



LES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES : UN PROCESSUS DE RATTRAPAGE

DOMINIQUE PLIHON*

La période récente est marquée par une accélération des opérations de restructuration et de concentration dans de nombreux secteurs d'activité. Les rapprochements d'entreprises au niveau mondial ont représenté un montant de 1600 milliards de dollars en 1997, 2500 milliards en 1998 et 3000 milliards en 1999 ; cette progression spectaculaire semble avoir marqué le pas en 2000, d'après les estimations disponibles. Ces dernières années, une proportion croissante des opérations de restructuration a pris place dans l'industrie des services financiers qui avait pris un certain retard par rapport aux autres branches industrielles. Environ 20 % des opérations de concentration dans le monde concernent actuellement le secteur bancaire.

En France, l'année 1999 a été marquée par l'OPE de la BNP sur la Société Générale et Paribas. L'année 2000 a connu le rachat du CCF par le groupe anglo-asiatique HSBC (Hong-Kong and Shanghai Bank Corporation). Et l'année 2001 a débuté par le rachat de la banque Hervet par le CCF, ce qui marque l'achèvement du processus de privatisation des banques commerciales et ouvre la voie à l'internationalisation du système bancaire français.

Ce mouvement de restructuration dans le secteur de la banque et de la finance est attribuable en grande partie à un environnement économique en constante évolution - c'est le processus de globalisation financière - qui oblige les établissements bancaires et financiers à s'adapter pour demeurer compétitifs. Les facteurs qui sont à l'origine de la vague actuelle de restructurations dans l'industrie des services financiers sont essentiellement les mêmes que ceux qui sont à l'œuvre dans la plupart des industries. Ces restructurations profitent principalement aux actionnaires et, dans une moindre mesure aux usagers ; elles ont un impact très défavorable sur l'emploi. Ces mutations profondes posent les questions du modèle de banque pour le futur et de sa supervision par les autorités de tutelle.

* Professeur à l'Université de Paris-Nord.



*LES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES S'INSCRIVENT
DANS LE PROCESSUS DE GLOBALISATION FINANCIÈRE*

La globalisation financière, c'est-à-dire l'émergence d'un système financier mondial, est l'un des faits majeurs de la fin du XX^{ème} siècle. Le processus de globalisation revêt une double dimension géographique et sectorielle (ou fonctionnelle). Il signifie, en premier lieu, que le marché des services financiers a pris une dimension planétaire ; c'est-à-dire que les firmes appartenant à cette branche d'activité se sont internationalisées. Le terme de globalisation signifie, en second lieu, que les entreprises financières sont de plus en plus amenées à opérer, et à se concurrencer, sur un marché global des services financiers, comprenant trois types d'activités : les activités bancaires classiques, les opérations sur titres et les métiers de l'assurance. À côté des banques, d'autres acteurs opérant sur ces différents segments du marché, ont un rôle désormais important dans le fonctionnement de cette industrie des services financiers ; il s'agit en particulier des investisseurs institutionnels (fonds de pension, fonds mutuels et compagnies d'assurance). Dans ce nouveau contexte, l'industrie mondiale des services financiers se restructure en donnant naissance à des groupes financiers multisectoriels organisés sur une base nationale puis transnationale. Ainsi, les trois grands groupes bancaires français (BNP-Paribas, Crédit Lyonnais et Société Générale) sont-ils présents sur les cinq continents et ont progressivement étendu leur activité en dehors de l'intermédiation bancaire traditionnelle (distribution de crédits et collecte de l'épargne) pour se lancer dans des opérations de marché et d'assurance.

2

*LES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES ET FINANCIÈRES
SUIVENT UNE LOGIQUE PROCHE DE CELLE
DES AUTRES INDUSTRIES*

Le processus de globalisation entraîne, pour une industrie, le passage du stade de sa structuration sur la base d'oligopoles nationaux à celui d'une approche mondiale du marché et de la production. De nombreuses branches industrielles ont précédé les services financiers dans cette voie : pétrole, sidérurgie, aéronautique, chimie, automobile...

