

En 1997, les transactions concernant le secteur bancaire européen ont porté sur 818 milliards de francs d'actifs, une valeur encore jamais atteinte. Si le montant des opérations nationales a fortement progressé par rapport à 1996, on note également une augmentation des opérations transeuropéennes.

Les fusions-acquisitions dans les banques européennes s'accélèrent



Guy Adjiman
Département des études économiques et bancaires
Caisse nationale de Crédit agricole

Entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 1997, 99 fusions-acquisitions* ont concerné les banques européennes (75 pour l'exercice 1996). Le montant des actifs ayant fait l'objet d'échanges, soit 818 milliards de francs (205 milliards en 1996), a ainsi marqué une forte progression, compte non tenu des annonces faites, notamment de la fusion UBS/SBS ①.

L'analyse des opérations confirme largement les tendances déjà décelées ; la concentration des systèmes bancaires nationaux s'accélère et s'amplifie. Les principaux acteurs tentent d'augmenter leur taille sur leurs marchés. L'annonce des montants des opérations réalisées et à venir témoigne de l'importance de la reconfiguration en cours.

Les opérations transnationales progressent en nombre et en montant. L'essentiel des investissements a concerné l'acquisition de banques commerciales (77 %) et de gestionnaires de fonds (20 %), et non plus de banques d'affaires comme ce fut le cas au cours des deux précédents exercices. Fait porteur d'avenir, la moitié des opéra-

tions transfrontières concerne maintenant des établissements européens. Cette évolution témoigne d'un nouveau courant stratégique de diversification.

Pour le reste, l'Amérique latine apparaît unanimement comme un nouvel «eldorado» bancaire ; elle a représenté plus de 10 % des investissements transnationaux en 1997.

Une forte prépondérance des opérations à caractère national

Le montant des opérations de privatisation a explosé. Les actifs cédés, 329,6 milliards (32 milliards en 1996), concernent onze opérations. Le mouvement de démutualisation des principales *building societies* au Royaume-Uni, qui s'apparente à des opérations de privatisation, a fortement pesé dans le total des actifs comptabilisés. Ces opérations ont concerné : Alliance & Leicester pour 30 milliards de francs, Halifax (176 milliards), Woolwich (54 milliards),

* Chacune d'une valeur supérieure à 500 millions de francs.

① Recomposition du portefeuille d'activité par objectif

Les concentrations sur le marché domestique		Les rapprochements à l'international	
Économies d'échelle	Économies de gamme	Allocation des fonds propres	Diversification des risques
1995 : Lloyds Bank/Cheltenham & Gloucester/TSB : 51,6 Mds F	1996 : Rabobank/Robeco : 1,5 Md F	1995 : Swiss Bank Corporation/Warburg : 6,8 Mds F	1996 : ABN/AMRO - Standard Federal Corporation : 9,7 Mds F
1995 : Credito Italiano & Romagnolo/Carimonte banca : 30,1 Mds F	1996 : Halifax/Clerical Medical : 6 Mds F	1995 : Barclays/Wells Fargo Nikko Investment : 2,2 Mds F	1997 : Santander/Banco Noreste : 3,1 Mds F
1997 : Bayerische Vereinsbank/Bayerische Hypotheken-& Wechsel Bank : 64 Mds F	1997 : SE Banken/Trygg Hansa : 13,2 Mds F	1996 : National Westminster/Greenwich Capital : 3,1 Mds F	1997 : HSBC/Bamerindus : 5,7 Mds F
1998 : Union de banques suisses/Société de banque suisse : 148 Mds F	1997 : Credit Suisse/Winterthur : 59 Mds F	1997 : Union de banques Suisses/Scudder : 9,3 Mds F	1997 : Allied Irish Bank/Dauphin Deposit corporation : 7,7 Mds F

Northern Rock (5 milliards) ; Bristol & West a été racheté par Bank of Ireland pour 6 milliards et Birmingham Midshires par la Royal Bank of Scotland pour un montant équivalent.

Parmi les autres opérations, il convient de citer la mise sur le marché de 45,5 % du capital de San Paolo pour environ 15,5 milliards par la Fondation, maison mère qui continue de détenir 20 % de son capital ; celle de 57 % de la Banca di Roma (19 milliards), la Caisse d'épargne de Rome demeurant l'actionnaire principal avec 32,7 % du capital ; la privatisation de la banque polonaise Handlowy (5,9 milliards).

