

FUSION - ACQUISITION

L'avenir du secteur bancaire européen



BERNARD MAROIS

Professeur de finance

Groupe HEC

Président du Club finance internationale

L'ACTUALITÉ RÉCENTE A mis en lumière les profonds bouleversements qui agitent le secteur bancaire européen : en France, les OPE de la Société générale sur Paribas ou de la BNP sur les deux banques précédentes, ainsi que la constitution du tour de table à l'occasion de la privatisation du Crédit lyonnais ; en Italie, la concentration accélérée d'un secteur bancaire relativement dispersé ; en Espagne, le regroupement des sept principales banques d'il y a dix ans en deux ou trois groupes puissants. Cette course à la taille ne se limite

“ Des courtiers en valeurs mobilières viennent prendre des parts de marché aux banques traditionnelles. ”

pas à l'Europe : les Etats-Unis ont également connu des fusions à répétition et l'on voit apparaître même des opérations «transatlan-

Le secteur bancaire est en pleine restructuration. Après les rapprochements nationaux, les opérations transfrontières devraient prochainement voir le jour.

tiques», telles que le rapprochement Deutsche Bank-Bankers' Trust.

LA NOUVELLE «DONNE» DANS LE SECTEUR BANCAIRE EUROPÉEN

Au-delà de considérations d'ordre général, telles que le phénomène de mondialisation et l'arrivée de l'euro, on peut identifier trois éléments plus spécifiques à l'industrie et qui sont directement responsables des bouleversements actuels :

■ L'arrivée de nouveaux acteurs non bancaires

Au premier plan, on peut mentionner les compagnies d'assurance, qui sont entrées en force dans l'industrie bancaire, en général à travers le rachat de banques d'affaires. Ainsi, AXA peut s'appuyer sur DLJ (Donald Lufkin Jenrette), banque d'investissement américaine et *discount broker*, à travers sa filiale DLJ Direct, qui souhaite se développer en France. Un autre exemple est incarné par le Groupe Fortis, qui est un adepte de la bancassurance, à la fois aux Pays-Bas et en Belgique. On a assisté, en sens inverse, aux rachats

de compagnies d'assurance par des banques (ainsi, l'acquisition de Scottish Widows par Lloyds TSB en juin 1999) ou à la constitution de

filiales d'assurance par des groupes bancaires (par exemple, Prédica ou Pacifica pour le Crédit agricole ou Sogecap pour la Société générale).

Notons également l'essor des courtiers en valeurs mobilières, tels que Charles Schwab, E*trade ou Ameritrade ; grâce à des frais de courtage très compétitifs, ils ont pu se positionner sur les marchés boursiers, utilisant les innovations télématiques, telles qu'Internet et viennent prendre des parts de marché aux banques traditionnelles (1).

Par ailleurs, les sociétés du secteur de la distribution tendent également à pénétrer le marché bancaire. Ainsi, en Grande-Bretagne, deux chaînes de supermarchés, Sainsbury et Tesco se sont mises à offrir des services bancaires.

■ La recherche de l'effet «taille» et les «économies d'échelle», qui en découlent

Le concept d'économies d'échelle est à la base de beaucoup de concentrations, tant dans l'industrie que dans les services, selon le vieil adage : «*big is beautiful*».

Ainsi, dans le cadre des rapprochements bancaires récents, le projet de fusion Société générale-Paribas mentionnait-t-il l'existence de synergies permettant une augmentation des revenus futurs, alors que le projet de rapprochement BNP-Société générale mettait au contraire en avant les possibles réductions de coûts (2).

Au niveau théorique, plusieurs travaux ont été consacrés aux économies d'échelle dans le secteur bancaire. On peut citer d'abord J. Clark (3), qui démontre que celles-ci ne sont efficaces que pour des institutions financières de petite taille (entre 300 et 350 millions de dollars de dépôts) ; plus les banques sont grosses, moins les économies d'échelle sont susceptibles d'apparaître ; elles restent cantonnées à certains domaines tels que : la collecte d'informations et son traitement, les activités de *back-office*, les domaines où les télécommunications sont un facteur de développement important (4). Cette analyse est complétée par d'autres travaux menés par A. Steinherr et C. Huveneers (5), pour qui la banque universelle ne semble pas bénéficier d'économies d'échelle importantes, lorsqu'elle élargit ses activités vers des domaines périphériques. Si on regarde, à titre d'illustration, ce qui s'est passé au Japon, on constate, en effet, que la croissance des institutions financières nippones, en termes de taille de bilan, ne s'est pas accompagnée d'économies d'échelle substantielles ; au contraire, alors que huit banques japonaises se classaient dans les dix premières mondiales, à la fin des années 80, à la suite de diverses fusions, elles allaient être victimes de

