d'examiner dans quelle mesure l'opération serait cohérente avec la stratégie menée jusqu'alors par l'établissement. Pour être viable, tout changement doit s'inscrire au cœur d'un projet industriel dont bénéficieront tant les actionnaires, le personnel et les clients (*i.e.* l'ensemble des *stackolders*). Or, nous avons vu que les rapprochements n'avaient pas toujours un sens industriel.

Les différents scénarios de rapprochements indiquent clairement à quel point l'élément humain, dans ses fondements psychologiques et ses assises culturelles peut, greffé à des facteurs parfois plus techniques, influencer sur le déroulement d'une opération de fusion. Le partage d'une culture commune et d'affinités particulières, ainsi que l'instauration d'un climat de confiance sont bien souvent des éléments clés de la réussite. Reconnaître ce principe, c'est avant tout reconnaître que l'essentiel de la valeur d'une banque repose sur ses actifs immatériels. Les problèmes humains sont parfois très graves, quand on voit des équipes entières quitter des maisons suites à des acquisitions. Ces dernières doivent être assez souples, et un des premiers facteurs clés de succès réside dans la clarté de la communication afin de contrebalancer l'incertitude et d'assurer l'acceptation des hommes en présence, et pouvoir ainsi éviter l'hémorragie de personnel valable. Après tout, la banque est un « *people business* », et une acquisition mal digérée peut se transformer en un rachat d'une simple coquille vide. Tous ces « coûts humains » sont aussi à la base de l'arbitrage entre offres amicale et hostile dans la banque. Quant aux problèmes de culture, ils sont souvent difficiles à gérer. Tous les établissements qui ont pris le contrôle de banques d'affaires britanniques (Deutsche Bank avec Morgan Grenfell, Dresdner Bank avec Kleinwort, ING avec Barings) ont payé cher pour le savoir. Dans la fusion des banques suisses UBS et SBS, le rapprochement des activités de banque de gros est apparu comme le plus dur à mettre en œuvre, et a coûté le plus cher au nouveau groupe. Le souhait de laisser aux entreprises acquises une certaine indépendance peut favoriser la création de holdings bancaires coiffant des organismes indépendants. Cependant, cette stratégie diminue les bénéfices espérés de l'acquisition, et peut créer des problèmes de contrôle interne.

Pour toutes ces raisons, force est de constater que les fusions bancaires ne constituent pas une solution universelle. La plupart des études empiriques montrent que, dans le secteur bancaire, la grande dimension n'est ni une condition nécessaire ni une condition suffisante afin d'assurer la croissance et la rentabilité. Le lien entre taille et rentabilité n'est pas statistiquement significatif (impact des conflits d'intérêts entre managers et actionnaires, ou encore phénomène de « vie douillette » évoqué par Hicks : les banques profitant de leur grande taille pour créer un environnement plus détendu, et finalement plus dispendieux). Cela ne signifie pas que les rapprochements ne sont pas souhaitables dans certains cas bien déterminés, mais on ne peut en faire une règle générale. La restructuration du secteur bancaire passe par les fusions-acquisitions certes, mais aussi, comme pour le secteur industriel, par des alliances, des partenariats, des accords de coopération, etc. Ces diverses formes de

rapprochement alternatives permettent de mettre en commun des moyens, de répondre aux exigences de la clientèle, tout en limitant les risques d'investissement des banques, *i.e.* les coûts irrécupérables, compte tenu de la rareté et du coût de leurs ressources en fonds propres. D'ailleurs, les principaux acteurs de cette industrie n'hésitent pas à faire des choix stratégiques lourds de conséquences pour l'avenir du groupe, se désintéressant d'activités qu'ils jugent de peu d'avenir afin de mieux mobiliser leur capital disponible dans les métiers pour lesquels ils ont acquis un savoir-faire capable d'assurer une rentabilité élevée pour leurs actionnaires. De la même manière, on a observé une réelle remise en cause des formules de « banque-industrie » (au Japon, ou dans certains pays émergents comme la Corée).

Finalement, il est difficile de prédire la disparition des banques de taille moyenne. Celles-ci sont nombreuses et souvent très rentables dans un certain nombre de pays. S'il est certain qu'à l'avenir, les systèmes bancaires seront composés de banques de dimensions variables (la taille n'étant plus un critère absolu d'efficacité), l'industrie bancaire sera de plus en plus structurée autour de groupes importants, intégrant différents types d'établissements (méga-groupes financiers de nature conglomerale).

Parce que les fusions-acquisitions se traduisent par une plus forte concentration et une taille plus grande des institutions, ce processus est à même de susciter certaines inquiétudes.

Dans un premier temps, si la finalité des fusions-acquisitions est bien de créer de la valeur, on peut craindre que la valeur, qui revient aux actionnaires, ne trouve pas sa source dans une plus grande efficacité des établissements restructurés, mais davantage dans une redistribution de la richesse créée due à des conditions moins favorables aux clients.

La première crainte réside donc dans l'exercice éventuel d'un pouvoir de marché : les consommateurs et les petites entreprises finiraient par payer des prix élevés pour les prêts et les services bancaires. Mais, les études bancaires n'ont pas trouvé, de manière consistante, une liaison entre concentration et profitabilité (Gilbert, 1984 ; Smirlock, 1985 ; Goldberg et Rai, 1996). Et lorsqu'une telle relation est trouvée, elle est interprétée de différentes manières. Selon l'hypothèse de pouvoir de marché (« *relative market power hypothesis* » ou « *structure performance hypothesis* »), dans des marchés concentrés, les banques peuvent former une collusion afin d'extraire des rentes en offrant des taux créditeurs plus faibles et des taux débiteurs plus élevés. Les premières recherches sur les effets de la concentration et de la

concurrence bancaire auraient ainsi le plus souvent cherché à tester, si la traditionnelle hypothèse « structure-comportement-performance » (SCP) s'était appliquée à l'industrie bancaire (Berger et Hannan, 1989 ; Hannan, 1991a,b). Cette hypothèse stipule que la concentration bancaire et tout autre obstacle à la concurrence, créent un environnement qui affecte le comportement et la performance des banques, ainsi que le bien-être social de manière défavorable. A contrario, l'hypothèse d'efficience (« *efficient-structure hypothesis* ») explique la relation positive entre profits et concentration, par des coûts plus faibles ou des revenus plus élevés, dus à des capacités managériales, et/ou des technologies de production supérieures. Selon cette optique, des firmes plus efficaces gagneraient des parts de marché plus grandes, ce qui entraînerait inéluctablement des niveaux de concentration plus élevés.

Les auteurs, qui ont testé l'hypothèse SCP, ont utilisé une simple mesure de concentration telle que l'*Herfindahl-Hirschman Index* (HHI), les prix bancaires et les mesures de profitabilité comme les indicateurs endogènes du comportement et de la performance des banques. Or, ces mesures sont également des indicateurs d'efficience, de qualité de service et de risques bancaires. Ainsi, dès lors que les parts de marché peuvent refléter une efficience plus élevée et/ou un pouvoir de marché plus grand, les deux hypothèses ne peuvent être distinguées. Pour les dissocier, certaines études, entamées au début des années 1990, contrôlent directement les variables d'efficience (Berger, 1995 ; Fama et Kamerschen, 1997), tandis que d'autres utilisent d'autres données de prix comme variables dépendantes (Beger et Hannan, 1989 ; Calem et Carlino, 1991). Les deux hypothèses seraient en mesure d'expliquer la profitabilité dans la banque. L'absence de résultats tranchés est aussi révélée par les études européennes (Molyneux et Forbes, 1995 ; Vander Venet, 1996 ; Goldberg et Rai, 1996). Mais, lorsqu'on trouve une certaine évidence de l'hypothèse de pouvoir de marché, elle est souvent liée à l'existence de barrières à l'entrée réglementaire et/ou naturelles (relatives à certaines lignes de produits). Les résultats varient donc par type de marché.

Il y a donc une troisième possibilité afin d'appréhender la question des effets potentiels de la consolidation bancaire : celle d'une plus forte contestabilité.

Grâce à la déréglementation et aux avancées technologiques récentes, les forces du marché ont été libérées, de sorte que le marché des services bancaires et financiers évolue vers une contestabilité de plus en plus forte : un accroissement général de la concurrence indépendamment du niveau de concentration. Les derniers arrivés, loin d'avoir des handicaps

de coûts par rapport aux concurrents déjà en place, ont souvent des avantages sur eux. D'autre part, les coûts de sortie du marché, s'ils ne sont pas toujours nuls ou faibles (comme l'exigerait au sens strict un marché parfaitement contestable), sont supportables. C'est dans cette optique qu'il faut interpréter l'entrée des entreprises de la grande distribution sur le marché des services financiers. Par ailleurs, la libéralisation géographique a rendu les marchés bancaires oligopolistiques européens plus contestables.

Toutefois, les conditions concurrentielles apparaissent différentes en fonction des différents segments de marché. Les conditions de demande ne sont pas réellement identiques, selon qu'il s'agisse de services de banque de détail (*retail banking*) ou de services de banque de gros (*wholesale banking*).

Dans ce dernier segment, il y a peu d'opportunités pour les banques d'exercer un pouvoir de marché, dans la mesure où les grandes enseignes peuvent avoir accès à des institutions financières alternatives (banques d'investissement, banques étrangères), ou encore faire appel aux marchés.

En revanche, dans la branche « *retail* », la mobilité et la substituabilité sont plus difficiles, du fait des asymétries d'information et des coûts de transaction et de substitution. Les clients réagiront lentement à un différentiel d'intérêt, une fois que leur « *house bank* » aura gagné une certaine réputation, et réduit l'asymétrie informationnelle dans une relation de long terme. D'ailleurs, les modèles de localisation montrent qu'un réseau développé constitue une barrière à l'entrée sur ce marché. Les banques en place peuvent donc favoriser la prolifération d'agences, à tel point qu'une entrée avec un nouveau réseau deviendrait non profitable (Vives, 1999). Toutefois, ces considérations se trouvent atténuées par le développement du progrès technologique et l'émergence de la banque directe grâce à laquelle la proximité géographique avec le client ne joue plus aucun rôle. Mais, une autre barrière à l'entrée provient d'une autre variable qualitative : la réputation d'une banque quant à sa solvabilité et donc à sa sécurité. Comme les déposants préfèrent les banques sûres à des établissements plus risqué, les premières devraient jouir de marges et de parts de marché plus élevées. Certains auteurs (Dietsch, 1993b) avaient souligné que la réputation de la banque, sur le plan de la sécurité notamment, peut être à l'origine d'un pouvoir de marché, et agir comme une barrière à l'entrée. Les stratégies de diversification, lorsqu'elles sont bien menées, peuvent ainsi expliquer une structure d'« oligopole naturel » des marchés bancaires.

Une autre crainte, souvent formulée à l'égard de la concentration bancaire, est le risque de diminution des crédits aux petites entreprises. Or, les petites entreprises, qui jouent un rôle moteur important dans l'innovation et la croissance de l'emploi, sont fortement dépendantes du financement bancaire (Cole et al., 1996 ; Berger et Udell, 1998). Ainsi, toute réduction dans la disponibilité du crédit ou tout accroissement de son coût, engendrés par la consolidation bancaire, pourraient avoir de fâcheuses implications macroéconomiques.

Les petites banques sont souvent considérées comme des banques de proximité. Ainsi, dans les économies développées, elles tendent à avoir des clients plus petits et plus locaux, et à fournir des services financiers plus orientés vers la banque de détail que vers la banque de gros (DeYong et al. 2004). Finalement, en fonction de leur taille, les banques peuvent délivrer leurs services, en utilisant des technologies différents. Les grandes banques peuvent détenir des avantages comparatifs dans des technologies telles que le crédit scoring, basé sur des données quantitatives. Les petites banques, au contraire, peuvent avoir des avantages dans les prêts relationnels, basés sur de l'information difficile à quantifier et à mettre à travers des canaux de consommation de grandes organisations bancaires. Compatibles avec ces arguments, les analyses statistiques américaines ont révélé que les grandes banques prêtaient, proportionnellement à leurs actifs, moins aux petites et moyennes entreprises relativement aux petites banques (Keeton, 1995). Elles prêtent davantage à des emprunteurs plus grands et plus sûrs financièrement sur une base plutôt impersonnelle (principalement à partir de ratios financiers) et à une plus grande distance. Ces résultats donnent à penser que les organisations bancaires, engendrées par le processus de consolidation en cours, favorisent le déclin des financements des petites entreprises.