Les opérations domestiques ont également fortement progressé. On dénombre 29 opérations pour un montant total de 255,2 milliards de francs (74 milliards en 1996). Dix pays sont concernés ; plus particulièrement l'Allemagne (69,7 milliards), la Suisse (59 milliards), l'Italie (39,5 milliards) et la France (38,6 milliards). Les opérations les plus importantes se sont réalisées sous forme de fusion par échange de titres.

Figurent parmi les principaux acteurs : la Bayerische Vereinsbank qui a racheté la Bayerische Hypotheken und Wechsel Bank (64 milliards), donnant naissance à un groupe qui se classera derrière la Deutsche Bank ; le Crédit suisse qui a acquis Winterthur, deuxième assureur suisse (59 milliards).

En Italie, la banque Ambroveneto a racheté la Cariplo pour 30 milliards ; en France la Compagnie financière de Paribas a lancé une offre publique d'échange portant sur 49,7 % des titres de la Compagnie bancaire et sur 34 % de ceux de Cetelem.

On note davantage d'opérations transeuropéennes. Au total, 56 opérations représentent 226,2 milliards d'actifs échangés, soit 28 % des transactions recensées. Les acquisitions de réseaux commerciaux l'emportent en nombre (39) et en montant (173,7 milliards). Fait important, les opérations transeuropéennes ont représenté la moitié des actifs échangés et, pour la première fois, les transactions les plus significatives sont de nature européenne : fusion de Merita et de Nordbanken (62 milliards), OPA d'ING Group sur BBL (27 milliards).

Les acteurs bancaires obéissent à des motivations multiples

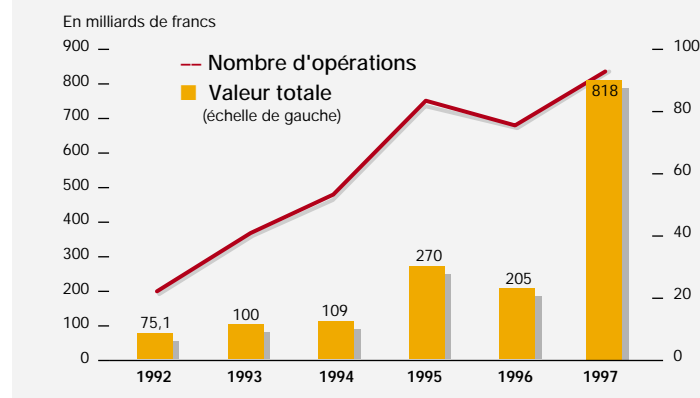
La lecture des faits permet d'identifier quatre sources principales de motivations ayant, à des degrés variables, présidé à la recomposition des portefeuilles d'activité. Les concentrations sur le marché domestique sont prioritairement guidées par la

recherche d'économies d'échelle et d'économies de gamme ; celles liées aux rapprochements à l'international visent une meilleure allocation des fonds propres en termes de risques ②.

Des économies d'échelle. Aucun établissement bancaire n'excède 2 à 3 % de part de marché en Europe. La valeur d'acquisition d'un point de part de marché semble aujourd'hui si onéreuse que l'on peut s'interroger sur l'émergence prochaine de leaders européens dans le domaine de la banque de détail. Ceci explique la poursuite des opérations de rapprochement sur le plan national et leur valeur croissante.

En 1995, la Lloyds a successivement racheté deux entités (Cheltenham & Gloucester et TSB) sur son marché domestique pour un montant de 51,6 milliards de francs. Ses résultats démontrent la réussite de cette opération : 1,09 milliard de livres au premier semestre 1997 avec un ROE de 40,4 % et un coefficient d'exploitation de 51,7 % (63,3 % en 1994). Fin 1996, Lloyds TSB Group se classait au 31^e rang mondial selon ses fonds propres (45,4 milliards de francs).

② Évolution des fusions-acquisitions



Des économies de gamme. L'acquisition en 1996 de Robeco (50 %) par la Rabobank s'est réalisée pour un montant de 1,5 milliards de francs. Fin 1996, Rabobank Group se classait au 24^e rang mondial selon ses fonds propres (58,3 milliards). Le groupe résulte de la réunion de 510 banques coopératives locales opérant au travers d'un réseau national de 1850 agences. Au premier semestre 1997, son résultat net a progressé de 16 % à 994 millions de florins (2,97 milliards de francs).

Le groupe a élargi son champ d'activités en se portant sur des métiers connexes de ceux de la banque classique (principalement orientées vers l'*agribusiness* national et international), notamment au travers de

ses deux principales filiales : Interpolis (5^e rang des compagnies d'assurance nationales) et le groupe Robeco, principal gestionnaire de fonds aux Pays-Bas (80 milliards de florins fin 1996). Rabobank détient une option d'achat lui permettant d'acquérir la totalité de Robeco au cours des quatre prochains exercices.