“ Les banques se sont efforcées de répondre à deux contraintes majeures, protéger leur marché domestique et prendre pied sur le futur marché paneuropéen. ”

leur taille, qui les empêchaient de s'adapter rapidement aux nouvelles conditions des marchés mondiaux, entraînant des problèmes persistants encore aujourd'hui.

En définitive, l'effet de taille s'exerce plus particulièrement sur certaines activités, en s'appuyant

sur une forte standardisation du processus de traitement, tel que la conservation de titres, où on a assisté à des regroupements successifs à l'échelle régionale ou même mondiale.

■ L'élargissement de l'éventail des activités des banques

On peut mentionner le développement de services annexes à la gestion de comptes de clients particuliers, tels que la garantie de perte sur effets personnels (chéquier, carte bleue, etc.) ou les accès directs au compte par minitel. La possession d'une carte de crédit internationale, diffusée par les banques, permet de bénéficier, par ailleurs, de nombreux avantages indirects (tarifs privilégiés pour des voyages, visites de musées, etc.).

Dans le même ordre d'idée, on constate l'essor rapide de la « banque virtuelle » : à la fin de 1999, il y aura 1,6 million de clients (au lieu de 830 000 à la fin de 1998), utilisant les services d'Internet, pour procéder à des placements. Ce chiffre devrait atteindre 5,5 millions en 2001 et 10 millions en 2002 (6). Dans cette perspective, les banques ont essayé de se positionner sur ce créneau : ainsi, la CPR a signé un partenariat avec E*Trade, numéro deux outre-Atlantique, et Cortal (du Groupe Paribas) s'est associé à Ameritrade ; de même, la Société générale a créé Fimatex, spécialisée en télématique financière et la Caisse des dépôts et consignations s'est appuyée sur sa filiale Véga-Finance, pour attaquer ce marché. Ce mouvement se retrouve à l'étranger : que ce soit l'Allemagne, avec Bank 24, filiale de la Deutsche Bank, l'Espagne avec Open Bank, appartenant au Groupe Santander ou la Grande-Bretagne, pionnier dans ce domai-

ne avec First Direct, filiale d'HSBC et active dans les opérations sur l'Internet depuis 1989. Ajoutons que la Banque directe, créée en 1995 par Paribas compte aujourd'hui plus de 50 000 clients et gère en moyenne 60 000 appels par mois.

LES STRATÉGIES D'AJUSTEMENT À LA NOUVELLE DONNE

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 paneuropéen, qui bien qu'encore segmenté en raison de réglementations bancaires différentes apparaît néanmoins sur le chemin d'une unification progressive.

Dans ces conditions, les banques sont entraînées dans un mouvement de concentration, au niveau domestique (aucun pays européen ne paraît épargné) et s'efforcent de prendre pied sur les autres marchés, par le biais de prises de participation, parfois très minoritaires (quelques pour cents), parfois majoritaires ou même totales (*schéma*). Cependant, certaines de ces opérations ont abouti à des échecs, ce qui a amené les banques initiatrices à désinvestir, quelques années plus tard.

Par ailleurs, les quelques tentatives de rapprochement transfrontalier, dont l'aboutissement logique est la fusion, n'ont pas été réellement couronnées de succès.

■ Prédominance des concentrations « bancaires domestiques »

L'Espagne, par exemple, a été le témoin de rapprochements en cascade. C'est d'abord Banco de Bilbao et Banco Vizcaya qui ont fusionné en 1988 pour donner le jour au BBV. Puis en 1991, Banco Hispano Americano a été absorbé par le Banco Central. Peu de temps après, Banco Santander a racheté Banesto, alors en difficulté. De même, cinq établissements publics

Étude

ont fusionné pour former la Banque Argentaria. Enfin, au printemps 1999, le Banco Central Hispano s'est rapproché du Banco Santander, pour former le BSCH, premier établissement financier espagnol.