Mais, de nombreuses analyses dynamiques relativisent largement ce point de vue. En effet, certains auteurs (Peek et Rosengren, 1998 ; Strahan et Weston, 1998) trouvent que les acquéreurs remanient le portefeuille de prêts de la cible à leur propre image. Ainsi, pour des opérations impliquant des petits établissements, ce débat est stérile. En outre, d'autres travaux (Beger et al. 1998 ; Berger et al. 2004b ; Avery et Samolyk, 2004) prennent en compte les effets externes, et en particulier la réaction d'autres banques étrangères au processus de fusions-acquisitions. L'augmentation de l'offre de crédit de ces dernières ou encore la création de nouvelles petites banques, compensent les possibles effets négatifs de la consolidation sur le prêt aux petites firmes.

En guise de synthèse, la concentration bancaire accroît les obstacles financiers, mais seulement dans des pays caractérisés par de faibles niveaux de développement économique et institutionnel (Beck, Demirgüç-Kunt et Maksimovic, 2004)¹.

Finalement, les travaux qui ont cherché à expliquer le lien entre structure et performance, en plus du fait qu'ils ne donnent pas lieu à des conclusions probantes, n'ont aujourd'hui qu'une portée limitée. Car, depuis que les forces de marché se sont déclenchées, chaque marché est contestable, chaque client est vulnérable, et être le plus gros ou le plus proche a de moins en moins d'importance. D'ailleurs, on observe que les résultats des études boursières, menées à partir de données des années 1990, étaient plus favorables que ceux des années 1980. Aussi, les recherches utilisant des données du début et du milieu des années 1990, suggèrent des gains d'efficience d'échelle pour les établissements plus grands (Bergers et Mester, 1997 ; Stiroh, 2000). Dans cette perspective, il apparaît que la concentration en soi n'est pas nécessairement un mal ; le bien-être du client, ou de la société dans son ensemble, ne se trouve pas forcément amélioré par des restrictions à la concentration (Santomero, 1999). Rien ne nous empêche donc d'espérer la création d'un grand groupe bancaire privé, capable de rivaliser avec les banques anglo-saxonnes. En effet, la zone euro, engluée dans une situation conjoncturelle probablement difficile en 2006, cherche à rivaliser avec les Etats-Unis pour attirer les capitaux. Un système bancaire européen totalement privatisé et beaucoup plus concentré, serait de nature à remplir cet objectif.

Cependant, les réglementations relatives au secteur bancaire sont principalement concernées par la sécurité et la santé des établissements. Or, les méga-banques, les groupes financiers transnationaux et transectoriels, résultant des restructurations, soulèvent un autre problème : celui de la stabilité du système financier national, voire international. Ces nouvelles entités à cheval sur plusieurs pays et sur plusieurs secteurs d'activités constituent donc un nouveau défi pour les autorités en charge de la supervision des systèmes bancaires et financiers (Amihud et al. 2002 ; Aglietta, 2003).

Si la concentration peut, certes, améliorer l'efficience des systèmes de paiements (réduction des transferts interbancaires, accroissement quantitatif et qualitatif des moyens de paiements, adoption plus facile des moyens électroniques, etc.), l'émergence d'acteurs de

¹ Ces auteurs ont étudié l'impact de la structure du marché bancaire sur l'accès des firmes aux crédits dans 74 pays.

taille plus élevée imposerait des coûts supplémentaires au système financier. En premier lieu, la consolidation augmente le risque systémique, dans la mesure où, étant donné la taille des institutions impliquées, la défaillance de l'une d'elles aurait des effets plus étendus. A cela s'ajoute le coût lié à un élargissement du filet de sécurité, qui induirait une subvention en faveur des grosses structures. Les autorités pourraient être obligées d'intervenir plus que par le passé, en tant que prêteur en dernier ressort, en vertu de la doctrine « trop gros pour faire faillite » (*too big to fail*), avec un aléa de moralité et des distorsions de concurrence, au détriment des établissements de taille inférieure. Les conséquences seraient : des prises de risques excessives, une augmentation des comportements discrétionnaires des managers (*expense-preference behavior*) et une augmentation de l'inefficience-X.

La légitimité de la réglementation et du niveau optimal de régulation soulèvent des questions auxquelles il faut se garder de donner des réponses dogmatiques et simplistes. Elles commandent une attitude d'humilité, dans la mesure où il n'existe pas de solution claire et unique.

Une solution, proposée face à l'accroissement de hasard moral qu'implique la consolidation financière, est de limiter le filet de sécurité gouvernemental en affirmant que les marchés imposeraient une discipline suffisante, afin que les institutions soient dissuadées de prendre trop de risques. Mais, cette solution laisse planer des doutes sérieux. Premièrement, l'histoire récente des crises bancaires à travers le monde montre que, dès lors qu'un filet de sécurité gouvernemental qu'il soit explicite ou pas, existe, l'Etat continuera à renflouer le système financiers lors d'une crise. En dépit d'éventuelles annonces ou affirmations quant à l'élimination du filet de sécurité, les marchés continueront de garder l'idée qu'un filet de sécurité existe. Il est donc moins probable qu'ils imposent une discipline suffisante aux institutions financières. Enfin, parce que les crises financières sont, par essence, imprévisibles, les marchés sont souvent incapables de les prévoir, et par conséquent de les empêcher. Or, l'histoire nous enseigne les ravages que peuvent avoir ces crises financières sur l'économie. L'intervention étatique apparaît, de fait, inévitable dans de telles circonstances (Mishkin, 1999).

Une solution partielle serait alors d'imposer le principe d' « ambiguïté constructive » sur le filet de sécurité, selon lequel on laisse subsister une certaine incertitude quant à une totale protection des déposants et autres créanciers, en cas de faillite de leur banque. Ces derniers seront, dans de telles circonstances, plus incités à surveiller les banques et à les empêcher à des prises de risques excessives. Ce principe s'appliquerait également aux grandes

banques, qui pourraient être considérées « *too big to fail* ». Les autorités pourraient ainsi annoncer, que bien que les grandes institutions bancaires soient plus difficiles à liquider, il est possible de les fermer ; ce qui entraînerait des pertes imposées aux créanciers, sauf sous certaines circonstances dans lesquelles la faillite poserait de sérieux problèmes, quant à la stabilité financière et économique. Dans ce cas, une procédure de moindre coût pourra être utilisée afin de fermer la banque. Par exemple, les autorités peuvent annoncer que la première grande banque à faire faillite ne sera pas traitée en vertu de la doctrine « *too big to fail* ».

Le processus de consolidation de l'industrie bancaire ouvre donc l'opportunité de réformer le filet de sécurité gouvernemental et de réduire le hasard moral qu'il crée.

Organisées sur une base largement nationale, les autorités en charge de la supervision prudentielle coopèrent de plus en plus à l'échelle internationale. Par exemple, le principe de responsabilité des autorités de contrôle du pays d'origine, issu du Concordat de Bâle, ainsi que la définition d'un ratio minimum de fonds propres (ratio *Cooke*, puis ratio *Mac Donough*), ont été la première étape d'une coopération internationale et d'un effort d'harmonisation (Lacoue-Labarthe, 2003a). Certains vont plus loin et préconisent un prêteur en dernier ressort international (Aglietta et Denise, 1999a, b).

Néanmoins, on ne peut mener des réflexions sur les conséquences systémiques des fusions-acquisitions en isolant les dangers des opportunités. En effet, ces problèmes systémiques, créés par des institutions plus importantes, peuvent être partiellement compensés, si le nombre plus petit d'institutions facilite le monitoring des risques par le gouvernement ou par les institutions entre elles (Rochet et Tirole, 1996 ; Calomiris et Kahn, 1996). En outre, la consolidation et l'expansion géographique, qu'elle implique, favorisent la détention de portefeuilles plus diversifiés par les banques, ce qui réduirait la probabilité des faillites bancaires. De ce point de vue, la consolidation bancaire devrait créer un système plus solide, donc moins prédisposé aux crises bancaires.

Cet arbitrage « efficacité-stabilité » est le résultat de la confrontation de deux points de vue, qui montrent bien que les prédictions de la théorie économique sur le rôle de la taille des banques et de la concentration sont mitigées. Selon la vision « concentration-stabilité » (*concentration-stability view*), un système bancaire concentré, avec quelques grandes institutions, est plus stable, parce que les banques peuvent être plus profitables, mieux

diversifiées, et par conséquent plus résistantes aux chocs (Allen et Gale, 2000). A contrario, la vision « concentration-fragilité » (*concentration-fragility view* » prédit moins de stabilité issue d'une concentration élevée et d'un petit nombre de grandes institutions, parce que ces institutions peuvent probablement prendre plus de risque du fait des politique implicites « *too big too fail* ».

Bibliographie

I. Ouvrages

1. ALLEGRET (J.P.) et COURBIS (B.) : « Monnaie, Finance et Mondialisation », Editions Vuibert, Paris, 2005.
2. ALLOUCHE (J.) et FREICHE (J.), « Restructurations d'entreprise : regards croisés », Editions Vuibert, Paris, 2007.
3. AMMOUR (B.) : « Le système bancaire algérien : textes et réalités », Editions Dahlab, Alger, 1996.
4. ANGELIER (J.P.) : « Economie industrielle : Eléments de méthode », Editions OPU, 1993.
5. BARTHELEMY (J.) : « Stratégies d'externalisation », Editions Dunod, 3^{ème} édition, Paris, 2007.
6. BESSIS (J.) : « Gestion des risques et gestion actif-passif des banques », Editions Dalloz, Paris, 1995.
7. BORDERIE (A.) et LAFITTE (M.) : « La bancassurance : stratégies et perspectives en France et en Europe », Editions Revue Banque, Paris, 2004.
8. BUSSAC (F.) et QUINAULT (M.) : « Le bilan d'une banque : ou comment comprendre les états financiers bancaires », Editions Revue Banque, Paris 2001.
9. CEDDAHA (F.) : « Fusions-Acquisitions : Evaluation, Négociation, Structuration », Editions Economica, Paris, 2005.
10. CHABERT (D.) : « Manuel d'économie bancaire appliquée », Editions Revue Banque, Paris, 2007.
11. DARMON (J.) : « Stratégies Bancaires et Gestion de Bilan », Editions Economica, Paris, 1998.
12. DE COUSSERGUES (S.) : « Gestion de la banque : du diagnostic à la stratégie », Editions Dunod, 4^{ème} édition, Paris, 2005.
13. DEMEY (P.), FRACHOT (A.) et RIBOULET (G.) : « Introduction à la Gestion Actif-Passif Bancaire », Editions Economica, Paris, 2003.
14. DESCAMPS (C.), SOICHOT (J.) : « Economie et gestion de la banque », Editions EMS, Paris, 2002.
15. FITOUSSI (J. P) et Le CACHEUX (J.) (sous la direction de) : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007.

