

LA CRISE REBAT LES CARTES



Georges Pujals

Analyste M&A
Bureau van Dijk

Économiste
OFCE

Sous l'effet de la crise financière, un nouveau paysage bancaire mondial se dessine. Alors que certaines banques tirent leur épingle du jeu, à l'image de BNP Paribas, d'autres en sont réduites à chercher des bouées de sauvetage.

Le secteur bancaire mondial est en pleine recomposition. À l'heure où la liste des victimes de la crise ne cesse de s'allonger, certains établissements en meilleure santé en profitent pour se renforcer. D'abord aux États-Unis, l'épicentre de la crise des subprimes. En moins d'un mois,

deux fleurons de la banque d'investissement américaine ont disparu. Il s'agit de Merrill Lynch, reprise par Bank of America pour former la "première institution financière mondiale", et de Lehman Brothers, partagée entre le Britannique Barclays et le japonais Nomura suite à sa faillite (encadré 1). Deux des principales banques de dépôts outre-Atlantique, à savoir Wachovia et Washington Mutual, ont par ailleurs été rachetées par leurs compatriotes Wells Fargo et JP Morgan Chase. L'Europe n'est pas en reste. Pendant que l'Espagnol Santander poursuit ses emplettes au Royaume-Uni avec la reprise de certains actifs de Bradford & Bingley, HBoS s'est jeté dans les bras de Lloyds TSB pour créer un géant britannique de la banque de détail. En Allemagne, le marché bancaire poursuit sa consolidation avec l'entrée de la Deutsche Bank au

capital de Postbank, deux semaines après le rachat de Dresdner Bank par Commerzbank.

Et la France? D'une part, les dirigeants de l'Écureuil et des Banques Populaires ont donné leur accord début octobre pour l'ouverture de négociations en vue de fusionner leurs organes centraux, ce qui permettrait de constituer le deuxième groupe bancaire de l'Hexagone. D'autre part, BNP Paribas a racheté un Fortis, fraîchement nationalisé et démantelé. L'idée d'un mariage avec le bancassureur belgo-néerlandais n'est pas nouvelle puisque les deux établissements l'avaient déjà envisagé il y a trois ans, mais la banque française jugeait alors le prix trop élevé. Tel n'est plus le cas, d'où cette opération qui conforte son image et sa stratégie de banque opportuniste mais prudente. En effet, la reprise des activités de Fortis en Belgique et au Luxembourg est non seulement bon marché et peu risquée, mais elle lui permet également d'accroître la part de ses revenus récurrents et de renforcer sa structure financière. En outre, BNP Paribas double quasiment le volume de ses dépôts bancaires, un atout majeur en pleine crise de liquidité. Par ailleurs, l'entrée dans son capital des États belge et luxembourgeois lui apporte un gage supplémentaire de solidité et de stabilité. Enfin, deux ans après le rachat de BNL en Italie, cette acquisition lui permet d'étendre son dispositif paneuropéen avec désormais quatre marchés domestiques au sein de la zone euro. Il s'agit d'autant

1. PRINCIPALES OPÉRATIONS DE M&A DANS LE SECTEUR BANCAIRE MONDIAL

En millions d'euros; Transactions annoncées entre le 12 septembre et le 12 octobre 2008

Acquéreurs (Pays)	Cibles (Pays)	Montant	Date d'annonce
Bank of America (États-Unis)	Merrill Lynch (États-Unis)	36 685,00	15 septembre
Lloyds TSB Group (R-U)	HBoS (R-U)	15 659,61	18 septembre
BNP Paribas (France)	Actifs de Fortis (Belgique et Luxembourg)	14 730,00	6 octobre
Wells Fargo (États-Unis)	Wachovia (États-Unis)	11 087,66	3 octobre
Deutsche Bank (Allemagne)	Deutsche Postbank (Allemagne)	2 790,00 (29,75 %*)	12 septembre
JP Morgan Chase (États-Unis)	Washington Mutual (États-Unis)	1 394,03	25 septembre
Commonwealth Bank of Australia	BankWest; St Andrew's (Australie)	1 058,00	8 octobre
Santander via Abbey National (R-U)	Actifs de Bradford & Bingley (R-U)	517,12	29 septembre
Barclays (R-U)	Actifs de Lehman Brothers (Amérique du Nord)	183,43	17 septembre
Nomura Hldgs (Japon)	Actifs de Lehman Brothers (Asie, Europe, Moyen-Orient)	n.c.	22 et 23 sept.

Source : ZEPHYR - outil d'information Bureau van Dijk.

Notes : (a) Seules les fusions et/ou les acquisitions conduisant à un contrôle de plus de 50 % du capital de la cible sont considérées;

(b) L'acquéreur est obligatoirement un établissement bancaire au sens large; (c) « n.c. » signifie « non communiqué ».

* En outre, Deutsche Bank a pris une option pour acquérir 18 % supplémentaires du capital au prix de 55 euros par action, s'ouvrant ainsi la perspective d'en devenir l'actionnaire majoritaire dans un délai de 12 à 36 mois.

d'éléments qui nous montrent que le numéro un bancaire français réalise là un véritable "coup de maître". C'est aussi la preuve que prudence, performance et croissance peuvent faire bon ménage dans la planète finance !