Une nouvelle allocation de fonds propres. L'acquisition de la banque d'affaires Warburg par la SBS pour un montant de 6,8 milliards de francs en 1995 traduisait la volonté d'une prise de risques accrue, en vue d'augmenter les résultats du groupe. Suite à la réorganisation de celui-ci, début 1997, SG Warburg est devenue l'une des quatre divisions opérationnelles en charge de tous les métiers de l'*investment banking*. Au premier semestre 1997, le total de ses revenus a représenté 48,8 % des produits du groupe (+ 34,7 %) et 52 % des profits nets totaux (+ 60 %) de semestre à semestre.

L'acquisition de Warburg s'est inscrite dans un processus de développement très large des métiers de la banque d'affaires. Elle a été précédée, en 1992, par l'acquisition de la société O'Connor à Chicago, spécialisée dans les produits dérivés et le *risk management*, et en 1994 par l'achat de Brinson Partners (4 milliards de francs pour 36 milliards de dollars d'actifs gérés), également situé à Chicago. En 1997, SBC a acquis Dillon Read (3,5 milliards de francs) banque d'affaires située à New York ; fin 1996, elle se classait au 28^e rang mondial selon ses fonds propres (52,4 milliards de francs).

Une diversification accrue des risques. Poursuivant son implantation en Amérique du Nord, ABN-AMRO a racheté en 1996 Standard Federal Corporation pour 9,7 milliards et, à la fin de l'année, se classait au 8^e rang mondial selon ses fonds propres (82,2 milliards). Ses résultats et sa rentabilité n'ont cessé de progresser au cours des derniers exercices : fin 1996, ils s'établissaient à 9,9 milliards avec un ROE de 16,6 % ; au premier semestre 1997, le résultat net était de 6 milliards avec un ROE de 17 %.

Au premier semestre 1997, les États-Unis représentaient 27 % du résultat global. Cette position prééminente est le fruit d'une longue présence qui date de l'achat de La Salle National Bank à Chicago en 1979. Les acquisitions se sont succédées depuis ; le total des actifs détenus aux États-Unis est voisin de 90 milliards de dollars et ABN-AMRO y est devenue la première banque étrangère (15 000 collaborateurs) ; son réseau d'agences est particulièrement dense dans le Mid-West (312 unités).

Autre exemple de diversification géographique, l'acquisition par Santander, pour un montant de 3,1 milliards, de la banque Noreste (43 milliards de francs d'actifs) au Brésil s'inscrit dans un processus suivi de prises de participations en Amérique latine : au total neuf banques commerciales et sept banques d'investissements. Le groupe Santander est désormais présent en Argentine, au Brésil, au Chili, en Colombie, au Mexique, au Pérou, en Uruguay et au Venezuela. Le montant des investissements totalise 23,8 milliards pour 270 milliards d'actifs, un réseau de 1 500 agences et 40 000 employés.

Le total des investissements réalisés en Amérique latine représente désormais 20 % des capitaux propres de Santander. Les résultats combinés des deux Amériques représentaient 30 % du résultat net du groupe au premier semestre de 1997, avec un ROE de 20,3 %. Fin 1996, Santander se classait au 45^e rang mondial selon ses fonds propres (42,7 milliards).

Quelle taille optimale pour les banques européennes ?

L'annonce de la fusion de UBS et de la SBS, acteurs nationaux à l'origine, internationaux par leurs champs d'action, a frappé par la taille et le montant. L'évolution des progrès technologiques et la suppression progressive des réglementations nationales en Europe, pour ne tenir compte que de ces deux facteurs, déplace vers le bas la fonction de coût des établissements financiers et permet de «repousser» la notion de taille optimale.

De nombreuses questions surgissent, s'agissant de la taille optimale des entreprises financières. La bonne maîtrise des risques, la coordination des politiques et des stratégies mises en œuvre par les états-majors, la décentralisation des décisions sont-elles compatibles avec la taille induite par des rapprochements d'une telle ampleur ? En d'autres termes, jusqu'où faut-il aller trop loin pour conserver une souplesse compatible avec la bonne gestion des banques intra-européennes de demain ? ■

«Poursuivant son implantation en Amérique du Nord, ABN-AMRO a racheté en 1996 Standard Federal Corporation pour 9,7 milliards et, à la fin de l'année, se classait au 8^e rang mondial selon ses fonds propres (82,2 milliards).»

Pub Banque éditeur