

Vague de restructurations aux États-Unis

Les fusions «historiques» annoncées au début d'avril entre Citicorp et Travelers d'une part, et NationsBank et BankAmerica d'autre part, marquent une nouvelle accélération de la restructuration de l'industrie bancaire aux États-Unis. Elles voient l'émergence de deux nouvelles catégories d'établissements qu'annonçaient déjà les précédentes fusions : le premier «supermarché» mondial de services financiers né de la convergence de l'activité bancaire et de l'activité sur titres et la première banque commerciale américaine réellement nationale «Coast to Coast».

Les mouvements montrent comment, forte d'une profitabilité et de solides bases financières retrouvées au cours des cinq dernières années, l'industrie de la banque aux États-Unis (*) poursuit sa spectaculaire métamorphose.

Antoine Mérieux, conseiller financier, Ambassade de France, New York
Christian Ligeart

A l'image de l'économie américaine dans son ensemble, la banque commerciale affiche en cette fin de décennie un dynamisme et une santé éclatante qui tranchent avec la période de crise marquée d'un certain conservatisme qu'elle avait connue entre 1986 et 1991.

Pour la huitième année consécutive les bénéfices nets des banques en 1997 sont en hausse par rapport à l'année précédente et établissent avec 59,2 milliards de dollars un nouveau record ①. La rentabilité des actifs qui atteint 1,23 % établit également un record absolu.

Longtemps caractérisée par son extrême émiettement, à l'abri de réglementations étatiques et fédérales historiquement marquées par les conséquences de la crise de 1929, l'industrie de la banque commerciale aux États-Unis a connu au cours des dernières années une mutation qui l'a profondément transformée, gouvernée par l'exigence de la rentabilité. Cette mutation a concerné aussi bien les acteurs, en raison notamment d'un mouvement sans précédent de concentration largement facilité par un assouplissement de

la réglementation, que les métiers, sous l'influence à la fois des innovations financières et techniques et, pour certaines banques, de l'internationalisation de l'activité.

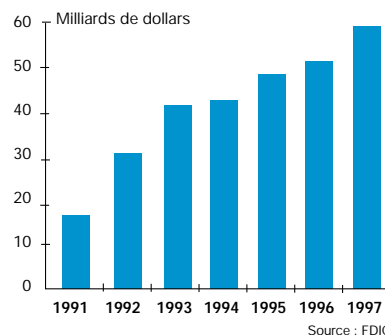
La réduction des coûts de fonctionnement par la concentration

Au cours des trois dernières années (1995-1997), le nombre et l'importance des fusions/acquisitions ont cru considérablement puisque pour un montant de 210 milliards de dollars elles ont entraîné le transfert de propriété de plus de 1 200 milliards de dollars d'actifs, soit le quart des actifs totaux moyens au cours de cette période de l'industrie de la banque commerciale et des institutions d'épargne. Les opérations records se sont succédées les unes aux autres et en ce début d'année 1998, les six premiers *holdings* bancaires ont dépassé ou vont dépasser, après comptabilisation des fusions annoncées, les 200 milliards de dollars d'actifs alors qu'il y a seulement quatre ans, seul Citicorp avait franchi cette barre.

Après la fusion, annoncée en août 1995, de Chemical et Chase Manhattan créant la première banque commerciale

américaine par le montant de ses actifs, ce sont deux banques domiciliées en Caroline du Nord, NationsBank et First Union, qui ont été les plus actives mais également les plus «agressives» en termes de prix dans les opérations de fusions-acquisitions annoncées en 1996 et 1997. First Union a ainsi annoncé en novembre 1997 le rachat de Core States Financial pour 17,1 milliards de dollars soit 5,4 fois sa valeur nette comptable et NationsBank, trois mois auparavant, celui de Barnett Banks Inc. pour 15,5 milliards de dollars soit quatre fois sa valeur nette comptable. Même si l'impact de ces acquisitions sur les comptes

① Évolution des résultats de banques commerciales assurées par le FDIC 1991-1997



* Extraits du Bulletin de l'Agence financière de New York, mars 1998, sur la profitabilité des banques américaines.

de la banque acheteuse est amorti par le mode de financement des opérations (souvent par échange d'actions), nombreux sont ceux qui considèrent que ces valorisations sont aujourd'hui excessives. En 1996, les acquisitions de banques régionales se faisaient encore en moyenne sur la base de 2,5 fois la valeur comptable.

Ces opérations de rapprochement sont largement guidées par la recherche d'économies d'échelle et la réduction des coûts de fonctionnement, notamment par réunion des *back offices* et fermeture d'agences dans les zones communes aux deux banques. Elles entraînent aussi des licenciements importants (exemple fusion Chase-Chemical : moins 12 000 personnes) que la société américaine accepte mieux qu'ailleurs. Le rachat de Barnett par Nations Bank devrait conduire, selon les estimations de Salomon Smith Barney, à une baisse de 55 % des coûts de fonctionnement de la première banque de Floride. Quant à la seconde «méga-fusion» entre First Union et CoreStates, l'acquéreur espère une réduction de 45 % des frais de fonctionnement de l'entité acquise.

