

Dans le paysage des fusions et acquisitions, deux grandes tendances semblent se dessiner. La première, que nous expose François Villeroy de Galhau, Pdg de Cetelem, concerne les fusions-acquisitions entre établissements bancaires et services financiers spécialisés, ces derniers connaissant un développement particulièrement accé-

léré. La seconde tendance, sur laquelle reviennent Franck Ceddaha, associé-gérant de Oddo Corporate Finance, et Jean-Baptiste Bellon, analyste chez Trapeza Conseil, est celle de l'acquisition de services d'assurance par des banques, une pratique pour le moins facilitée par la proximité naturelle de ces deux corps de métiers.

INTÉRÊTS POUR LES SFS : TENDANCE DE FOND



François
Villeroy
de Galhau

Président-directeur
général
Cetelem

Cetelem, filiale de BNP Paribas à 100 %, démontre par sa stratégie de croissance que les services financiers spécialisés sont une des tendances incontournables des fusions et acquisitions dans le secteur financier.

INTERVIEW

■ Pourquoi les services financiers spécialisés se sont-ils autant développés ces cinq dernières années ?

Le développement accéléré des services financiers spécialisés est une réponse directe aux besoins des clients, et ce, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents. Les pays industrialisés ont connu, certes à des vitesses différentes, une explosion du crédit immobilier aux particuliers et du crédit à la consommation. En moyenne, l'encours par ménage en Europe n'est encore que le tiers de ce qu'il est aux États-Unis. Et au sein de l'Union européenne, les ménages d'Europe du Nord empruntent deux fois plus qu'en Europe du Sud et quatre fois plus qu'en Europe centrale. Cela donne une idée du potentiel de rattrapage dans les pays où les ménages ont des besoins de consommation et d'équipement.

Par ailleurs, les métiers de services financiers spécialisés ont été, pour des raisons historiques, davantage développés au sein des banques ou des spécialistes anglo-

saxons. Résultat, les banques d'Europe continentale montrent un fort intérêt stratégique pour acquérir ou développer des entités spécialisées en services financiers. Elles développent aussi le crédit à la consommation sur leur propre clientèle, souvent en partenariat avec des usines spécialisées. Cetelem a été le premier à introduire en Europe des joint-ventures avec les réseaux bancaires. Ces partenariats s'appuient sur une répartition des tâches créatrice de valeur : d'un côté, un *front-office*, c'est-à-dire la banque qui a la relation client et, de l'autre, le *back-office*, c'est-à-dire une usine à crédit performante et fonctionnant sur un modèle de production à grande série.

■ Quel est le fonctionnement des activités en cas d'acquisition ?

Dans les années quatre-vingt-dix, Cetelem a été filiale de la Compagnie bancaire, puis de Paribas avant de devenir, en 1999, filiale à 100 % de BNP Paribas. Cette évolution a participé à la réussite de BNP Paribas au travers de l'existence d'un pôle de services spécialisés dont la plupart sont, comme Cetelem, leaders de leur métier en Europe. À l'image de BNP Paribas, d'autres acteurs bancaires continentaux, tels le Crédit Agricole avec Sofinco, ou encore Santander en Espagne, visent la création d'un groupe bancaire complet avec un pôle solide de crédit spécialisé. Ce type d'acquisitions permet d'élargir la gamme des clients, ceux de l'institution bancaire, mais aussi les clients extérieurs, acquis par exemple sur le point de vente, en concession automobile ou encore en direct via la publicité.

■ Quelles sont les stratégies de croissance externe actuellement à l'œuvre dans les métiers de SFS ?

Dans les pays avancés, les opportunités d'acquisitions sont plus modestes car une large partie du processus



de concentration a déjà eu lieu. Parmi les concurrents américains de Cetelem, dernièrement, MBNA a été racheté par Bank of America et Household par HSBC. Les acquisitions dans ces pays peuvent se chiffrer en milliards d'euros alors que pour les pays émergents les acquisitions de spécialistes ne dépassent pas les dizaines ou centaines de millions d'euros. Cetelem a, par exemple, racheté le numéro un des spécialistes en Roumanie (Credisson, qui est devenu Cetelem Roumanie). Actuellement, la quasi-totalité des groupes bancaires et des spécialisés regardent les opportunités dans les pays émergents, notamment en Europe centrale et orientale, au Maghreb, en Amérique latine et en Asie.

■ Qu'en est-il de la stratégie de Cetelem ?