Obéissant à cette logique de globalisation, l'industrie des services financiers est entrée à son tour dans une phase d'intense restructuration. Dans la plupart des pays, les restructurations bancaires achèvent le premier stade de consolidation sur une base nationale avec la constitution de groupes bancaires jouant le rôle de « champions nationaux ». C'est ainsi que l'on peut interpréter l'opération SBP qui a finalement abouti à la création du groupe BNP-Paribas en 1999. On serait actuellement au début de la deuxième phase qui se caractérisera par une accélération du



processus des restructurations transnationales ; la prise de contrôle du CCF par le groupe anglo-asiatique HSBC constitue la première opération de ce type pour le système bancaire français. Il est vraisemblable que d'autres opérations de ce type se multiplieront dans un proche avenir.

Plusieurs raisons expliquent pourquoi la restructuration du secteur bancaire s'effectue plus tardivement que dans les autres industries. Ce retard des banques tient largement au fait que ce secteur fait l'objet, dans tous les pays, de réglementations nationales fortes en raison de son rôle stratégique dans l'économie, lié notamment à sa fonction de gestion de la monnaie et du système de paiement. Ces réglementations qui ont été progressivement assouplies ont longtemps joué le rôle de barrières aux restructurations et à l'entrée de concurrents étrangers. Dans le cas de la France, ce phénomène a été amplifié par le fait que l'État a longtemps été l'unique actionnaire de la plupart des banques. Le processus de privatisation des banques, entamé à partir de 1986 avec la vente au secteur privé de la totalité des banques, a joué un rôle de catalyseur dans la restructuration du paysage bancaire français. C'est ainsi à l'occasion de la privatisation du CIC que cette banque a été fusionnée avec le Crédit mutuel ; de même, le Crédit Agricole est devenu un actionnaire de référence du Crédit Lyonnais à la suite de la privatisation de ce dernier.

Les opérations de restructuration, dans la banque comme dans les autres industries, prennent des formes variées. Les fusions-acquisitions sont la forme la plus spectaculaire de rapprochement. Mais d'autres choix stratégiques existent : il s'agit en particulier des accords de coopération (par exemple l'accord de la BNP avec l'allemand Dresdner Bank) et des participations minoritaires (rapprochement de Société Générale avec le groupe espagnol BSCH (Banco Santander Central Hispano), ce dernier résultant lui-même d'une vaste opération de fusion).

LES CAUSES DES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES

Ces opérations de rapprochement dans l'industrie des services financiers, comme dans les autres branches industrielles, sont généralement justifiées par deux séries de raisons, la recherche d'une taille critique et d'un pouvoir de marché, d'une part, et la réalisation d'économies d'échelle, d'autre part.

La recherche d'une taille critique et d'un pouvoir de marché

La concentration apparaît d'abord aux banques comme un moyen de s'affirmer comme leaders régionaux ou planétaires (*global players*) sur des marchés en voie d'unification au niveau mondial ou continental. De ce point de vue, les restructurations bancaires en Europe sont stimu-



lées par la mise en place progressive du marché unique des marchés financiers au cours des années 1990 et par la création de l'euro en 1999. Aux États-Unis, on s'attend à ce que les restructurations bancaires subissent une accélération à la suite du vote en 1999 du Gramm-Leach-Bliley Act abolissant la législation bancaire datant des années 1930 qui empêchait les banques de s'installer sur plusieurs états de la fédération et d'être présentes sur plusieurs métiers. Le rapprochement en 2000 de Chase et JP Morgan, après la constitution de Citigroup dès 1998, s'inscrit dans ce mouvement.