En Allemagne, le rythme des fusions a été plus lent, dans la mesure où les banques allemandes présentaient déjà une taille substantielle. Néanmoins, le rapprochement de Vereinsbank et de Hypobank, deux banques bavaroises, a débouché sur la création de Hypovereinsbank, une des principales banques européennes. De même, en Suisse, l'union de la Société de Banque Suisse (SBS) et de l'Union des Banques Suisses (UBS) a formé, un mastodonte, leader dans le domaine de la gestion. Dans les autres pays, de nombreuses opérations ont également vu le jour : en Grande-Bretagne, la Banque Lloyds s'est rapprochée de Trustee Saving Bank (TSB). Quant à la Belgique, elle a vu le rapprochement entre Kredietbank et CERA, entre BACOB et ARCO, entre le CGER et la Générale de Banque.

La France n'a pas été épargnée. En 1998, les Banques populaires ont repris le groupe Natexis, lui-même issu de la fusion Crédit national-BFCE ; le Crédit mutuel a

pris le contrôle du Groupe CIC, tandis que le Crédit agricole a absorbé la Banque Indosuez et la Sofinco (rachetées au Groupe Suez).

Bien que ce phénomène se soit récemment amplifié en Europe, il ne reste pas limité à notre continent.

Ainsi, les Etats-Unis ont aussi été le témoin de mouvements de rapprochements importants ; la fusion de Nationsbank et de Barnett Bank en octobre 1997, suivie d'une seconde fusion, en l'occurrence entre la nouvelle banque ainsi formée et Bank

America (1998). Notons aussi les fusions entre Banc One et First Chicago, entre Citicorp et Travelers (qui a donné naissance à Citigroup), ainsi que celle espérée entre Norwest et Wells Fargo. Quant au Japon, il a facilité également les rapprochements entre les «city-banks», (émergence de Bank of Tokyo-Mitsubishi, par exemple) ou la restructuration des banques de moindre importance.

■ De nombreuses prises de participation transfrontalières mais avec des succès mitigés

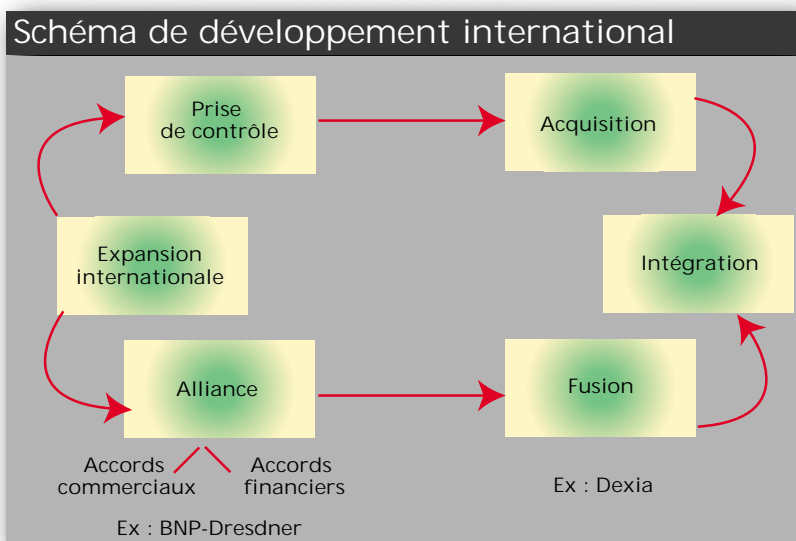
En parallèle avec ce mouvement de concentration au niveau domestique, on a assisté à d'im-

portantes acquisitions ou, à défaut, des prises de contrôle transfrontalières dont certaines, d'ailleurs, n'ont pas été couronnées de succès, ce qui a entraîné en sens inverse des désinvestissements, et des recentrages sur des activités plus stratégiques.

Comme exemple de prises de participation, on mentionnera,

“ La présence à l'étranger s'appuie plutôt sur des accords d'alliance que sur des prises de contrôle. ”