Ces dix dernières années, Cetelem a multiplié sa taille par plus de quatre, que ce soit au travers de son niveau d'encours, de ses effectifs ou de ses résultats. Cela s'est fait principalement par croissance organique. À cet égard, Cetelem est souvent qualifié de "serial builder" à succès. Pour autant, notre stratégie se fonde sur l'ensemble des outils de croissance : la croissance organique d'un côté (notre modèle qui s'exporte bien dans les nouveaux pays) et la croissance externe par acquisition, de l'autre. En 2005, nous avons réussi une des plus importantes opérations en Europe en acquérant le contrôle de Laser-Cofinoga auprès de Galeries-Lafayette, et en créant ainsi une alliance industrielle qui est une belle réussite. De plus, Cetelem s'appuie sur les acquisitions de BNP Paribas dans les pays émergents. Des partenariats sont en construction avec : TEB en Turquie (détenu à 50 % par BNP Paribas), Ukrsibbank en Ukraine (détenu à 51 %), et NCCB en Chine (détenu à 20 %). Nous devenons les opérateurs du crédit à la consommation de ces banques en apportant le savoir-faire de Cetelem.

■ Quels sont les atouts d'une politique de marque unique internationale Cetelem ?

Le groupe a décidé de promouvoir à l'international la marque Cetelem en cohérence avec une politique forte de croissance organique. Nous avons une marque unique qui parle à tous les consommateurs. En ce qui concerne les acquisitions, nous avons aussi renforcé notre marque. Credisson est, par exemple, devenue Cetelem Roumanie. Cofica, notre marque historique en automobile, est devenue Cetelem Auto. Notre politique est née d'un constat : le potentiel d'une marque européenne est extrêmement fort, notamment vis-à-vis de nos partenaires en "b 2 b" (business to business – distributeurs ou grands groupes automobiles). Ces groupes, type Carrefour ou Ikea, qui sont eux-mêmes transfrontaliers, apprécient de retrouver Cetelem avec le même savoir faire et la même qualité de services. Ce schéma se retrouve aussi

“Le développement des services financiers spécialisés sera très important dans les années à venir en Europe du Sud, en Europe centrale et dans les pays émergents.”

progressivement avec nos clients en "b 2 c" (business to consumer), ce sont des clients plus nationaux qui n'ont pas d'activités transfrontalières, mais de plus en plus sensibles à ce qui se passe à l'extérieur notamment via Internet.

■ Quel futur peut-on envisager pour les fusions et acquisitions dans ce domaine ?

J'ai la forte conviction que le développement des services financiers spécialisés sera très important dans les années à venir en Europe du Sud, en Europe centrale et dans les pays émergents.

Dans les pays avancés, il reste encore un certain nombre d'acteurs des services financiers spécialisés qui ne sont pas encore adossés à des groupes bancaires tels que les filiales des crédits conso des constructeurs automobiles. Mais c'est surtout dans les pays émergents, que des mouvements d'acquisitions importants vont avoir lieu. Dans ce domaine, Cetelem participe à la politique d'acquisition maîtrisée du groupe BNP Paribas. Il faut être attentif sur les prix, il ne s'agit pas de tout acheter, mais de bien examiner les perspectives de croissance. ■

Propos recueillis par A.F.-T.

LENZ [] INTERNATIONAL

Corporate Finance
Mergers & Acquisitions

Société de conseil en Fusions-Acquisitions et en Corporate Finance spécialisée dans l'espace économique

FRANCO - ALLEMAND

- **Créée en 2004**, LENZ International est au service d'une clientèle diversifiée composée d'entreprises françaises, allemandes et internationales - entreprises small-cap et midsize (PME-PMI, Mittelstand), divisions de grands groupes cotés et sociétés de gestion de fonds d'investissement. Nous intervenons sur des transactions de taille moyenne (« middle market »), pour tous secteurs d'activité.

- **Notre mission** : vous conseiller, informer, accompagner et piloter vos projets de fusions-acquisitions transnationaux avec une compétence interculturelle individualisée.

France :
LENZ International SARL
11bis, rue du Colisée
75008 Paris
Tél. : +33 (0)1 45 62 95 95
Fax : +33 (0)1 45 63 02 05
E-mail: paris@lenzinternational.com

Allemagne :
LENZ International GbR
Notburgastr. 4
80639 München
Tél. : +49 (0)89 127 11 057
Fax : +49 (0)89 127 11 075
E-mail: munich@lenzinternational.com

Contact : Christian Lenz, Managing Partner

www.lenzinternational.com