La course à la taille s'explique également par la volonté des dirigeants des banques d'être « prédateurs » plutôt que de risquer de devenir la cible d'une OPA inamicale. De ce point de vue, la taille moyenne des banques françaises fait apparaître le risque de prises de contrôle par des établissements étrangers plus importants. À titre d'illustration, la capitalisation boursière du groupe HSBC, qui vient de prendre le contrôle du CCF, est environ trois fois plus élevée que celle de BNP-Paribas, et quatre fois plus importante que celle de la Société Générale.

Cette volonté de grossir proviendrait enfin de la nécessité d'accéder dans les meilleures conditions aux marchés internationaux de capitaux et par les préférences des investisseurs internationaux pour les très grandes capitalisations boursières (l'inclusion des plus grandes banques dans les indices boursiers servant de référence aux stratégies de placement de ces investisseurs). La montée en puissance des investisseurs étrangers dans le capital des grandes banques françaises - ceux-ci détenaient près de 50 % du capital de la Société Générale et de 40 % du capital de BNP-Paribas en 1999 - donne quelque crédit à cette interprétation.

La recherche d'efficacité et d'économies d'échelle

L'objectif est, en fusionnant des établissements, de réduire les coûts de production en réalisant des synergies. Deux types de stratégies peuvent être distingués. En premier lieu, le rapprochement de banques présentes sur des métiers similaires doit permettre, en théorie, de générer des économies d'échelle dans la mesure où elle se traduit, d'un côté, par une addition mécanique de l'activité globale et du chiffre d'affaires des entités concentrées ; et d'un autre côté, par une réduction des coûts fixes rendus superflus par l'intégration des infrastructures physiques et humaines de ces entités. Cette recherche d'économies d'échelle peut être illustrée par plusieurs opérations récentes concernant des banques dont le profil d'activité est proche : en France, c'est le cas de la prise de contrôle par le Crédit mutuel du CIC, à l'occasion de la privatisation de ce dernier en 1998. En Espagne, la création en 1999 du groupe BSCH issu du rapprochement entre Banco Santander et Banco Central Hispano obéirait également à cette logique.



En second lieu, les rapprochements peuvent s'effectuer entre établissements complémentaires présents sur des marchés différents. L'objectif serait alors d'élargir la clientèle et de réaliser des « économies de variété » en faisant jouer les synergies entre entités fusionnées. Cette complémentarité peut s'entendre d'un point de vue géographique : c'est de ce principe que relève la prise de participation du Crédit Agricole dans le capital du Crédit Lyonnais : le premier est fortement implanté en province et dans les zones rurales, tandis que le second a une clientèle essentiellement urbaine. D'autres fusions récentes sont plutôt fondées sur la recherche de complémentarité entre métiers. Dans cette optique, la plus importante fusion de l'histoire réalisée en 1998 entre la deuxième banque de dépôt américaine Citicorp et le groupe Travelers spécialisé dans les services financiers a donné naissance à un géant de la finance - Citigroup - présent dans l'ensemble des métiers de la banque et de la finance.

Les données disponibles ne permettent pas de conclure clairement à l'existence d'économies d'échelle dans le secteur bancaire. De nombreuses études ont été menées sur cette question : leurs conclusions sont souvent contradictoires. Celles-ci n'ont pas pu établir l'existence d'une relation significative entre la taille des établissements bancaires et leur rentabilité. Il est sûr que certaines opérations bancaires, comme la gestion des moyens de paiement, sont sujettes aux économies d'échelle car elles comportent d'importants coûts fixes ; ainsi en est-il également des investissements dans les nouvelles technologies. Par ailleurs, la diversification des risques est rendue plus aisée au-delà d'une certaine taille du bilan. Mais cette conclusion sur l'influence bénéfique de la taille n'est pas généralisable à l'ensemble de l'activité bancaire qui est très hétérogène.

À QUI PROFITENT LES RESTRUCTURATIONS ?