sans vouloir être exhaustif, le rachat de 34,5 % du capital de l'allemand BHF Bank par le néerlandais ING (avec option pour passer à 39 %). De même, Deutsche Bank a acheté 30 % de Caritro (Cassa di Risparmio Di Trento e Rovereto), ce qui lui permet d'ajouter 79 agences aux 268 guichets que la banque allemande possédait déjà en Italie. En quelques années, la Banque San Paolo a étoffé sa présence en France : rachat de la banque Vernes, de la Banque française commerciale et du réseau de la Banque Morin-Pons. De son côté, ABN AMRO, qui possède déjà une part de marché non négligeable en France (Banque OBC, Banque Demachy-Worms et Banque NSM), s'est intéressée au marché italien, en rachetant plus de 8 % de Banca di Roma, et en augmentant sa participation dans AntonVeneta. Le marché transalpin attire actuellement un certain nombre de banques ambitieuses : le Crédit agricole a pris des participations importantes dans Cariplo et dans Ambroveneto puis s'est positionné comme actionnaire de référence chez Banca Intesa, (établissement issu de la fusion des deux entités précitées et premier acteur bancaire italien), avec 30 % du capital. Même les caisses d'épargne, plus hésitantes à s'implanter à l'étranger, ont pris une



participation de 6 % dans le capital de Banca Carige (Casa di Risparmio di Genova e Imperia), la CDC prenant, pour sa part, 4 % de cette même caisse.

Parfois, la présence à l'étranger s'appuie plutôt sur des accords d'alliance que sur des prises de contrôle. Ainsi, la Deutsche Bank a passé un accord avec la poste espagnole : celle-ci va distribuer les produits financiers du groupe allemand à travers ses 1 800 guichets.

Par conséquent, toutes les grandes banques européennes se sont efforcées d'étendre leur présence dans les autres pays de l'Union : à titre d'illustration, la nouvelle banque espagnole n° 1, le BSCH, détient 6,9 % de San Paolo IMI, première banque italienne, 3 % de la Commerzbank allemande, 13,8 % de la Banque Commerciale Portugaise (BCP) et, via Banesto 9,6 % de la Royal Bank of Scotland. Par ailleurs, elle vient d'accroître sa participation dans la Société générale (5,1 %) (7).

Mais dans le même temps, ces initiatives ne sont pas toujours couronnées de succès. En France, de nombreux désinvestissements ont eu lieu : la Comit (Banca Commerciale Italiana) a revendu une partie de son réseau français au Crédit du Nord ; la Dresdner Bank a cédé le réseau de la Banque Morin-Pons au Banco San Paolo ; la Citibank a abandonné son activité

ouverture de 40 agences), a décidé de réduire sa présence. Inversement, certaines banques françaises ont allégé leur présence en Europe : Paribas a cédé sa filiale belge au groupe BACOB-ARCO ; la BNP a désinvesti aux Pays-Bas. En ce qui concerne le Crédit lyonnais, ce sont les autorités de la Communauté qui l'ont contraint à revendre ses participations en Italie (les 58 % qu'il détenait dans le Crédit Bergamasco ont été cédés à la Banco Popolare di Verona) et en Espagne (Banco Jover et Crédit lyonnais Espana, vendus respectivement à Cajà Madrid et Cajà Duero).

Ces mouvements d'investissements et de désinvestissements transfrontaliers ne se limitent pas uniquement aux banques, mais affectent aussi d'autres institutions financières : ainsi, Cofinoga, filiale commune des Galeries Lafayette et de Cetelem, dans laquelle la BNP possède désormais 5 % du capital, a pris une participation de 40 % dans la filiale de crédit à la consommation de plusieurs Banques populaires italiennes, Linéa.

■ Echec à peu près général des fusions transfrontalières

A ce jour, la seule véritable réussite, en matière de fusion transfrontalière, est à mettre à l'actif du Groupe Dexia, issu du rapprochement entre le Crédit local de France et le Crédit communal de Belgique. A

travers une *holding* détenue à 50 % par chaque partenaire, le groupe a repris les activités des deux actionnaires en France et en Belgique et a ensuite initié une dyna-

mique d'implantation dans le reste de l'Europe : 40 % dans le capital du Banco de Credito local Espagnol, une participation substantielle dans le Crédiop (Italie) et la totalité du capital de la Banque Internationale à Luxembourg (BIL). Pour parfaire cette fusion, il est prévu que les deux holdings de tête soient fusionnées et laissent la place à ...

“ Toutes les grandes banques européennes se sont efforcées d'étendre leur présence dans les autres pays de l'Union. ”

de détail en France (cinq guichets ont été vendus aux Banques populaires et six à la Banque de Baecque-Beau). Par ailleurs et pour des raisons stratégiques, la banque britannique Midland a vendu son réseau français à Woolwich, tandis que Natwest a fermé et que Barclays, après avoir développé son réseau en France (8) (ou-

une nouvelle entité, Dexia, de droit belge.