PANORAMA DES PRINCIPALES OPÉRATIONS DANS LE MONDE

■ **Bank of America (BoA) a annoncé l'acquisition de Merrill Lynch pour 50 milliards de dollars.** Pour la firme à l'enseigne du taureau, son adossement à la première banque de détail américaine lui permet d'éviter le triste sort de ses rivales Bear Stearns et Lehman Brothers, toutes deux contraintes à la faillite. Quant à BoA, elle renforce non seulement ses positions en matière de banque d'investissement (marchés de capitaux, conseil en M&A...) mais devient aussi leader dans le courtage et la gestion d'actifs. Par ailleurs, elle acquiert près de la moitié du capital du fonds d'investissement BlackRock.

■ **La banque britannique Lloyds TSB a volé au secours de sa compatriote Halifax Bank of Scotland (HBoS), le numéro un du crédit immobilier au Royaume-Uni.** Cette dernière s'est trouvée fragilisée en raison de sa forte dépendance à l'égard des marchés, où elle se refinance à plus de 50 %, et de son exposition importante au marché immobilier britannique actuellement en pleine tourmente. Une telle opération va donner naissance à un géant de la banque de détail outre-Manche avec 38 millions de clients particuliers. Il occupera notamment le premier rang en matière de prêts hypothécaires (28 % de part de marché), de comptes courants (30 %) ou encore d'épargne (35 %). ■

À LA LOUPE

BNP PARIBAS À LA RESCOUSSE DE FORTIS

Après une première tentative ratée quelques jours plus tôt, la banque française est finalement parvenue à prendre le contrôle de certaines activités du bancassureur Fortis, alors en grande difficulté.

■ Début octobre, BNP Paribas a annoncé le rachat des activités de Fortis en Belgique et au Luxembourg, ainsi que ses activités bancaires internationales, pour un montant de 14,7 milliards d'euros. La banque française va acquérir précisément 75 % de Fortis Bank Belgique, 100 % de Fortis Assurance Belgique et porter sa participation dans Fortis Bank Luxembourg à 67 %. L'acquisition des deux activités bancaires sera financée en titres pour 9 milliards d'euros tandis que l'assurance fera l'objet d'un paiement en numéraire pour 5,7 milliards d'euros. À l'issue de l'opération, l'État belge deviendra le nouvel actionnaire de référence de la banque hexagonale, avec 11,6 % du capital, et le Grand-Duché en détiendra quant à lui 1,1 %.

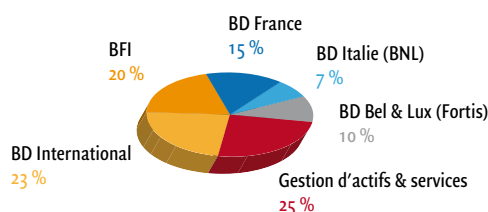
■ D'un point de vue stratégique, l'opération a du sens. En mettant la main sur une large base de dépôts de quelque 239 milliards d'euros, cette acquisition fait de BNP Paribas la première banque de dépôts de la zone euro avec un total de 586 milliards d'euros. Par ailleurs, le groupe devient leader bancaire dans deux nouveaux marchés domestiques parmi

les plus riches du Vieux continent. Il va en outre se hisser dans le top cinq européen en gestion d'actifs et au 1^{er} rang dans la zone euro en matière de banque privée. Enfin, en banque de détail à l'international, il récupère un réseau en Turquie, qui sera rapproché de sa filiale TEB, et l'autre en Pologne où la banque française n'était pas présente. Au final, BNP Paribas fait évoluer son *business mix* en faveur des activités de banque de détail qui représenteront 57 % de ses revenus proforma, dont les trois quarts à l'international (encadré 2). Le modèle dont rêvent les marchés en ce moment.

■ Sur le plan financier, le prix payé par la banque française est très raisonnable puisqu'il valorise les activités bancaires de Fortis à 0,7 fois leur valeur comptable et ses activités d'assurance à une fois. De plus, l'opération sera relative dès la première année et permettra de dégager 500 millions d'euros par an de synergies de coûts d'ici à 2011. En outre, BNP Paribas va non seulement améliorer son ratio de solvabilité de 35 points de base, mais aussi sa liquidité en raison d'un ratio crédits sur dépôts plus favorable. Enfin, l'opération semble présenter un risque limité puisque les actifs les plus "toxiques" de Fortis, soit 10,4 milliards d'euros, ont été transférés dans une structure de défaisance dont l'établissement français ne sera actionnaire qu'à hauteur de 10 %.

UN RENFORCEMENT DU POIDS DE LA BANQUE DE DÉTAIL AU SEIN DE BNP PARIBAS

Répartition des revenus au 1^{er} semestre 2008 par pôle d'activité (proforma)



Source : Document de présentation de l'opération (2008).

Achevé de rédiger le 12 octobre 2008