16. GODLEWSKI (C.) et MERIL (M.) : « Gestion des risques et institutions financières », Editions Person Education, Paris, 2007.
17. JEFFERS (E.) & PASTRE (O.) : « La TGBE : La Très Grande Bagarre bancaire Européenne », Editions Economica, Paris, 2005.
18. KEREN (V.) : « La bancassurance », Collections que sais-je ?, Editions PUF, Paris, 1997.
19. LACOUÉ-LABARTHE (D.) : « Les banques en France : privatisation, restructuration, consolidation », Editions Economica, Paris, 2001.
20. LAMARQUE (E.) : « Management de la banque : Risques, relation client, organisation », Editions Pearson, 2^{ème} édition, Paris, 2008.
21. LEMASLE (T.) et TAXIER (P.E.) : « Des restructurations et des Hommes », Editions Dunod, Paris, 2000.
22. LONCLE (J.M.) et TROCHON (J.V.) : « Pratique des négociations dans les rapprochements d'entreprises : Fusions, acquisitions, joint-ventures... », Éditions EFE, Paris, 1997.
23. LOPEZ (F.) : « Banques et marchés du crédit », Editions PUF, Paris, 1997.
24. LOPEZ (F.) et VILANOVA (L.) : « Microéconomie bancaire », Editions PUF, Paris, 2006.
25. MASQUEFA (C.) : « La restructuration », Editions LGDJ, Paris, 2000.
26. MEIER (O.) et SCHIER (G.) : « Fusions-Acquisitions : Stratégie-Finance-Management », Editions Dunod, 2^{ème} édition, Paris, 2006.
27. MISHKIN (F.), BORDES (C.), HAUTCOEUR (P.C.), LACOUÉ-LABARTHE (D.): « Monnaie, banque et marchés financiers », Editions PEF, 7^{ème} édition, Paris, 2004.
28. MORVAN (Y.) : « Fondements d'Economie Industrielle », Editions Economica, 2^{ème} édition, Paris, 1991.
29. NAAS (A.) : « Le système bancaire algérien : de la décolonisation à l'économie de marché », Editions INAS, Paris, 2003.
30. PELLICELLI (G.) : « Stratégie d'entreprise », Editions De Boeck, Paris, 2007.
31. ROWE (F.) : « Des banques et des réseaux, productivité et avantages concurrentiels », Editions Economica, Paris, 1994.
32. SAIDANE (D.) : « L'industrie bancaire : Mondialisation des acteurs et des marchés », Editions Revue Banque, Paris, 2007.

33. SARI (C.) : « L'Algérie et le Maroc : quelles convergences économiques ? », Editions Cabrera et Gnôsis, Paris, 2011.
34. SCIALOM (L.) : « Economie bancaires », Editions La Découverte, Collections Repères, Paris, 3^{ème} édition, Paris, 2007.
35. SEVERIN (E.) : « Restructuration de l'Entreprise : Théorie et Pratique », Editions Economica, Paris, 2006.
36. VENARD (N.) : « Economie bancaire », Editions Bréal, Paris, 2001.

II. Ouvrages collectifs

1. BOISSIEU (C.De.) : « Les restructurations du secteur bancaire », in, DE BOISSIEU (C.) (sous la direction de), Les systèmes financiers : Mutations, crises et régulation, Editions Economica, 2^{ème} édition, Paris, 2006.
2. BOISSIEU (C. De.) : « Les restructurations bancaires européennes : une vue perspective », in, Hans BLOMMESTEIN, Esther JEFFERS, Olivier PASTRE et Gaël de PONTBRIAND (sous la direction de), La nouvelle économie bancaire, Editions Economica, Paris, 2005, pp. 129 – 138.
3. DEMARTINI (A.) : « Les conséquences de la mutation financière », in, Christian DE BOISSIEU (sous la direction de), Les Systèmes Financiers : Mutations, crises et régulation, Editions Economica, 2^{ème} édition, Paris, 2006, pp. 163 – 173.
4. GIRAN (J.P.) (présentation de) : « La déréglementation, passeport pour une économie libérée », Editions Economica, Paris, 1985.
5. GUGLIELMI (J.L. et C.) : « L'esprit de la déréglementation aux Etats-Unis », in, Jean-Pierre GIRAN (sous la direction de), La déréglementation, passeport pour une économie libérée, Editions Economica, Paris, 1985.
6. JEFFERS (E.) : « Concentration et concurrence : le cas européen », in, Hans BLOMMESTEIN, Esther JEFFERS, Olivier PASTRE et Gaël de PONTBRIAND (sous la direction de), La nouvelle économie bancaire, Editions Economica, Paris, 2005, pp. 145 – 153.
7. JUPPE (A.) (préface de) : « La déréglementation, passeport pour une économie libérée », Editions Economica, Paris, 1985.
8. OHEIX (V.) : « La consolidation bancaire internationale aura-t-elle lieu ? ». in, Hans BLOMMESTEIN, Esther JEFFERS, Olivier PASTRE et Gaël de PONTBRIAND (sous la direction de), La nouvelle économie bancaire, Editions Economica, Paris, 2005, pp. 154 – 159.
9. PLASSARD (J.M.) : « Conséquences des restructurations sur l'emploi », in, LEMASLE (T.), TAXIER (P.E.) (sous la direction de) : « Des restructurations et des Hommes », Editions Dunod, Paris, 2000.

10. PEREZ (R.) : « La diversité historique des restructurations », in, ALLOUCHE (J.) et FREICHE (J.), *Restructurations d'entreprise : regards croisés*, Editions Vuibert, Paris 2007.
11. PONS (J.F.) : « L'Europe bancaire et financière : une construction inachevée », in, Hans BLOMMESTEIN, Esther JEFFERS, Olivier PASTRE et Gaël de PONTBRIAND (sous la direction de), *La nouvelle économie bancaire*, Editions Economica, Paris, 2005, pp. 183 – 189.
12. REY (N.) : « Les indicateurs de performance dans le "panneau" », in, Hans BLOMMESTEIN, Esther JEFFERS, Olivier PASTRE et Gaël de PONTBRIAND (sous la direction de), *La nouvelle économie bancaire*, Editions Economica, Paris, 2005, pp. 213 – 218.
13. ROMEY (C.) et DE BOISSIEU (C.) : « Les grands traits de la mutation financière », in, Christian DE BOISSIEU (sous la direction de), *Les Systèmes Financiers : Mutations, crises et régulation*, Editions Economica, 2^{ème} édition, Paris, 2006, pp. 3 – 17.
14. SITRUK (H.) : « La technologie dans le secteur bancaire français : quelques tendances et défis...pour le présent et le futur », in, Hans BLOMMESTEIN, Esther JEFFERS, Olivier PASTRE et Gaël de PONTBRIAND (sous la direction de), *La nouvelle économie bancaire*, Editions Economica, Paris, 2005, pp. 89 – 95.
15. TAPIERO (M.B.) : « Les institutions financières américaines face à la réglementation », in, Jean-Pierre GIRAN (sous la direction de), *La déréglementation, passeport pour une économie libérée*, Editions Economica, Paris, 1985.

III. Articles de revues

1. AKTAS (N.), DE BODT (E.) et TESOLIN (G.A.) : « Regards sur la nouvelle vague des fusions acquisitions », in, *Problèmes Economiques*, n°2 903, du 5 juillet 2006.
2. CHTOUROU (I.) : « Les métiers des banques européennes », in, *Revue d'Economie Financière* n°78, 2005, pp. 1-14.
3. DIETSCH (M.) : « La concurrence bancaire : vers de nouvelles règles du jeu », in, *Revue d'Economie Financière*, n°19, 1991, pp. 43-56.
4. DUVERNE (D.) et MAIRE (J.) : « La surveillance des groupes et des conglomérats financiers », in *Revue d'Economie Financière*, n°80, 2005, pp. 1-18.
5. EBER (N.): « Sélection de la clientèle et exclusion bancaire », in, *Revue d'Economie Financière*, n°58, 2000, in, <http://www.aef.asso.fr>
6. KESER (C.), WILLINGER (M.): « La théorie des contrats dans un contexte expérimental : Un survol des expériences sur les relations (principal-agent) », in, *Revue d'économie industrielle*, volume 92, n°1, année 2000, pp. 237-253.

7. OCDE : « Le nouveau visage de la mondialisation industrielle : fusions-acquisitions et alliances stratégiques transnationales : industrie, services et échanges », OCDE, 2001.
8. Courrier économique et financier –KBC (Bruxelles) : « L'inexorable restructuration des banques européennes », in, Problèmes Economiques n°2.617, du 19 mai 1999, pp. 3 – 10.
9. GEOFFRON (P.) : « Réglementation des industries bancaires : entre efficacité et stabilité du système financier », in, Revue d'économie industrielle, volume 66, n°1, 1993, pp. 69 – 82.
10. GEOFFRON (P.) : «Le processus de concentration de l'industrie bancaire américaine : formes et effets », in, Revue d'économie industrielle, volume 70, n°1, 1994, pp. 117 – 128.
11. GEOFFRON (P.): « Analyses structurelles des industries bancaires et nouvelle concurrence financière », in, Revue d'Economie Financière, n°28, 1994, pp. 27 – 48.
12. GHAZAL (A.) : « Les programmes de privatisation bancaire en Egypte », in, Revue des économies nord africaines, n° 3, décembre 2005.
13. HACKETHAL (A.) et SCHMIDTS (R.H.) : « Vers une mutation structurelle du système bancaire allemand ? », in, Revue d'Economie Financière, n°78, 2005, in, <http://www.aef.asso.fr>
14. HUVENEFERS (C.) et STEIXHERR (A.) : « Economie industrielle des institutions bancaires, réglementation, structure, performance », in, Revue d'Economie Financière, n°27, 1993, in, <http://www.aef.asso.fr>
15. MERLE (C.) : « Le système bancaire italien : caractéristiques et paradoxes », in, Revue d'Economie Financière n°78, 2005, in, <http://www.aef.asso.fr>
16. MULDUR (U.) : « Les barrières à l'entrée dans le marché bancaire français », in, Revue d'Economie Financière, n°27, 1993, pp. 75 – 121.
17. NOUY (D.) : « L'économie du nouveau dispositif et les conséquences de la nouvelle réglementation », in, Revue d'Economie Financière, n°73, 2003, in, <http://www.aef.asso.fr>
18. OCDE : « Le nouveau visage de la mondialisation industrielle : industrie, services et échanges », 2001.
19. PAGUET (J. M) : « Les conglomérats financiers en Europe, stratégie et concurrence », in, Revue d'Economie Financière, n°28, 1994. pp. 7-26.
20. PASTRE (O.) : « Quelques réflexions de circonstance sur la concurrence bancaire », in, Revue d'économie industrielle, volume 106, numéro 1, année 2004, pp. 93 – 102.

21. PLIHON (D.), COUPPEY-SOUBEYRAN (J.) et SAÏDANE (D.) : « banques, acteurs de la globalisation financière », in, Les Etudes de la Documentation Française, n°5232, 2006.
22. PUJALS (G.) : « L'Europe bancaire en mouvement... ! », in, Revue d'Economie Financière, n°78, 2005, in, <http://www.aef.asso.fr>
23. Revue d'Economie Financière : « Bâle II : Genèse et Enjeux », n°73, 2003, in, <http://www.aef.asso.fr>
24. TRAINAR (P.) : « La bancassurance : généralisation ou déclin du modèle ? », in, Revue d'Economie Financière, hors série, 2008, pp. 53-65.

IV. Rapports et Etudes

1. ABATE (G.), LEHEC (G.) et NIBOYET (C.) : « L'affaire BNP-Paribas-Société Générale », Cerna, Centre d'économie industrielle, Janvier 2000, in, <http://www.ensmp.fr/fr/CERNA/CERNA>
2. AYADI (R.), LIMA (P.) et PUJALS (G.) : « Les restructurations bancaires en Europe », in, Revue de l'OFCE, n° 74, 2002, in, http://www.cairn.info/article.php?ID_ARTICLE=REOF_074_0325
3. BOUSLAMA (G.) : « fusions-acquisitions bancaires et décentralisation des droits décisionnels vers les chargés d'affaires PME », in, [http://www.abhatoo.net.ma/index.php/fre/content/download/14387/248607/file/Fusion s-acquisitions bancaires et decentralisation des droits decisionnels vers les charges d affaires PME.pdf](http://www.abhatoo.net.ma/index.php/fre/content/download/14387/248607/file/Fusion%20s-acquisitions_bancaires_et_decentralisation_des_droits_decisionnels_vers_les_charges_d_affaires_PME.pdf)
4. CEDDAHA (F.) : « Les techniques de rapprochement », 2004, in, [https://studies2.hec.fr/jahia/webdav/site/hec/shared/sites/ceddaha/acces_anonyme/les %20principaux%20concepts/les%20techniques%20de%20rapprochement/Les%20techniques%20de%20rapprochement.pdf](https://studies2.hec.fr/jahia/webdav/site/hec/shared/sites/ceddaha/acces_anonyme/les%20principaux%20concepts/les%20techniques%20de%20rapprochement/Les%20techniques%20de%20rapprochement.pdf)
5. CEDDAHA (F.) : « Les techniques de rapprochement », 2004, in, <http://campus.hec.fr/studies/ceddaha/techniques.html>
6. CHEVALIER (M.), LAUNAY (C.) et MAINGUY (B.) : « Analyse de la situation de la Bancassurance dans le monde », octobre 2005, in, [http://www.scor.com/images/stories/pdf/library/focus/Life Focus 102005 FR.pdf](http://www.scor.com/images/stories/pdf/library/focus/Life_Focus_102005_FR.pdf)
7. DOCQUIERT (J.) : « Le "rapport Lamfalussy" propose de nouvelles règles pour les marchés financiers », Les Echos, n° 18344, du 16 février 2001, in, <http://archives.lesechos.fr/archives/2001/LesEchos/18344-137-ECH.htm>