Un autre exemple intéressant réside dans le groupe belgo-néerlandais, Fortis, qui s'appuie d'une part, sur les activités bancaires (la Générale de Banque, la CGER, en Belgique et Generale Bank Nederland, Mees Pierson, ou VSB aux Pays-Bas) et, d'autre part, sur l'assurance (Fortis). Mentionnons également Merita Nordbanken, qui résulte de la fusion d'une banque finlandaise et d'une banque suédoise.

Par contre, les rapprochements qui se voulaient plus ambitieux, destinés à créer des groupes paneuro-

“ Les fusions transfrontalières semblent très difficiles à réaliser. ”

péens, semblent avoir échoué. A ce titre, on peut mentionner l'alliance BNP-Dresdner : pour l'instant, les deux partenaires ont échangé environ 1 % de leur capital et ont créé une dizaine de filiales communes 50-50 %, essentiellement dans les pays d'Europe centrale et orientale. Mais, dans le même temps Dresdner développait en France des activités en son nom propre (rachat de la BIP, par exemple) et, inversement, la BNP semblait plus préoccupée par une consolidation sur le marché français (tentative de rachat du Groupe CIC, acquisition de Paribas). On peut en conclure que, pour l'instant, le rapprochement reste limité à une alliance très «circonstantielle».

VERS DE VÉRITABLES SOCIÉTÉS PANEUROPÉENNES

Ainsi, la marche vers l'unification financière européenne, marquée par l'arrivée de la monnaie unique, a provoqué des transformations profondes dans le secteur bancaire des pays composant l'Europe, mais également dans les pays non membres, tels que la Suisse ou la Grande-Bretagne.

Ces bouleversements sont accé-

lérés par l'évolution globale du secteur, au niveau mondial, à savoir l'impact des nouvelles technologies de l'information et la progressive déréglementation de ces secteurs (et, dans certains pays, la vague de privatisations qui l'a accompagnée) (9).

Les banques européennes se sont lancées dans une recherche effrénée de la «taille optimale», à travers des fusions domestiques et des prises de participation transfrontalières. Ce mouvement est tout à fait légitime, compte tenu de la dispersion excessive du secteur bancaire, au niveau européen. Par contre, les fusions transfrontalières semblent très difficiles à réaliser. Cela est dû en grande partie au caractère stratégique du secteur bancaire qui, malgré les déréglementations, reste surveillé de près par les pouvoirs publics locaux.

Par ailleurs, le consommateur européen de services et produits bancaires est seulement en voie d'émergence (pour l'instant, il existe encore des clients français, allemands, belges, etc.)

Il est cependant clair que l'avenir verra certainement se produire de véritables fusions transfrontalières, au niveau européen, dès lors que le droit se mettra en phase avec la finance, en créant des statuts de véritables sociétés paneuropéennes. D'ici là, les dirigeants des banques européennes examineront avec beaucoup d'intérêt les expériences en cours, telles que Dexia ou Fortis. ■

n° 2, 1990.

(6) Cf. «Put your money where your house is», *Time*, 3 mai 1999, p. 82.

(7) En outre, cette banque développe également une présence mondiale, étant présente dans onze pays d'Amérique.

(8) C'est elle qui, quelques années auparavant, avait racheté l'Européenne de Banque, ex-banque Rothschild et l'avait fusionnée avec Barclays SA.

(9) Y compris le phénomène de démutualisation, tel que l'on connu les *building societies* britanniques.

(1) On estime qu'actuellement les *brokers on line* ont réussi à s'emparer de 30 % du marché de l'intermédiation boursière aux Etats-Unis (cf. Agefi, 8 juin 1999, p. 23).

(2) Cet argumentaire est exposé en détail dans le document suivant : R. Boubill, «La recomposition du passage bancaire français», *Société de bourse Wargny*, mars 1999.

(3) J. Clark, «Economies of scale and scope at depository financial institutions: a review of literature», *Economic Review*, Sept. 1988.

(4) Sur ce point, on pourra consulter l'article : «Banques : taille critique, quelle taille critique ?», paru dans *Conjoncture*, (diffusé par Paribas), février 1998.

(5) A. Steinherr et C. Huveneers, «Universal banks : the prototype of successful banks in the integrated European market : a view inspired by German experience», *CEPS*, Brussels, *Research Report*,