Si l'on se situe du point de vue des partenaires de la banque - actionnaires, salariés et clients - , il apparaît que les restructurations se situent clairement dans une logique actionnariale. En effet, le mouvement des fusions bancaires paraît largement entretenu par les anticipations de hausse des prix des actifs rachetés, qui justifie le niveau souvent élevé des primes supporté par les acquéreurs. Ainsi, la spéculation est-elle un puissant moteur des regroupements. Les actionnaires apparaissent bien comme les premiers bénéficiaires des concentrations bancaires. Pour s'en convaincre, il suffit de se rappeler les déclarations de M. Pébereau lors de l'opération SBP : cette fusion devait permettre d'accroître la rentabilité du groupe bancaire et favoriser la « création de valeur actionnariale », c'est-à-dire augmenter la valeur des actions. De fait, le nouveau groupe BNP-Paribas, s'il n'inclut pas la Société Générale, a néanmoins vu la valeur de ses titres augmenter et dégage aujourd'hui des niveaux de



rentabilité des fonds propres en forte progression (ROE de 18 % en 2000, contre 12,9 % en 1999).

La théorie économique enseigne que la concurrence - situation où aucun producteur ne domine le marché - profite au consommateur. *A contrario*, les concentrations, dans la mesure où elles augmentent le pouvoir de marché des banques, devraient être défavorables à l'usager. Dans les faits, on constate que les concentrations ont des effets ambivalents sur le « bien-être » des clients. En effet, d'un côté, les clients des banques ont subi des hausses de tarifs. Mais d'un autre côté, il est vrai que la diversité et la qualité des services se sont accrues, ce qui est la conséquence des investissements et des progrès technologiques réalisés par les grands groupes bancaires.

Les salariés des banques sont les grands perdants des restructurations, généralement réalisées dans une perspective de gains de productivité. De fait, toutes les opérations de concentration entraînent inévitablement des réductions importantes d'effectifs. C'est même la perspective de telles économies de main-d'œuvre qui est la principale cause de hausse des cours boursiers des établissements restructurés.

Cette évolution pose la question de la finalité des entreprises bancaires. Deux conceptions s'opposent : le modèle d'entreprise - dit *stakeholder* - qui considère cette dernière comme un bien collectif et qui cherche à satisfaire l'intérêt conjoint des trois partenaires : actionnaires, salariés et clients. Cette conception, qui était dominante en Europe continentale, est aujourd'hui détrônée par le modèle anglo-saxon du *shareholder* qui donne la primauté absolue à l'actionnaire. Ce constat est illustré par la logique des restructurations bancaires récentes.

LES RESTRUCTURATIONS, PORTEUSES DE RISQUES NOUVEAUX POUR LE SYSTÈME FINANCIER

Les méga-banques, les groupes financiers transnationaux et transectoriels résultant des restructurations soulèvent un autre problème : celui de la stabilité du système financier international. Ces nouvelles entités, à cheval sur plusieurs pays et sur plusieurs secteurs d'activité constituent un nouveau défi pour les autorités en charge de la supervision des systèmes bancaires et financiers. Organisées sur une base largement nationale, même si elles coopèrent à l'échelle internationale, ces autorités ont de plus en plus de difficulté à contrôler ces groupes très puissants et peu transparents. Face au risque dit « systémique » posé par ces acteurs, les autorités pourraient être obligées d'intervenir, plus que par le passé, en tant que prêteur en dernier ressort, en vertu de la doctrine « trop gros pour faire faillite » (*too big to fail*). Et l'on sait que l'application de ce principe conduit à un « aléa moral », c'est-à-dire une prise de risque



excessive, les banques sachant qu'elles ne subiront pas les conséquences de leurs politiques qui seront supportées par la collectivité.

En fin de compte, les restructurations bancaires, processus inéluctable et qui est appelé à s'amplifier, posent de redoutables problèmes à notre société : vers quel type de banque allons-nous et au service de quels intérêts ? Qui gouvernera demain la finance et l'économie mondiale ?