La spécialisation des grands établissements bancaires

La stratégie des banques commerciales américaines ne se résume pas à une stratégie de croissance interne et externe tous azimuts. Bien au contraire, les principaux acteurs de cette industrie n'hésitent pas à faire des choix stratégiques lourds de conséquences pour l'avenir du groupe, se désinvestissant d'activités qu'ils jugent de peu d'avenir ou d'un intérêt marginal afin de mieux mobiliser leur capital disponible dans les métiers pour lesquels ils ont acquis un savoir-faire capable d'assurer une rentabilité élevée pour leurs actionnaires.

Cette évolution est particulièrement nette dans la banque de détail :

- **dans le métier de la carte de crédit** où les économies d'échelle deviennent déterminantes, des mouvements importants de cessions de portefeuilles ont été observés en 1997. Ainsi, au-delà du rachat de First USA (22,4 milliards de dollars d'encours) par Banc One, on relèvera le rachat par Citicorp du portefeuille d'AT&T Universal (15,5 milliards de dollars d'encours et plus de 12 millions de comptes actifs) et celui de Bank of New York (4 milliards de dollars) par Chase Manhattan.

Les cinq premiers holdings bancaires à vocation commerciale

Au 31.12.1997

En milliards de dollars

Banques	Actifs	Fonds propres	Bénéfice net	% prêts/actifs productifs	Rentabilité des fonds propres	Capitalisation boursière
Chase Manhattan Corp.	365,5	21,74	3,708	56	18,73 %	50,9
Citicorp Nations Bank Corp. (1)	310,9	21,20	3,591	69	18,10 %	63,9
Bank América Corp.	264,5	21,31	3,077	64	15,26 %	44,4
First Union Corp. (2)	260,2	19,84	3,210	77	16,69 %	55
JP Morgan & Co.	157,3	12,03	1,823	73	18,90 %	28,4
	262,2	11,40	1,465	16	13,40 %	23,4

(1) Y compris l'acquisition de Montgomery Securities. Le pourcentage prêts/actifs productifs était de 70 % avant le rachat.

(2) Non compris le rachat annoncé de Core States Financial (48 milliards de dollars d'actifs).

Source : Lehman Brothers.

La spécialisation s'exprime notamment dans la part du bénéfice net tirée de l'activité en question. S'agissant de la carte de crédit, parmi les dix premiers groupes bancaires américains, trois seulement peuvent être considérés comme des «spécialistes» de cette industrie puisqu'ils retirent plus de 20 % de leur résultat net : Citicorp (20 %), First Chicago (22 %) et Banc One (25 %) alors que le quatrième, Chase Manhattan n'en retire que 8 %.

Plus généralement, **seuls quelques grands bancaires ont fait le choix de constituer un large réseau de banques de détail**, disposant d'un grand nombre d'agences, présentes dans un grand nombre d'États de l'Union. On relèvera par ordre d'importance, Nations Bank (2 600 agences dans 16 États), First Union (2 000 dans 12 États) et Bank America (1800 agences dans 12 États) gérant chacun plus de 12 millions de comptes pour particuliers. Un groupe comme Chase a, à l'inverse, cantonné son réseau dans la seule région de New York ;

- **dans les activités de prêts à la consommation aux particuliers** Bank America Corp. a ainsi revendu en 1997 plusieurs de ses filiales spécialisées dans ces domaines : Midwest Retail Facilities, BA Housing Services et Security Pacific Consumer Finance Unit. En sens inverse, First Union Corp. a décidé de s'assurer d'une position de numéro un dans le prêt de second rang (*subprime lending*) aux particuliers et aux PME en annonçant le rachat pour 2,1 milliards de dollars de Money Store Inc.

La conservation des titres et la gestion de *Mutual funds* ont également fait l'objet au cours des années récentes de forts mouvements de spécialisation. Au 30 septembre 1997, le premier établissement de la gestion de *Mutual funds* était Mellon Bank, avec un encours de fonds gérés de 88,3 milliards de dollars loin devant le second, PNC Bank, avec une gestion de 35,4 milliards de dollars et très loin devant Citicorp (9,5 milliards de dollars). De même, deux des trois leaders du métier de la conservation des titres, Bank of New York et State Street avec des actifs sous gestion supérieurs à 3 000 milliards de dollars ne figurent respectivement qu'à la 18^e et 25^e place du classement des banques commerciales américaines établi par taille de bilan.

Enfin, parmi les 10 premiers groupes bancaires américains, seuls Citicorp, Chase et dans une moindre mesure First Chicago et Bank America développent une activité significative à l'international. Les autres grands de l'industrie comme Nation Bank et First Union poursuivent en priorité, au moins pour le moment, une stratégie de conquête de parts de marchés domestiques.