8. PASTRE (O.) : « Les enjeux économiques et sociaux de l'industrie bancaire », Rapport réalisé sous l'égide du Comité du secteur financier, mai 2006, in, http://www.minefe.gouv.fr/directions_services/dgtpe/secteur_financier/enjeux_economiques_banques06.pdf
9. QUIGNON (L.) : « Les restructurations bancaires européennes », décembre 2006, in, [http://economic-research.bnpparibas.com/applis/www/recheco.nsf/ConjonctureByDateFR/5DA37B6F3BABF666C125724A0047A4BD/\\$File/C0612_F1.pdf](http://economic-research.bnpparibas.com/applis/www/recheco.nsf/ConjonctureByDateFR/5DA37B6F3BABF666C125724A0047A4BD/$File/C0612_F1.pdf)
10. Rapport du BIT : « L'incidence sur l'emploi des fusions et des acquisitions dans le secteur des services bancaires et financiers », Genève, 2001, 131p, in, <http://www.ilo.org/public/french/dialogue/sector/techmeet/tmbf01/tmbf-r.pdf>
11. Rapport de la Commission Economique pour l'Afrique : « Réformes financières, gouvernance bancaire et facilitation du commerce en Afrique du Nord », février 2007, in, <http://www.northafricaforum.org/francais/programme.html>
12. ZRAOULA (S.) et BIKOURANE (N.) : « Comment les fusions-acquisitions bancaires influencent-elles la relation banque-PME ? », in, http://cermat.iae.univ-tours.fr/IMG/pdf/ZRAOULA_BIKOURANE.pdf
13. WRIGHT (D.) : « La régulation des marchés européens des valeurs mobilières », Rapport final du comité des sages, Bruxelles, le 15 février 2001, in, http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wisemen_fr.pdf

V. Thèses de Doctorat

1. BENFEDDOUL (H.) : « Essais empiriques sur la contagion bancaire en Europe : une analyse en termes de prix et des actions », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université de Limoges, 2007.
2. BENSACI (N.) : « Théorie financière des fusions-acquisitions dans la sphère bancaire », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2006.
3. BERNOU (N.) : « Eléments d'économie bancaire : activité, théorie, réglementation », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Lumière-Lyon2, 2005.
4. GLOUKOVIEZOFF (G.) : « De l'exclusion à l'inclusion bancaire des particuliers en France : entre nécessité sociale et contrainte de rentabilité », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Lumière Lyon 2, 2008.
5. HANNA-YOUNES (G.) : « Evaluation stratégique et notation des banques », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 2002.

VI. Dictionnaires

1. BEITONE (A.), DOLLO (C.), GUIDONI (J.-P.), LEGARDEZ (A.) : « Dictionnaire des sciences économiques », Editions Armond Colin, Paris, 1991.
2. CAPUL (J.Y.) et GARNIER (O.) : « Dictionnaire d'économie et de sciences sociales », Editions Hatier, Paris, 2005.
3. CLERC (D.) : « Dictionnaire des Questions Economiques et Sociales », Editions De l'Atelier, Paris, 1997.
4. ECHAUDEMAISON (C.-D.) : « Dictionnaire d'économie et de sciences sociales », Editions Nathan, Paris, 1993.
5. LAKEHAL (M.) : « Dictionnaire d'économie contemporaine et des principaux faits politiques et sociaux », Editions Vuibert, Paris, 2000.

1. Liste des tableaux

Tableau n°1 : Avantages et inconvénients de la croissance interne.....	32
Tableau n°2 : Avantages et inconvénients de la croissance externe.....	35
Tableau n°3 : Les motifs stratégiques des différentes vagues de fusion acquisition.....	52
Tableau n°4: Bilan d'une entreprise.....	64
Tableau n°5 : Compte de Résultats d'une entreprise.....	65
Tableau n°6 : Bilan d'une banque.....	65
Tableau n°7 : Hors bilan d'une banque.....	72
Tableau n°8 : Compte de résultat d'une banque.....	74
Tableau n°9 : Bilan regroupé de quatre banques-type (en %)......	96
Tableau n°10 : Ratios de solvabilité par type de banque.....	115
Tableau n°11 : Transformation de la structure des bilans des banques françaises (hors banques coopératives et mutualistes) entre 1980-2002 (en %)......	139
Tableau n°12 : Parts des investisseurs institutionnels (II) et des banques (B) dans les actifs détenus par le secteur financier (en pourcentage).....	144
Tableau n°13 : Economies d'échelle attendues de certaines fusions-acquisitions.....	172
Tableau n°14: Indice Herfindahl-Hirschmann (1997-2003) (actif total).....	194
Tableau n°15: Concentration bancaire mesurée par le G5.....	195
Tableau n°16 : Activité des F&A dans les différents secteurs.....	252
Tableau n°17 : Répartition du nombre des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004).....	254
Tableau n°18 : Répartition de la valeur des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004)...	255
Tableau n°19 : Répartition du montant moyen des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004).....	256
Tableau n°20 : Principales opérations de F&A bancaires nationales.....	261
Tableau n°21 : Principales opérations de F&A paneuropéennes.....	267
Tableau n°22 : Joint-ventures et alliances stratégiques en Europe.....	275
Tableau n°23: Exemples d'alliances capitalistiques européennes.....	277
Tableau n°24 : Exemples d'alliances commerciales transeuropéennes.....	278
Tableau n°25 : Exemples d'alliances techniques transeuropéennes.....	280
Tableau n°26 : Exemples d'alliances métiers/zones transeuropéennes.....	281
Tableau n°27 : Les dix plus grandes opérations de F&A bancaires en Europe.....	284

Tableau n°28 : Répartition géographique de la valeur des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004).....	286
Tableau n°29 : Répartition géographique du montant moyen des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004).....	286
Tableau n°30 : Décomposition des montants par type de financement.....	292
Tableau n°31 : Répartition des F&A bancaire par pays.....	294
Tableau n°32 : Répartition de la valeur des F&A bancaires par pays.....	296
Tableau n°33 : Répartition du montant moyen des F&A bancaires par pays.....	304
Tableau n°34 : Quelques opérations de F&A bancaires européennes.....	306
Tableau n°35 : Répartition sectorielle du nombre de F&A (1994-mi 2004).....	307
Tableau n°36 : Répartition sectorielle de la valeur des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004).....	308
Tableau n°37 : Répartition sectorielle du montant moyen des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004).....	309
Tableau n°38 : Répartition sectorielle et géographique du nombre de F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004).....	315
Tableau n°39 : Répartition sectorielle et géographique de la valeur des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004).....	316
Tableau n°40 : Répartition sectorielle et géographique du montant moyen des F&A bancaires en Europe (1994-mi 2004).....	316
Tableau n°41 : Effectifs et actifs totaux des établissements de crédit en Europe.....	346
Tableau n°42 : Nombre total de banques dans les 15 pays de l'Union européenne.....	346
Tableau n°43 : Marges d'intermédiation en 2005.....	408
Tableau n°44 : Evolution des crédits accrochés en Afrique du Nord.....	410
Tableau n°45 : Les Banques en Afrique du Nord.....	412
Tableau n°46 : Les taux de concentration bancaire.....	413

2. Liste des graphiques

Graphique n°1 : Les cinq vagues de fusions acquisitions aux Etats-Unis en nombre d'opérations.....	52
Graphique n°2 : Evolution du nombre et de la valeur des F&A bancaires depuis 1987....	251
Graphique n°3 : Répartition sectorielle des opérations de F&A en Europe (2002).....	252
Graphique n°4 : F&A bancaires en Europe (en nombre).....	254
Graphique n°5 : Répartition de la valeur des F&A bancaires.....	255
Graphique n°6 : Répartition du montant moyen des F&A bancaires.....	257
Graphique n°7 : Part des opérations nationales et transfrontalières (en valeur).....	266
Graphique n°8 : Distribution par montant des opérations de F&A.....	283
Graphique n°9 : Répartition géographique du montant moyen des F&A bancaires en Europe.....	287
Graphique n°10 : Part des acquisitions dans les opérations de F&A (en %).....	292
Graphique n°11 : Répartition du nombre de F&A par pays.....	294
Graphique n°12 : Répartition de la valeur des F&A bancaires par pays.....	296
Graphique n°13 : Répartition du montant moyen des F&A bancaires par pays.....	304
Graphique n°14 : Répartition sectorielle des F&A (en nombre).....	308
Graphique n°15 : Répartition sectorielle de la valeur moyenne des F&A.....	310
Graphique n°16 : Répartition des origines sectorielles des cibles (2001-2006) (en nombre).....	310
Graphique n°17 : Origines sectorielles des cibles selon les pays (en valeur).....	311
Graphique n°18 : Les métiers des banques européennes.....	313
Graphique n°19 : Répartition sectorielle et géographique des F&A.....	315
Graphique n°20 : Répartition géographique et sectorielle du montant moyen des F&A...	317
Graphique n°21 : Répartition sectorielle et géographique des cibles par pays (en valeur).	318
Graphique n°22 : Niveau de développement du secteur bancaire.....	406
Graphique n°23 : Les performances des banques en Afrique du Nord.....	407
Graphique n°24 : Marges d'intermédiation en 2005.....	408
Graphique n°25 : Evolution des coûts opératoires/Total bilan des banques.....	409
Graphique n°26 : Comparaison internationale du ratio charges bancaires/actif total des banques.....	409
Graphique n°27 : Evolution de la concentration du secteur bancaire en Afrique du Nord.	414

3. Liste des figures

Figure n°1 : Croissance interne.....	30
Figure n°2 : Croissance externe.....	33
Figure n°3 : Rapprochement de deux banques.....	38
Figure n°4 : Mécanisme d'une cession.....	43
Figure n°5 : Mécanisme d'une acquisition par achat d'actions.....	44
Figure n°6 : Mécanisme de l'apport de titres.....	45
Figure n°7 : Mécanisme d'une acquisition par échange d'actions.....	46
Figure n°8 : Mécanisme d'une fusion par absorption.....	46
Figure n°9 : Mécanisme d'une fusion par création d'une société nouvelle.....	47
Figure n°10 : Mécanisme d'apport d'actifs.....	48
Figure n°11 : Les différents degrés de coopération dans les alliances capitalistiques.....	49
Figure n°12 : Mécanisme d'un emprunt et d'un dépôt.....	59
Figure n°13 : La courbe en U des coûts de longue période et "taille optimale".....	173
Figure n°14 : Coût moyen dans la banque.....	174

Annexe n°1 : Les soldes intermédiaires de gestion

+	Produits d'exploitation bancaire	-
-	Charges d'exploitation bancaire	-
+/-	Dotations ou reprises nettes aux provisions pour dépréciation des titres de placement	-
-	Intérêts sur créances douteuses	-
	Produit net bancaire	
+/-	Plus ou moins-values sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-
+/-	Plus ou moins-values sur cessions d'immobilisations financières	-
+	Produits accessoires et produits divers	-
-	Charges diverses	-
+/-	Quote-part dans le résultat des sociétés mise en équivalence	-
+/-	Dotations ou reprises nettes aux provisions des immobilisations financières	-
	Produit global d'exploitation	
-	Frais de personnel	-
-	Impôts et taxes	-
-	Services extérieurs	-
+/-	Dotations nettes aux amortissements	-
+/-	Ecarts d'acquisition	-
	Résultat brut d'exploitation	
+/-	Dotations ou reprises nettes sur provisions pour dépréciation des créances douteuses	-
+/-	Dotations ou reprises nettes sur provisions pour risques et charges	-
+/-	Dotations ou reprises nettes sur risques pays	-
-	Créances irrécupérables	-
+	Intérêts sur créances douteuses	-
	Résultat courant avant impôt	
+	Produits extraordinaires	-
-	Charges extraordinaires	-
+/-	Dotations nettes sur FRBG	-
-	Impôts sur les bénéfices	-
	Résultat net	

Source : Jacques DARMON : « *Stratégies Bancaires et Gestion de Bilan* », Editions Economica, Paris, 1998, p. 50.

