

ENTRETIEN

avec

SAMUEL S. THEODORE

*Managing director
European Banks
Global banking coordinator
Moody's Investors Service*



“ *Les conditions pour des fusions transfrontalières ne semblent pas totalement réunies* ”

Les différences des marchés domestiques en termes de dispositions fiscales et réglementaires constituent encore un frein au processus d'intégration, notamment sur la banque de détail. Il devrait donc y avoir peu de fusions en Europe, tant qu'une vraie tendance de marché unique ne se dessine pas. Dans ces conditions, les banquiers devraient prendre conscience de leur priorité : consolider les métiers déjà existants.

Croyez-vous à des fusions transfrontalières en Europe ?

Pas vraiment. Malheureusement, il y en aura au moins une entre la banque espagnole Santander et la Britannique Abbey National. Je ne suis pas persuadé que Santander pourrait mieux faire qu'aujourd'hui avec le rachat d'Ab-

bey National, notamment en ce qui concerne les réductions de coûts, la vente de produits et la restructuration du réseau. C'est un mouvement purement stratégique de la part des deux banques, qui ne créera sans doute aucune valeur ajoutée pour les actionnaires et qui réduira peu les risques. Pour Santan-

der, cette opération contribuera à une diminution des bénéfices en provenance d'Amérique latine, étant donné que l'Europe pèsera plus lourd qu'auparavant.

Ce mouvement est inévitable. Les fusions transfrontalières restent le sujet favori des banquiers européens. A contrario, aux États-

Samuel S. Theodore

- 16 ans chez Moody's en tant que senior analyste à New York, Londres et Paris.
- Divers postes dans des établissements américains de banques commerciales et d'investissement.
- Diplômé de l'Université de Columbia (finance internationale).

Unis, les grandes banques ne fusionnent pas pour créer une position globale, qu'elles ont déjà acquise, mais uniquement pour augmenter leur part de marché dans la banque de détail.

Pouvez-vous déterminer le temps nécessaire à la création de valeur ajoutée après une fusion ?

C'est très difficile. Toutes les analyses réalisées avant les opérations de fusions sont souvent fausses. Ces concentrations n'auraient généralement pas dû avoir lieu. Nous pouvons établir la règle du jeu suivante : il y a plus de fusions qui n'aboutissent pas à des résultats positifs qu'inversement, notamment au niveau de la création de valeur ajoutée pour l'actionnaire. Cependant, dans les années 1990 et au début des années 2000, nous avons assisté à des fusions qui ont réduit le profil de risques des banques fusionnées. Cette époque me semble révolue. Aujourd'hui, nous assistons à des fusions de méga-banques qui présentent davantage de données inconnues et donc de dangers. Le défi relevé est beaucoup plus poussé. Le vrai travail démarre après la fusion : il s'agit de l'intégration des réseaux, des métiers, des produits, du management..., à l'instar de BNP Paribas, qui a réalisé une véritable intégration. Ce n'est qu'après deux ou trois ans, que les effets positifs d'une bonne transaction doivent apparaître.

Quelles sont les différences entre les marchés bancaires européen et américain ?

La comparaison entre ces deux marchés n'est pas envisageable. Le marché européen comprend 25 systèmes bancaires, certes pas totalement différents, mais où il existe d'importantes distinctions notamment entre les systèmes allemand, espagnol, suédois et irlandais.

En comparant les États-Unis aux marchés domestiques en Europe, nous constatons que les grands sys-

tèmes bancaires européens, tels que l'Allemagne, la France, l'Angleterre, l'Italie et l'Espagne, sont beaucoup plus concentrés. Par exemple, une banque française peut atteindre jusqu'à 30% de parts de marché, tandis qu'aux États-Unis, elle ne dépassera jamais plus de 10%.

Quel est le discours des banques européennes ?

Selon elles, il faut fusionner pour acquérir une large capitalisation boursière dans le seul but de pouvoir se défendre contre d'autres éventuelles fusions ou de réaliser de nouvelles acquisitions. Nous sommes toujours dans une logique où nous devons lutter, détruire, fusionner ou disparaître. Or, il me semble que l'industrie bancaire peut exister sans ces fusions agressives. Il n'est pas évident que ces mouvements soient réellement utiles à l'avenir pour la santé des banques. Une offre publique d'achat (OPA) hostile n'est pas extrêmement recommandable dans le secteur financier. Elle peut réussir uniquement dans le cas où la banque cible a une situation financière très faible.

Le monde bancaire est aujourd'hui très troublé par ces perspectives de fusions au lieu de se concentrer davantage sur les métiers. En Allemagne et en Italie, ces consolidations auraient sans doute plus de sens entre caisses d'épargne ou banques mutualistes.

Les banquiers gèrent d'importants chantiers en cours, notamment avec Bâle II et les normes IFRS. Quels peuvent être les impacts de ces chantiers réglementaires dans ces perspectives de fusions ?

Les nouvelles normes comptables IFRS, mises en place prochainement, ne sont plus un argument supplémentaire pour aider à

ce type de transaction. Elles auraient pu l'être mais il est désormais trop tard.

Le coût d'une fusion qui n'aboutit pas immédiatement à des résultats positifs pèsera trop lourd dans le bilan de la banque fusionnée.

Quant au chantier Bâle II, il devrait globalement avoir un impact positif pour l'avenir de l'industrie bancaire, principalement sur la gestion des risques de crédit et opérationnels ainsi que sur l'allocation de fonds propres. Toutefois, l'impact pourrait être potentiellement

“ Le vrai travail démarre après la fusion : il s'agit de l'intégration des réseaux, des métiers, des produits, du management. ”

négalif sur les banques de taille modeste, moins aptes à optimiser l'allocation des fonds propres réglementaires.

Êtes-vous confiant quant aux perspectives d'évolution des banques en Europe ?

Elles ont aujourd'hui des éléments fondamentaux financiers solides. Mais c'est dans ces périodes de relative sérénité, qu'elles peuvent commettre des erreurs stratégiques. Les banques sont souvent trop confiantes dès que leurs fonds propres sont importants, et mettent ainsi en avant des décisions de fusionner et d'acheter. Il faut rester prudent et surtout avoir la capacité de pouvoir envisager l'avenir avant la prise de telles décisions. ■

Propos recueillis par Carole Trambouze