L'évolution de la banque de gros vers la banque d'investissement

Le glissement de l'activité de la banque commerciale vers la banque d'investissement avait été jusqu'ici le

Les effets de la crise asiatique

La crise asiatique devrait affecter dans des proportions très variables les résultats futurs des grandes banques commerciales. Son impact se fera d'une part, sentir par un ralentissement de l'activité et d'autre part, par des pertes sur crédits accordés. La plupart des grands *money centers* tirent d'Asie une part importante de leur activité, représentant jusqu'à 22 % des revenus pour Citicorp ②. Dans les quatre pays les plus touchés par la crise, un certain nombre d'activités devraient se trouver ralenties, tout

particulièrement les activités en monnaie locale à l'intérieur des pays, conduites notamment par Citicorp, qui subiront aussi l'impact des dévaluations de ces monnaies.

En l'état actuel du développement de la crise asiatique, il est trop tôt pour apprécier le niveau des pertes encourues par les grandes banques. Estimant à 15 % la part des crédits attribués à l'Asie qui devront être classés en créances douteuses au bilan des cinq grandes banques américaines les plus exposées

(Chase, Citicorp, JP Morgan, Bankers Trust et Bank America), Standard & Poor's considère que l'impact de cette crise sera moins douloureux que ne l'avait été la crise de la dette latino-américaine au début des années 80 (50 % de créances douteuses) et même de la crise de l'immobilier au début des années 90 (20 % de créances douteuses). Une bonne part des prêts, en particulier vis-à-vis de la Corée, a été en effet accordée à des banques qui sont susceptibles de recevoir un appui

gouvernemental, ou sous forme de crédits commerciaux qui devraient pouvoir se dénouer normalement. En revanche, l'exposition en monnaie locale devrait entraîner des pertes importantes ③.

Au-delà des expositions propres à chaque établissement qui dépendra beaucoup du choix des débiteurs, c'est bien le niveau des réserves pour pertes déjà constitué par les banques qui permettra de limiter l'impact sur les résultats.

② Part de l'Asie dans les revenus des principaux money centers

Milliards de dollars	Actifs moyens	% total	Bénéfice net	% total
Citicorp	54	20	866	22,86
Chase Manhattan Corp.	29,92	9,31	164	9,31
Bank America	21,29	8,49	237	8,25
JP Morgan	9,56	4,70	232	14,74
Bankers Trust	8,60	7,67	71	

A l'exclusion du Japon et autres pays développés.

③ Exposition en devises

Millions de dollars	Corée	Thaïlande	Indonésie	Malaisie	Risque pays	% du capital
Bank America	2,630	715	921	376	4,642	21
Citicorp	1,500	300	600	300	2,700	13
Chase Manhattan	5,400	1,900	2,500	900	10,700	45
JP Morgan	3,400	1,100	900	0	5,400	45
Bankers Trust	1,620	600	1,100	0	3,320	50
Total	14,550	4,615	6,021	1,576	26,762	

Exposition en monnaie locale

Millions de dollars	Corée	Thaïlande	Indonésie	Malaisie	Risque pays	% du capital
Citicorp						
Prêts	1,800	1,700	700	2,100	6,300	30
Autres actifs	3,300	1,600	1,600	1,600	8,100	

Source : Standard & Poor's.

et l'acquisition de nombreuses maisons de titres par les grandes banques commerciales qui n'avaient pas encore, comme Chase Manhattan, développé en interne des «sections 20» suffisamment étoffées.

Non motivées par des préoccupations de réduction de coût, ces opérations ont reçu néanmoins globalement l'approbation des agences de notations qui y voient une réponse naturelle des banques à l'évolution de leurs métiers. Le potentiel de vente de produits diversifiés à une clientèle d'entreprises, dans le cadre d'un *one stop shopping* semble important, même si les banques devront, pour le mettre en œuvre, surmonter un certain nombre d'obstacles (différences culturelles, réorganisation...). L'expérience de certaines grandes banques étrangères, et tout récemment de JP Morgan, montre aussi qu'il s'agit d'un pari coûteux dont la rentabilité n'est pas toujours assurée. Le mouvement apparaît cependant inéluctable et pourrait susciter en 1998 de grandes opérations de rapprochement incluant les plus grandes banques (Chase, Citicorp) qui sont restées jusqu'ici à l'écart des opérations de croissance externe. L'alliance de Chase avec une grande banque d'investissement comme Merrill Lynch que la rumeur évoque régulièrement, pourrait bouleverser la donne et contribuer à l'apparition d'acteurs globaux. ■

À paraître fin mai chez Banque éditeur «La banque américaine»

Agence financière de New York
sous la direction d'Antoine Mérieux
400 pages, 350 F.

Commande :
Mauricette Delbos 01 48 00 54 08

fait de deux précurseurs, JP Morgan et Bankers Trust. Le mouvement de convergence des activités de la banque de gros et de la banque d'investissement apparaît cependant aujourd'hui de plus en plus irrésistible sous le triple effet des innovations financières qui érodent les limites entre activités de prêt et sur titres, la déréglementation et la globalisation des activités. Les différents relèvements du seuil maximal du chiffre d'affaires que les banques commerciales (5 %, 10 puis 25 %) pouvaient retirer de leurs activités sur titres ont entraîné la création de filiales spécialisées par 44 banques