Annexe n°2 : Métiers et services de la banque universelle

Tableau n°1 : Définition des trois grands types de métiers de banques

BANQUE UNIVERSELLES : DEFINITIONS		
Banque de détail (retail bank)	Banque de particuliers (private bank)	Banque de grandes firmes (corporate bank)
La « banque de détail » offre à diverses clientèles : Particuliers, professionnels, indépendants, associations, collectivités locales, petites entreprises, les services habituels d'une banque en intégrant autant que possible les progrès technologiques aux processus de production et de distribution des services bancaires. Ceci est un facteur essentiel de compétitivité pour nombre de services de ces banques. La baisse du coût de ces produits et des services de l'innovation et la diversification sont un des facteurs importants en vue de satisfaire les besoins, sans cesse changeants, des clients et gagner des avantages compétitifs sur les autres banques concurrents.	La « banque des particuliers » fournit aux clients qui possèdent de larges moyens financiers (high networth individuals) tous les services dont ils ont besoin dans leurs affaires ordinaires et dans la gestion de leur fortune et de leur patrimoine. La gestion patrimoniale implique aujourd'hui la maîtrise de grandes banques de données et l'appel à des modélisations de plus en plus complexes. Les relations directes et privilégiées prennent de plus en plus d'importance ainsi que les besoins de sécurité et de convivialité.	La « banque des grandes entreprises » assure aux grandes entreprises tous les services et produits bancaires dont elles ont besoin. La définition de la taille minimale d'une entreprise pour qu'elle soit considérée comme telle, varie d'un pays à l'autre. On considère dans cette catégorie les plus grandes entreprises dans chaque secteur d'activité que ce soit dans un pays ou au niveau international. En plus des problèmes particuliers de sécurité et de confidentialité se posent de plus en plus souvent surtout au niveau international.

Source : Gladys HANNA-YOUNES : « Evaluation stratégique et notation des banques », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 11/07/2002, p. 21.

Tableau n°2 : Grands types de services et produits spécifiques des banques.

BANQUE UNIVERSELLES : TYPES de SERVICES et PRODUITS		
Banque de détail (retail bank)	Banque de particuliers (private bank)	Banque de grandes firmes (corporate bank)
On ne saurait une liste complète des produits étant donné les innovations continues des banques. Précisons que parmi les produits et services bancaires aux particuliers figurent : - Les services traditionnels comme les crédits, les virements, les opérations de change, les lettres de garanties, les crédits documentaires, la domiciliation des factures, les comptes de dépôts et d'épargne et de chèque, etc. - Les prêts personnels ou les crédits à la consommation. - Les crédits spécialisés à l'équipement. - Les opérations sur les marchés boursiers et financiers. - Les prêts immobiliers, les plans d'épargne logement. - Les plans d'épargne retraite... - Les cartes de paiement et de crédit. - Les produits de « bancassurance » associant aux services bancaires des polices d'assurance comme l'assurance-vie, les plans d'épargne pour l'éducation des jeunes ou la retraite... - Les services bancaires par téléphone, le « wap banking ». - Les services bancaires par internet, « internet banking ».	Les principaux services et produits offerts comportent : - Les services bancaires traditionnels comme les crédits, les virements, les opérations de change, les lettres de garantie, les crédits documentaires, les domiciliations des factures, les comptes de dépôts, d'épargne et comptes courants, etc. - Les montages et gestion des prêts syndiqués, même au niveau international. - L'émission de titres et de valeurs mobilières (par exemple, les obligations). - Les conseils en gestion de fortune. - Les transactions par les marchés financiers et les bourses internationales. - Les produits dérivés tels que : les options, les futures, les swaps, les techniques de couverture (hedging) u risque de taux d'intérêt et de taux de change. - La « bancassurance » qui associe aux services bancaires, des polices d'assurance : l'assurance-vie, les plans d'épargne pour l'éducation des jeunes ou les retraites... - Services de « wap banking » et d' « internet banking » et cartes de paiements privilégiées pour telles qu'une carte « Visa platinum ».	Les principaux services et produits offerts comportent : - Les services bancaires traditionnels comme les crédits, les virements, les opérations de change, les lettres de garantie, les crédits documentaires, les domiciliations des factures, les comptes de dépôts, d'épargne et comptes courants, etc. - Les montages et gestion des prêts syndiqués, même au niveau international. - Les diverses opérations de financements spécialisés. - L'émission de titres et valeurs mobilières (par exemple, les obligations). - Les conseils en fusions-acquisitions. - Les transactions sur les marchés financiers et les bourses internationales. - Les conseils en placements, investissements, couverture des risques. - Les produits dérivés tels que : les options, les futures, les swaps, les techniques de couverture (hedging) u risque de taux d'intérêt ou le risque de variation du taux de change. - Les services de « wap banking » et de cartes de paiements privilégiées pour les « corporate » (satellites).

Source : Gladys HANNA-YOUNES : « Evaluation stratégique et notation des banques », Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Panthéon-ASSAS, Paris 2, 11/07/2002, p. 22.

Annexe n°3 : Les accords de coopération bancaire en Europe

Tableau n°1 : Le contenu coopératif des accords bancaires¹

Type d'accord Critère déterminant	Activités connexes	Banque-assurance
Préservation de l'identité	Préservation sauf si croissance externe	Préservation sauf dans quelques cas de croissance externe
Projet commun	Complémentarité technologique, commerciale ou économies d'échelle	Complémentarité technologique et économies d'échelle
Relations entre les partenaires	Oui, selon accord, la notion d'influence intervient : taille, complémentarité	Oui, selon accord, la notion d'influence intervient : taille, complémentarité
Relation durable	Cela dépend de la nature des activités et de complexité de l'apprentissage	Durable du fait de la complexité de l'apprentissage

Source : Alexandre MINDA et Jean-Michel PAGUET : « Vers une économie industrielles des alliances bancaires ? », in, *Revue d'Economie Financière* n° 35, 1995, p. 188.

Tableau n°2 : Caractère des accords bancaires selon le critère déterminant de définition des alliances

Critère déterminant Types d'activités	Concurrence réelle ou potentielle	Partage des décisions et forte cohérence interne	Création d'indépendances et source de coordination
Activités connexes	Alliances si les partenaires sont des concurrents	Alliances car forte cohérence interne ; cependant, il faut un partage des décisions	Alliances si les partenaires s'engagent fortement et si le projet se révèle créateur de richesses
Diversification géographique	Alliances sauf licence et joint-venture avec partenaire local, car pas de concurrence	Alliance sauf licence ; il faut un partage des décisions et des responsabilités	Alliances si les relations entre les partenaires sont fortes et structurantes
Banque-assurance	Alliances pour les accords d'assurance-vie, car il y a alors concurrence	Cela dépend du projet ; en général, les accords sont des alliances	Alliances si les relations entre les partenaires sont fortes et structurantes

Source : Alexandre MINDA et Jean-Michel PAGUET : « Vers une économie industrielles des alliances bancaires ? », in, *Revue d'Economie Financière* n° 35, 1995, p. 191.

¹ Sur la base d'une trentaine d'accords conclus entre 1991 et 1993 par des banques européennes et relatifs aux activités bancaires retenues dans la définition de la banque universelle.

Tableau n°3 : Motivation des alliances bancaires selon le type d'activité

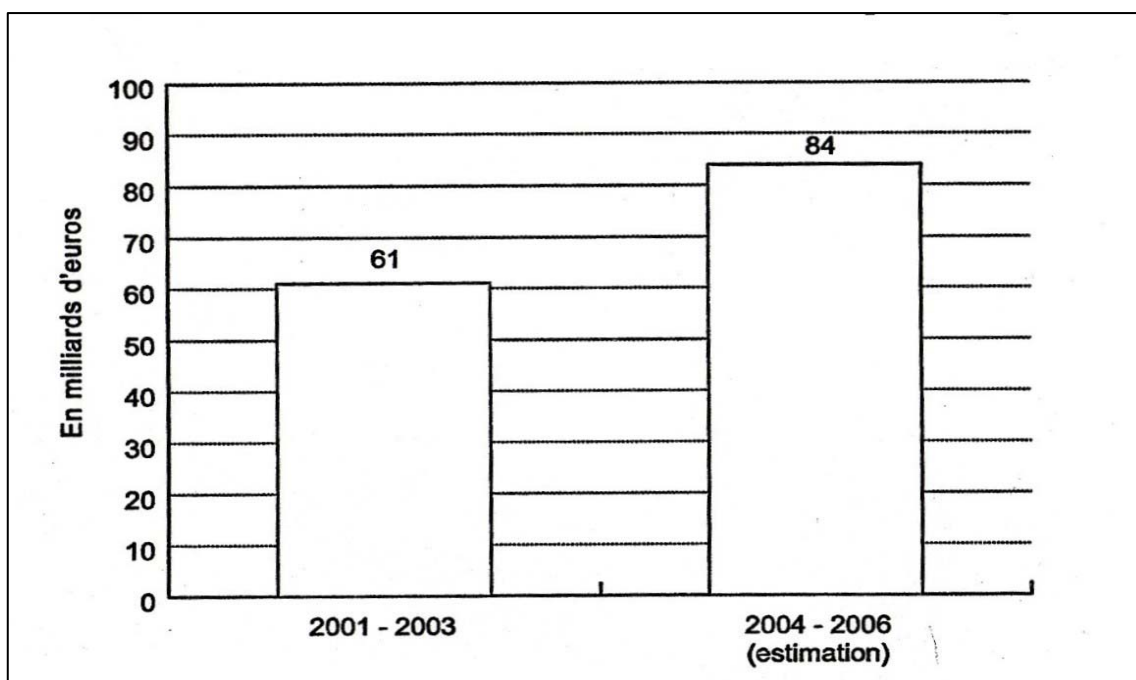
Activités Motivation	Activités connexes	Diversification géographique	Banque-assurance
Complémentarité de réseau		Natwest, Société Générale et Commerzbank	Winterthur et BBL Commerzbank et DBV
Complémentarité des savoir-faire	Crédit Agricole et Sofinco UFB et CIC BNP et Kleinwort	Safigal (CCF et Crédit Lyonnais) CCF et B. Hypothec ING et Slaski Bank	UAP et BNP AGF et Banesto
Economies d'échelle	BNP et Dresdner	BNP et Dresdner AGF et Banesto	UAP et BNP
Partage des risques	UOB (BNP et Dresdner) UFB et CIC	Safigal BNP et Dresdner en Russie	

Source : Alexandre MINDA et Jean-Michel PAGUET : « Vers une économie industrielles des alliances bancaires ? », in, *Revue d'Economie Financière* n° 35, 1995, p. 193.

Tableau n°4 : Configuration des alliances bancaires selon le type d'activité

Activités Configuration	Activités connexes	Diversification géographique	Banque-assurance
Alliance verticale	Accords de sous-traitance	Accords de sous-traitance	Accords de sous-traitance
Alliance horizontale conjointe	BNP et Kleinwort-Benson	Natwest, Commerzbank et Société Générale	Winterthur et BBL Commerzbank et DBV
Alliance horizontale additive	BNP et Dresdner (UOB)	Safigal (Crédit Lyonnais et CCF) BNP et Dresdner	
Alliance horizontale complémentaire	BNP et Dresdner CIC et UFB Crédit Agricole et Sofinco	ING et Slaski Bank AGF et Banesto	UAP et BNP

Source : Alexandre MINDA et Jean-Michel PAGUET : « Vers une économie industrielles des alliances bancaires ? », in, *Revue d'Economie Financière* n° 35, 1995, p. 194.

Annexe n°4 : Excédent de fonds propres des banques européennes¹

Source : Ouvrage collectif sous la direction de Jeans-Paul FITOUSSI et Jacques Le CACHEUX : « L'Etat de l'Union Européenne 2007 », Editions Arthène Fayard Presses de Sciences Po, Paris, 2007, p. 220. (Ces calculs sont faits à partir des données de Zéphyr et SDC Platinum).

¹ Estimation des fonds propres excédentaires des 52 banques européennes (hors impact Bâle II).

Annexe n°5 : La carte économique des 27 pays de l'Union Européenne



Source : <http://www.capital.fr/le-magazine/extras-online/dossier-elections-europeennes/la-carte-economique-des-27-pays-de-l-union-europeenne>

Introduction Générale.....	5
Partie I : Cadre conceptuel des restructurations bancaires.....	18
Introduction de la Partie I.....	18
Chapitre I : Aspects théoriques des restructurations bancaires.....	20
Introduction du Chapitre I.....	20
Section 1 : Généralités sur les opérations de restructuration.....	22
1. La restructuration : notion et typologies.....	22
1.1 Notion de restructuration.....	22
1.1.1 La notion de restructuration selon certains auteurs.....	23
1.1.1.1 La restructuration au sens de PEREZ.....	23
1.1.1.2 La restructuration au sens d'ALLLOUCHE et FREINCHE.....	24
1.1.1.3 La restructuration au sens de SINGH.....	24
1.1.1.4 La restructuration au sens de MASQUEFA.....	24
1.1.1.5 La restructuration au sens de SEVERIN.....	25
1.1.2 Autres définitions du terme « restructuration ».....	25
1.1.2.1 La restructuration au sens de la Commission Européenne.....	25
1.1.2.2 Autres définitions relatives au terme « restructuration »	27
1.2 Typologie des opérations de restructuration	29
1.2.1 La restructuration interne (croissance interne).....	29
1.2.1.1 Notion et mécanisme de réalisation de la croissance interne.....	29
1.2.1.2 Modalités et possibilités de réalisation de la croissance interne.....	30
1.2.1.3 Cas d'utilisation du mode de développement interne.....	31
1.2.1.4 Avantages et inconvénients de la restructuration interne.....	32
1.2.2 La restructuration externe (croissance externe).....	33
1.2.2.1 Notion et mécanisme de la croissance externe	33
1.2.2.2 Modalités de réalisation de la croissance externe.....	34
1.2.2.3 Cas d'utilisation du mode de développement externe.....	34
1.2.2.4 Avantages et inconvénients de la restructuration externe.....	35
2. Fusions-Acquisitions : forme actuelle des restructurations bancaires.....	36
2.1 Définitions et phases de réalisation des fusions-acquisitions.....	36
2.1.1 Définitions des stratégies de F&A.....	36
2.1.1.1 Définition économique des fusions-acquisitions.....	37
2.1.1.2 Définition juridique des fusions-acquisitions.....	39
2.1.2 Les différentes phases de réalisation des opérations de F&A.....	39

2.1.2.1 La phase de préparation.....	39
2.1.2.2 La phase de préparation.....	40
2.1.2.3 La phase de l'intégration.....	40
2.2 Typologies des fusions-acquisitions	40
2.2.1 Les opérations de F&A amicales ou hostiles.....	41
2.2.1.1 Les opérations de fusions-acquisitions hostiles.....	41
2.2.1.2 Les opérations de F&A amicales.....	42
2.2.2 Les opérations de F&A selon les voies de développement.....	42
2.2.2.1 Les fusions horizontales.....	42
2.2.2.2 Les fusions verticales.....	42
2.2.2.3 Les fusions conglomerales.....	42
2.2.3 Les F&A selon le mode de financement	43
2.2.3.1 Les cessions.....	43
2.2.3.2 L'apport de titres et la fusion.....	45
2.2.3.3 L'apport partiel d'actifs.....	47
2.2.3.4 Les alliances capitalistiques.....	48
2.2.4 Les opérations de F&A selon l'aire de référence.....	50
2.2.4.1 Les fusions-acquisitions domestiques.....	50
2.2.4.2 Les fusions-acquisitions transfrontalières.....	51
2.3 Le marché des fusions-acquisitions.....	51
2.3.1 Bref historique du marché des fusions-acquisitions (M&A).....	51
2.3.2 Caractéristiques du marché des F&A.....	55
2.3.3 Les acteurs du marché des F&A.....	55
2.3.3.1 Les banques d'affaires.....	55
2.3.3.2 Les cabinets de conseil en stratégie.....	55
2.3.3.3 Les cabinets d'audit.....	56
2.3.3.4 Les cabinets d'avocat.....	56
2.3.3.5 Les fonds d'investissement.....	56
Section 2 : La banque : une entreprise qui se restructure.....	57
1. La banque : une entreprise spécifique.....	58
1.1 Structure et analyse comptable du bilan bancaire.....	61
1.1.1 Présentation du bilan bancaire.....	64
1.1.1.1 Structure du bilan bancaire.....	64
1.1.1.2 Analyse comptable de l'actif du bilan bancaire.....	66

1.1.1.3 Analyse comptable du passif du bilan bancaire.....	69
1.1.2 Présentation des postes du hors bilan.....	72
1.1.2.1 Structure du compte hors bilan.....	72
1.1.2.2 Analyse comptable des rubriques du hors bilan.....	73
1.1.3 Présentation des postes du compte de résultat.....	73
1.1.3.1 Structure du compte de résultat.....	73
1.1.3.2 Analyse comptable des charges bancaires.....	74
1.1.3.3 Analyse comptable des produits bancaires.....	77
1.2 Analyse économique du bilan bancaire.....	80
1.2.1 Analyse économique des postes du bilan bancaire.....	80
1.2.1.1 Analyse économique du haut du bilan bancaire.....	80
1.2.1.2 Analyse économique du bas du bilan bancaire.....	83
1.2.2 Analyse économique du hors bilan.....	84
1.3 Les différents outils d'analyse du bilan bancaire.....	85
1.3.1 Les soldes significatifs des opérations comptables.....	85
1.3.1.1 Le solde des opérations de trésorerie.....	85
1.3.1.2 Le solde des opérations avec la clientèle.....	85
1.3.1.3 Le solde des capitaux permanents sur les valeurs immobilisées.....	85
1.3.2 Les soldes intermédiaires de gestion.....	87
1.3.2.1 Le Produit Net Bancaire (PNB).....	87
1.3.2.2 Le Produit Global d'Exploitation (PGE).....	88
1.3.2.3 Le Résultat Brut d'Exploitation (RBE).....	88
1.3.2.4 Le Résultat Courant Avant Impôts (RCAI).....	88
1.3.2.5 Le Résultat Net (RN).....	88
1.3.3 Les ratios de gestion.....	89
1.3.3.1 Le ratio de rentabilité des actifs (ROA).....	89
1.3.3.2 Le ratio de rentabilité des capitaux (ROE).....	90
1.3.3.3 Le ratio de la productivité du travail.....	91
1.3.4 Analyse du bilan bancaire selon les différentes structures.....	92
1.3.4.1 Analyse de la structure du bilan bancaire selon le critère juridique.....	92
1.3.4.2 Analyse de la structure du bilan bancaire selon le type d'activité.....	93
2. La relation entre les restructurations bancaires et la gestion du bilan bancaire.....	97
2.1 Définition et gestion des risques bancaires.....	99
2.1.1 Définition des différents risques bancaires.....	99

2.1.1.1 Le risque de contrepartie.....	99
2.1.1.2 Le risque de liquidité.....	100
2.1.1.3 Les risques de marché.....	100
2.1.1.4 Les risques opérationnels.....	103
2.1.1.5 Le risque de solvabilité.....	104
2.1.2 Mesure et gestion des risques bancaires.....	104
2.1.2.1 Mesure et gestion du risque de crédit.....	105
2.1.2.2 Mesure et gestion du risque de liquidité.....	106
2.1.2.3 Mesure et gestion des risques de marché.....	107
2.1.2.4 Mesure et gestion des risques opérationnels.....	110
2.1.2.5 Mesure et gestion du risque de solvabilité (ratio Cooke et ratio McDonough).....	110
2.1.2.6 La gestion du couple « risque-rentabilité ».....	113
2.2 Les restructurations : un outil de gestion du bilan bancaire.....	114
2.2.1 Les restructurations bancaires : un moyen d'optimiser la gestion des fonds propres.....	114
2.2.1.1 La cession : un moyen d'optimiser les fonds propres.....	115
2.2.1.2 Le rapprochement bancaire : un moyen d'augmenter les fonds propres.	117
2.2.2 Les restructurations bancaires : un moyen d'optimiser la gestion de la liquidité bancaire sous contraintes prudentielles.....	118
2.2.2.1 Les rapprochements bancaires à l'origine de l'amélioration de la liquidité.....	118
2.2.2.2 Mais aussi à l'origine de la dégradation de la liquidité bancaire.....	119
2.2.3 L'impact des restructurations bancaires sur l'équilibre bilantiel.....	119
Conclusion du Chapitre I.....	121
Chapitre II : Les justifications des restructurations bancaires.....	122
Introduction du Chapitre II.....	122
Section 1 : Les facteurs macroéconomiques des restructurations bancaires.....	124
1. La mutation financière à l'origine de la montée de la pression concurrentielle.....	124
1.1 Les innovations technologiques et financières à l'origine de l'intensification de la concurrence.....	125
1.1.1 Les innovations technologiques à l'origine de l'intensification de la concurrence.....	125

1.1.1.1 Les innovations technologiques : un moyen de pénétrer le marché bancaire.....	125
1.1.1.2 Les innovations technologiques incitent la course à la taille par voie de rapprochement.....	126
1.1.2 Les innovations financières à l'origine des changements structurels du bilan bancaire.....	127
1.1.2.1 Les innovations financières dans le secteur bancaire.....	127
1.1.2.2 Les facteurs à l'origine de l'apparition de nouveaux produits financiers.....	128
1.2 La désintermédiation à l'origine des transformations structurelles du bilan bancaire.	133
1.2.1 La désintermédiation : notion et origines.....	133
1.2.1.1 La désintermédiation : une notion ambiguë.....	133
1.2.1.2 Les origines de la marchandisation.....	134
1.2.2 Déclin de l'intermédiation traditionnelle à l'origine des changements structurels du bilan bancaire et réaction des banques.....	135
1.2.2.1 Le développement d'autres sources de financement à l'origine de la dégradation des marges bancaires traditionnelles.....	136
1.2.2.2 Changement de la structure du bilan et réaction des banques.....	137
2. La libéralisation et l'intégration des marchés financiers intensifient la concurrence.....	140
2.1 La libéralisation financière : une cause de la transformation des structures bilantielles.....	140
2.1.1 Le décloisonnement à l'origine de l'internationalisation des marchés.....	140
2.1.1.1 Le décloisonnement des marchés.....	140
2.1.1.2 Le décloisonnement des acteurs.....	141
2.1.2 La déréglementation à l'origine de l'émergence de nouveaux produits.....	142
2.1.2.1 Notion et typologie de la déréglementation dans le secteur bancaire....	142
2.1.2.2 La déréglementation à l'origine du changement de la nature des activités bancaires et de la structure du bilan.....	143
2.1.2.3 Les mesures de la déréglementation dans les pays développés.....	145
2.1.2.4 L'Euro : un accélérateur du mouvement de consolidation.....	147
2.2 L'harmonisation réglementaire en Europe : un accélérateur du mouvement de concentration.....	149
2.2.1 La réglementation européenne des activités financières.....	149
2.2.1.1 Le rôle du Plan d'Action des Services Financiers (1999-2004).....	149

2.2.1.2 Le rôle du rapport Lamfalussy.....	150
2.2.2 Les nouvelles mesures prudentielles et les nouvelles normes comptables internationales.....	151
2.2.2.1 La réforme Bâle II et son impact sur les restructurations bancaires.....	151
2.2.2.2 Les nouvelles normes comptables internationales.....	156
Section 2 : Les facteurs micro-économiques des restructurations bancaires.....	157
1. Les rapprochements bancaires : un moyen de réduction des surcapacités bancaires et de maximisation de la valeur actionnariale.....	158
1.1 L'existence de surcapacités sur le marché bancaire à l'origine de la restructuration de l'offre bancaire.....	158
1.1.1 Les surcapacités de production dans la banque : définition et origine.....	158
1.1.1.1 Le phénomène de surcapacités bancaires.....	158
1.1.1.2 Les origines des excès de production bancaire.....	160
1.1.2 La résorption des surcapacités bancaires : un objectif économique favorisant les rapprochements bancaires.....	161
1.1.3 Les difficultés liées à la réduction des surcapacités dans le secteur bancaire....	162
1.2 Les fusions-acquisitions bancaires : un moyen de maximiser la valeur actionnariale.	163
1.2.1 La valeur actionnariale : notion et mesure.....	164
1.2.1.1 Notion de la valeur actionnariale.....	164
1.2.1.2 Les indicateurs de mesure de la valeur actionnariale dans la banque.....	164
1.2.2 Les difficultés de mesure de la valeur actionnariale dans la banque.....	165
1.2.2.1 Les limites des ratios de rentabilités (ROA, ROE).....	165
1.2.2.2 La rentabilité bancaire selon l'approche multifactorielle.....	167
2. Les fusions-acquisitions à l'origine des gains d'efficience et d'un pouvoir de marché...	169
2.1 Les fusions-acquisitions à l'origine des gains d'efficience.....	169
2.1.1 La fusion d'établissements similaires à l'origine des économies d'échelle.....	171
2.1.1.1 Les économies d'échelle dans la banque de détail.....	171
2.1.1.2 La réalisation d'économies d'échelle sous contrainte de la taille critique.....	172
2.1.2 Les stratégies de diversification (ou de spécialisation) à l'origine d'économies de gamme.....	175
2.1.2.1 Les économies de gamme dans la firme bancaire.....	176
2.1.2.2 Le rapprochement d'établissements complémentaires à l'origine des économies d'envergure.....	178

2.1.3 Existence d'économies d'échelle ou de gamme dans la banque.....	180
2.1.3.1 La difficulté de réalisation des économies d'échelle dans la firme bancaire.....	180
2.1.3.2 La difficulté de réalisation des économies d'envergure dans la firme bancaire.....	182
2.1.3.3 La banque universelle et la question de la taille « critique ».....	183
2.1.3.4 Les difficultés de réalisation des économies d'échelle et de gamme à l'échelle transfrontalière.....	185
2.2 Les F&A bancaires : un moyen pour améliorer l'efficience-X et diversifier les risques.....	187
2.2.1 L'amélioration de l'efficience-X : un objectif pour se restructurer.....	187
2.2.2 Les F&A : des stratégies pour diversifier les risques bancaires.....	188
2.3 La recherche d'un pouvoir de marché : un objectif stratégique à long terme.....	190
2.3.1 Les F&A : un moyen stratégique pour se positionner sur le marché.....	190
2.3.2 La relation pouvoir de marché/concentration bancaire.....	192
2.3.2.1 Mesure de la concentration bancaire.....	193
2.3.2.2 Limites des indicateurs de concentration.....	196
2.3.2.3 Les F&A bancaires s'accompagnent d'un pouvoir de marché.....	196
2.3.3 Restructurations bancaires et concurrence effective : la problématique de la contestabilité du marché bancaire.....	198
2.3.3.1 La théorie des marchés parfaitement contestables (MPC).....	199
2.3.3.2 Application de la théorie MPC sur le marché bancaire.....	200
3. Motivations d'ordre moins rationnel des stratégies de F&A bancaires.....	203
3.1 Le rôle des dirigeants et des Pouvoirs Publics dans le développement des opérations de F&A.....	203
3.1.1 Le poids des dirigeants dans les opérations de F&A bancaires.....	203
3.1.2 Le rôle des Pouvoirs Publics dans les opérations de rapprochement.....	204
3.2. Les F&A bancaires suite aux effets du mimétisme et/ou des réactions défensives...	204
3.2.1 Les comportements mimétiques à l'origine du déclenchement des opérations de F&A bancaires.....	204
3.2.2 Les stratégies réactives : un accélérateur des opérations de F&A bancaires.....	205
Conclusion du Chapitre II.....	207
Conclusion de la Partie I.....	209

Partie II : Etude de cas de fusions-acquisitions sur le marché bancaire européen.....	210
Introduction de la Partie II.....	210
Chapitre III : Etat des lieux des fusions-acquisitions bancaires en Europe.....	211
Introduction du Chapitre III.....	211
Section 1 : Caractéristiques et spécificités des systèmes bancaires européens.....	212
1. Les caractéristiques nationales des principaux systèmes bancaires européens.....	212
1.1 Des systèmes bancaires « matures, rentables et concentrés ».....	212
1.1.1 Les spécificités du système bancaire britannique.....	212
1.1.1.1 Une spécialisation autour des activités de la banque de détail.....	212
1.1.1.2 Des records de rentabilité en Europe.....	213
1.1.1.3 Un système bancaire très concentré : the big five.....	214
1.1.1.4 Une forte présence étrangère sur le marché bancaire britannique.....	215
1.1.1.5 L'apparition de nouveaux acteurs sur le marché bancaire britannique..	215
1.1.1.6 L'importance du réseau mutualiste.....	215
1.1.2 Les spécificités des banques espagnoles.....	216
1.1.2.1 Des performances bancaires très élevées.....	216
1.1.2.2 La persistance de certains risques sur le marché bancaire espagnol.....	217
1.1.2.3 Une internationalisation tournée vers l'Amérique latine.....	217
1.1.2.4 Un marché bancaire dynamique porté par les métiers de « retail ».....	218
1.1.2.5 Un marché bancaire relativement concentré.....	218
1.1.3 Les spécificités des banques françaises.....	219
1.1.3.1 L'importance du processus de restructuration.....	219
1.1.3.2 Le caractère universel des banques françaises.....	221
1.1.3.3 Une forte internationalisation à l'échelle européenne.....	222
1.1.3.4 Un environnement défavorable au développement des banques françaises.....	223
1.1.3.5 Des niveaux d'exploitation et de rentabilité satisfaisants.....	224
1.1.3.6 Une diversité stratégique des banques françaises.....	224
1.2 Des marchés bancaires plus atomisés, trop réglementés et peu concentrés.....	226
1.2.1 Les caractéristiques du système bancaire italien.....	226
1.2.1.1 Archaïsme bancaire, mais avec des efforts de modernisation.....	226
1.2.1.2 L'existence de structures originales.....	226
1.2.1.3 La prédominance de l'activité de banque commerciale classique.....	228
1.2.1.4 Une très faible internationalisation des banques italiennes.....	228

1.2.1.5 De nombreuses faiblesses intrinsèques des banques italiennes.....	230
1.2.2 Les caractéristiques des banques allemandes.....	232
1.2.2.1 Les spécificités du premier pilier du système bancaire allemand.....	232
1.2.2.2 Les particularités du second pilier du système bancaire allemand.....	234
1.2.2.3 Les caractéristiques du troisième pilier du système bancaire allemand..	236
1.2.2.4 De faibles taux de rentabilité des banques allemandes.....	239
2. Les spécificités bancaires des « petits pays ».....	240
2.1 Les spécificités de l'industrie bancaire néerlandaise.....	240
2.1.1 L'étroitesse du marché bancaire national.....	240
2.1.2 L'absence de banques étrangères sur le marché bancaire néerlandais.....	240
2.1.3 Un développement international plus qu'eupéen des banques néerlandaises..	241
2.1.4 Un marché bancaire fortement concentré.....	241
2.1.5 Des performances bancaires importantes.....	243
2.2 Les spécificités des banques belges.....	243
2.2.1 L'étroitesse du marché bancaire belge.....	243
2.2.2 Une dimension internationale importante.....	244
2.2.3 Un système bancaire fortement diversifié et concentré.....	244
2.2.4 L'existence d'une forte concurrence sur le marché bancaire belge.....	245
2.3 Les particularités des banques suisses.....	245
2.3.1 Une très forte internationalisation des banques suisses.....	246
2.3.2 Une industrie bancaire organisée autour de la banque privée.....	246
2.3.3 Une réglementation bancaire très stricte et des taux de rentabilité élevés.....	247
2.3.4 Un marché bancaire hétérogène.....	248
Section 2 : Dynamique de la consolidation bancaire en Europe.....	250
1. Le mouvement des opérations de F&A bancaires en Europe.....	250
1.1 L'évolution des opérations de F&A bancaires en Europe.....	250
1.1.1 Les F&A bancaires européennes : un processus amorcé dès la fin des années 1980.....	251
1.1.2 Une accélération des F&A bancaires à partir de la mi-1990.....	253
1.1.3 Les F&A bancaires en Europe : un processus en continuation.....	258
1.2 Les principaux mouvements de restructuration bancaire en Europe.....	260
1.2.1 Les fusions-acquisitions nationales et l'émergence de « champions nationaux ».....	260

1.2.2 Une montée en puissance des opérations de F&A transfrontalières dès la mi-2000.....	265
1.2.3 Les alliances stratégiques : une alternative aux F&A bancaires.....	271
1.2.3.1 Les alliances bancaires en Europe : un mouvement amorcé dès les années 1970.....	272
1.2.3.2 Le développement des alliances transfrontalières.....	274
1.2.3.3 Les formes des accords de coopération réalisés en Europe.....	276
2. Reconfiguration du système bancaire européen et création de nouveaux modèles bancaires.....	282
2.1 Une reconfiguration paneuropéenne du système bancaire et des évolutions différentes selon les pays.....	282
2.1.1 Reconfiguration paneuropéenne du secteur bancaire.....	282
2.1.1.1 Ampleur des opérations de F&A bancaires en Europe.....	283
2.1.1.2 Importance des opérations de F&A paneuropéennes.....	285
2.1.1.3 Une reconfiguration en fonction des liens historiques, culturels et géographiques.....	287
2.1.1.4 Une reconfiguration inégale des systèmes bancaires européens.....	290
2.1.1.5 Formes et natures de réalisation et modalités de financement des rapprochements bancaires européens.....	291
2.1.2 Des évolutions différentes du mouvement de F&A selon les pays.....	293
2.1.2.1 Répartition inéquitable des F&A bancaires dans les pays européens....	293
2.1.2.2 Analyse du mouvement des F&A bancaires dans les principaux pays...	297
2.1.2.3 Analyse du mouvement des F&A bancaires au sein des petits pays.....	302
2.2 Stratégies intra et intersectorielles et constitution d'un nouveau modèle bancaire....	305
2.2.1 Les stratégies intra-sectorielles et intersectorielles.....	305
2.2.2 Évolution des stratégies de F&A intra et intersectorielles en Europe.....	307
2.2.2.1 Répartition sectorielle des F&A en Europe.....	307
2.2.2.2 Les stratégies intra et intersectorielles à l'origine de nouveaux métiers bancaires.....	310
2.2.2.3 Répartition sectorielle et géographique des F&A en Europe.....	315
2.2.2.4 Répartition sectorielle et géographique des F&A par pays.....	317
Conclusion du Chapitre III.....	320

Chapitre IV : Conséquences, freins et perspectives des fusions-acquisitions bancaires.....	321
Introduction du Chapitre IV.....	321
Section 1 : Les conséquences socio-économiques des F&A bancaires.....	323
1. L'émergence de nouveaux acteurs sur la scène financière.....	323
1.1 La constitution de conglomérats financiers.....	323
1.1.1 Les F&A bancaires à l'origine de l'apparition des conglomérats financiers.....	323
1.1.2 La notion de conglomérat financier.....	325
1.1.3 Stratégies des conglomérats financiers.....	325
1.1.3.1 Le développement du pôle « finance ».....	326
1.1.3.2 Le développement du pôle finance-industrie.....	329
1.2 Les stratégies de diversification à l'origine du phénomène de bancassurance.....	332
1.2.1 La notion de bancassurance.....	332
1.2.2 La phénomène de bancassurance en Europe.....	333
1.2.3 Motivations pour le rapprochement des deux activités bancaire et assurantielle.....	335
1.3 Les stratégies de spécialisation et/ou de diversification à l'origine de l'émergence de nouveaux modèles bancaires en Europe.....	337
1.3.1 Les stratégies de spécialisation à l'origine des pure players européens.....	337
1.3.2 La banque universelle de proximité : une stratégie favorisée.....	338
1.3.3 La banque paneuropéenne : conséquence des fusions-acquisitions transfrontalières.....	341
2. L'impact social des restructurations bancaires.....	343
2.1 Les fusions-acquisitions s'accompagnent de suppressions d'emplois et de fermeture d'agences.....	344
2.1.1 Les suppressions d'emplois et la fermeture d'agences : des conséquences inévitables des F&A bancaires.....	344
2.1.2 Les conséquences des F&A sur les conditions de travail et d'emploi.....	347
2.1.2.1 Les F&A bancaires à l'origine du développement de nouvelles formes de travail.....	347
2.1.2.2 Les F&A bancaires modifient les conditions de rémunération.....	348
2.1.2.3 Les incidences des F&A sur le nombre d'heures effectuées.....	349
2.1.2.4 Les F&A : facteur de stress, de démotivation et d'insécurité de l'emploi.....	350
2.1.2.5 Les F&A à l'origine de création d'autres emplois.....	351

2.1.2.6 Les rapprochements bancaires à l'origine du développement de nouvelles compétences et qualification.....	352
2.1.3 Des incidences inégales des F&A bancaires sur les employés selon le critère sexe...	353
2.1.3.1 Une répartition inégale des postes bancaires entre femmes et hommes.	354
2.1.3.2 L'impact négatif des F&A sur le travail des femmes.....	355
2.2 L'exclusion bancaire et financière : un phénomène causé par le mouvement de concentration bancaire.....	357
2.2.1 La notion de l'exclusion bancaire et financière.....	357
2.2.2 La concentration bancaire à l'origine de l'exclusion des couches sociales à faible revenu.....	358
2.2.3 L'impact des F&A bancaires sur le financement des PME.....	360
2.2.3.1 Théories relatives aux effets de la concentration sur la relation banque-PME.....	360
2.2.3.2 Les effets de la concentration bancaire sur la relation banque-PME.....	364
2.2.3.3 L'effet négatif du changement organisationnel des banques sur la relation banque-PME.....	366
2.2.3.4 Les F&A bancaires réduisent le volume des crédits accordés aux PME.....	368
3. La concentration bancaire modifie les conditions du marché financier.....	369
3.1 Les conséquences de la concentration bancaire sur la concurrence.....	369
3.1.1 La concentration bancaire restreint la concurrence et modifie la relation «client-fournisseur ».....	369
3.1.2 La montée des conglomérats financiers modifie les modalités de concurrence.	370
3.1.3 Le développement des conglomérats financiers à l'origine d'une « concurrence destructrice ».....	371
3.2 La concentration bancaire menace la stabilité du système financier.....	373
3.3 Les restructurations bancaires conduisent à une grande prudence.....	374
Section 2 : Obstacles et perspectives aux restructurations bancaires.....	378
1. Obstacles et perspectives à l'intégration bancaire européenne.....	378
1.1 Freins aux F&A à l'échelle européenne.....	378
1.1.1 Les contraintes réglementaires, juridiques et fiscales au développement des F&A transfrontalières.....	378
1.1.1.1 Les différences réglementaires freinent la consolidation bancaire européenne.....	379

1.1.1.2 Le statut juridique des établissements : un obstacle aux restructurations bancaires transfrontalières.....	381
1.1.1.3 Les distorsions fiscales freinent l'intégration bancaire européenne.....	381
1.1.2 Des freins d'ordre socioculturel aux rapprochements bancaires transfrontaliers....	382
1.1.2.1 Les différences culturelles : barrières aux F&A bancaires transfrontalières.....	384
1.1.2.2 La négligence du facteur humain : cause principale d'échec des F&A bancaires.....	384
1.1.3 Le comportement protectionniste des autorités nationales freine les rapprochements bancaires transfrontaliers.....	386
1.1.3.1 Le protectionnisme national freine les F&A bancaires transfrontalières....	386
1.1.3.2 Le protectionnisme au niveau européen.....	388
1.2 Les perspectives aux restructurations bancaires européennes.....	389
1.2.1 Les enseignements des restructurations bancaires réalisées en Europe.....	390
1.2.1.1 Des restructurations bancaires nationales d'ordre défensif.....	390
1.2.1.2 Absence d'une véritable banque européenne.....	391
1.2.2 Les banques européennes : proies ou prédateurs ?.....	393
1.2.2.1 Les banques européennes : des cibles privilégiées pour les banques américaines.....	394
1.2.2.2 Les banques anglaises : un prédateur potentiel sur le marché bancaire européen.....	395
1.2.3 L'Europe : vers quel modèle bancaire ?.....	397
1.2.3.1 Le modèle bancaire à venir selon la logique de métiers.....	398
1.2.3.2 Le modèle bancaire à venir selon une logique géographique.....	400
1.2.3.3 La coexistence de différentes catégories de banques et l'émergence du modèle de « banque éclatée ».....	402
2. Les stratégies de F&A peuvent-elles s'appliquer pour les banques algériennes ?.....	404
2.1 Positionnement du système bancaire algérien dans la région de l'Afrique du Nord...	405
2.1.1 Performances des banques algériennes dans la région.....	405
2.1.1.1 Un faible niveau de développement du secteur bancaire algérien.....	405
2.1.1.2 Une très forte marge d'intermédiation des banques algériennes.....	407
2.1.1.3 Une maîtrise des coûts bancaires.....	409
2.1.1.4 Importance des créances douteuses dans le secteur bancaire algérien...	410

2.1.2 Position du secteur bancaire algérien dans la région de l'Afrique du Nord selon le rapport concurrence/concentration.....	412
2.1.3 Performances des banques algériennes sur le marché bancaire maghrébin.....	415
2.1.4 Orientations à suivre par les systèmes bancaires des pays de l'Afrique du Nord.....	417
2.1.3.1 Accélérer la privatisation des systèmes bancaires de la région.....	417
2.1.3.2 Assainir les bilans des banques publiques.....	418
2.1.3.3 Encourager les rapprochements bancaires.....	418
2.1.3.4 Renforcer la réglementation prudentielle.....	420
2.2 Défis et perspectives du système bancaire algérien.....	421
2.2.1 Défis internes des banques algériennes.....	421
2.2.2 Les orientations à suivre par les banques algériennes face à la concurrence bancaire étrangère.....	424
Conclusion du Chapitre IV.....	428
Conclusion de la Partie II.....	429
Conclusion Générale.....	432
Bibliographie.....	448
Liste des tableaux, graphiques et figures.....	456
Annexes.....	460
Table des matières.....	467

Résumé

Les fusions-acquisitions sont aujourd'hui un phénomène majeur dans la sphère bancaire. La banque, tout à la fois : une firme aux caractères vraiment spécifiques, une institution financière très particulière, et un agent engagé dans un ensemble de relations contractuelles diverses. En effet, si pour longtemps, la banque a été considérée comme un simple intermédiaire financier, on assiste ces dernières années à la « banalisation » des banques. Une des caractéristiques les plus notables de cette banalisation a été de loin l'industrialisation de la banque. En effet, ce fut entre autre, l'industrialisation des processus bancaires (conception, production, distribution,...), avec certains risques techniques (dits opérationnels) qui rapprochent les banques de ceux de certaines entreprises industrielles. De même, ce fut aussi l'industrialisation du secteur bancaire dans son ensemble. Les établissements financiers sont, en effet, davantage confrontés aux lois du marché comme toute entreprise industrielle ou commerciale, et sont moins soumis à des contraintes réglementaires (grâce à un assouplissement des dispositifs prudentiels, avec le poids désormais important accordé au contrôle interne). Cela, nous a conduits à étudier le phénomène des F&A bancaires qui représente un élément phare de cette industrialisation de la firme bancaire. Pour ce faire, nous avons procédé à l'analyse des facteurs (macro et microéconomiques) à l'origine de ces rapprochements. Ainsi, le processus de regroupement du système bancaire, qui s'est accéléré depuis la mi des années 1990, constitue une réponse à plusieurs facteurs : déréglementation des activités bancaires, globalisation financière, progrès technologique, impératif de création de valeur actionnariale, et construction européenne. L'analyse de ces opérations au sein des pays européens montre que l'industrie des services financiers a engagé sa consolidation à l'intérieur des espaces nationaux, ce qui a donné naissance à ce qu'on a appelé des « champions nationaux ». Cependant, l'évolution de ce phénomène est peu homogène d'un pays à l'autre, en raison des spécificités nationales de chacun des systèmes bancaires. Ces opérations ont revêtu trois formes : nationale, intra-européenne et extra-européenne. Et, si les opérations de F&A sont privilégiées au niveau national, les alliances et les accords de coopération entre banques, constituent des alternatives aux premières, au niveau transfrontalier, et ce, en raison de plusieurs difficultés : réglementaires, juridiques, fiscales, culturelles,...inhérentes aux F&A transfrontalières. De plus, si les F&A permettent, en général, de réaliser des économies d'échelle et/ou d'envergure, d'améliorer les inefficiences-X, de diversifier les risques, de profiter de la position de marché dominante résultant de la concentration,...elles sont à l'origine d'importantes suppressions d'emplois, de fermeture d'agences,...mais aussi, à l'origine de l'instabilité du système financier dans son ensemble. Au final, même si ce type de rapprochement conduit à une concentration sur le marché, avec une tendance à la domination du modèle de la banque universelle, nous avons constaté la coexistence de grandes banques avec les moyennes et petites banques, et ce, en raison, d'une part, de la spécificité de l'activité bancaire, et, d'autre part, de la spécificité de la clientèle bancaire.

Mots clés : restructurations, stratégie, fusions-acquisitions bancaires, rapprochements, concentration, concurrence, création de valeur, firme bancaire, taille optimale, banque universelle.

ملخص

تكتسي ظاهرة الاندماج و الاستحواذ أهمية كبيرة في الميدان البنكي. فالبنك مؤسسة مالية ذات طبيعة جد متميزة، ومتعامل متعهد في مجموعة من العلاقات التعاقدية المتنوعة. وإذا كان البنك طيلة سنوات مجرد وسيط مالي، نشهد في السنوات الأخيرة تبسيط البنوك الذي لنجر عليه تصنيع البنوك. وهذا ما دفعنا إلى دراسة ظاهرة الاندماج و الاستحواذ باعتباره عنصرا رئيسيا من عناصر التصنيع هذه. ولهذا الغرض قمنا بدراسة العوامل الاقتصادية التي دفعت إلى هذا التقارب. وهكذا يشكل مسار التجمع البنكي الذي شهد نموا سريعا منذ أواسط التسعينيات ظاهرة استجابة لعدة عوامل كإزالة التنظيم البنكي، الشمولية المالية، التقدم التكنولوجي، ضرورة إنشاء القيم المساهمة، والبناء الأوروبي. يبين تحليل هذه العميات في الدول الأوروبية بأن صناعة الخدمات المالية ساهمت في تقويتها داخل المجالات الوطنية، وهذا افسح المجال لميلاد ما نسميه "الأبطال الوطنية". غير أن هذه الظاهرة لم تعرف تطورا متجانسا من دولة إلى أخرى، بسبب الخصوصيات الوطنية لكل نظام بنكي. ولهذه العمليات أشكال ثلاث، وطنية، ما بين أوروبية، فوق أوروبية. وإذا كانت عمليات الاندماج و الاستحواذ مفضلة على المستوى الوطني، فإن التحالفات ومعااهدات التعاون بين البنوك تشكل بدائل على الأولى في المجال العابر للحدود، وهذا راجع إلى عدة عرافيل تنظيمية، قانونية، جبائية وثقافية... متعلقة بعمليات الاندماج و الاستحواذ العابرة للحدود. إضافة إلى ذلك فإذا كانت هذه العمليات تحقق بصفة عامة اقتصادا سلميا و/أو اقتصادا واسع، تحسين العوامل النوعية، تنويع المخاطر، والاستفادة من مركز السيطرة على السوق...إلا أنها تؤدي إلى تقليص مناصب الشغل، غلق الوكالات، وخصوصا عدم استقرار النظام المالي في مجمله. في النهاية وعلى الرغم من التركيز حول السوق الذي تحققه مثل هذه التفاريات، باتجاه نحو تكريس نموذج البنك الشامل، إلا أننا استخلصنا تعايش بين البنوك الكبرى والبنوك الصغرى والمتوسطة، وهذا بسبب خصوصية النشاط البنكي، وخصوصية الزبون البنكي.

الكلمات المفتاحية : إعادة الهيكلة، استراتيجية، الاندماج و الاستحواذ البنكي، التقارب، تركيز، منافسة، خلق القيم، شركة بنكية، البنك الشامل.