



L'EUROPE BANCAIRE EN MOUVEMENT... !

GEORGES PUJALS *

Le retour de la croissance économique et le redressement de l'activité sur les marchés financiers, combinés à une nette amélioration de la rentabilité des banques européennes depuis 2003, contribuent aujourd'hui à alimenter les rumeurs concernant une reprise du mouvement de consolidation au sein de l'Europe bancaire. En outre, les dernières opérations de fusions-acquisitions (F&A) qui se sont déroulées au niveau mondial ont relancé l'enjeu relatif à l'émergence de véritables banques paneuropéennes, et reposent avec force la question de la taille critique des principaux établissements bancaires européens. Les débats engagés à la mi-septembre 2004 à l'occasion du Conseil Ecofin de Scheveningen (Pays-Bas), sur le thème des obstacles aux fusions bancaires transfrontalières en Europe, ne sont que le reflet de cette préoccupation croissante des milieux politiques et professionnels à ce sujet. À l'origine de cette initiative, les craintes exprimées depuis plusieurs mois par de nombreux responsables du secteur en Europe concernant le risque d'une prise de contrôle des principales banques européennes par les trois « géants » bancaires américains, nettement plus puissants financièrement.

Aujourd'hui l'Europe bancaire ne sait pas très précisément là où elle va. Mais, le sentiment général donne l'impression que les événements pourraient se précipiter à brève échéance. Comme dans bien des cas, la pratique précède la théorie, l'analyse prospective est un exercice périlleux et très délicat. On peut toutefois, à partir de l'observation

* Économiste affilié au Département des études de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) et Doctorant en sciences économiques à Sciences Po.

minutieuse des faits antérieurs et de l'analyse du paysage bancaire européen et mondial actuel, dégager quelques tendances fortes pour éclairer les évolutions à venir. Dès lors, après avoir exposé les principaux enseignements de la période écoulée, cet article proposera quelques perspectives pour l'avenir de l'Europe bancaire. En particulier, nous examinerons en détail quelles sont les trajectoires nationales et européennes envisageables pour la poursuite de la consolidation bancaire dans les principaux pays de l'Union européenne à 15 (UE).

*LES PRINCIPAUX ENSEIGNEMENTS
DE LA PÉRIODE ÉCOULÉE*

L'Europe bancaire a connu, entre 1997 et 2000, une vague sans précédent de F&A¹. Un net ralentissement s'en est suivi sous l'effet cumulé de la dégradation de la situation conjoncturelle et de la chute des marchés financiers. La restructuration du paysage bancaire européen n'en semble pas, pour autant, terminée. La déréglementation des activités bancaires, la globalisation financière, les innovations technologiques, l'introduction de la monnaie unique et l'impératif de création de valeur à travers la réalisation de synergies (*cf.* tableau n°1), sont quelques-uns des principaux facteurs explicatifs de ce processus. Les

2

Tableau n° 1
Exemples de synergies lors d'opérations récentes
de F&A en Europe

Banques	Année	Synergies escomptées (M€)	Synergies de revenus (%)	Synergies de coûts (%)
SCH-Abbey	2004	560	20	80
Crédit Agricole-Crédit Lyonnais	2002	760	0	100
Caisses d'Épargne-CDC IXIS	2001	500	85	15
Allianz-Dresdner	2001	1 080	88	12
Halifax-Bank of Scotland	2001	1 113	51	49
Dexia-Artesia	2001	200	15	85
HVB-Bank Austria	2000	500	0	100
RBoS-Natwest	2000	2 335	17	83
BNP-Paribas	1999	850	18	82
BBV-Argentaria	1999	511	0	100
Intesa-Comit	1999	1 000	50	50
Banco Santander-BCH	1999	630	0	100

Sources : Rapports annuels et presse financière.



opérations de F&A ont constitué une réponse adaptée aux mutations profondes de leur environnement. Il n'en reste pas moins que, jusqu'à présent, les F&A sont loin d'avoir prouvé leur efficacité économique. En effet, plusieurs études² ont montré que moins d'une fusion sur deux est créatrice de valeur pour l'actionnaire et que les gains d'efficacité réalisés, lorsqu'ils existent, sont plutôt limités.

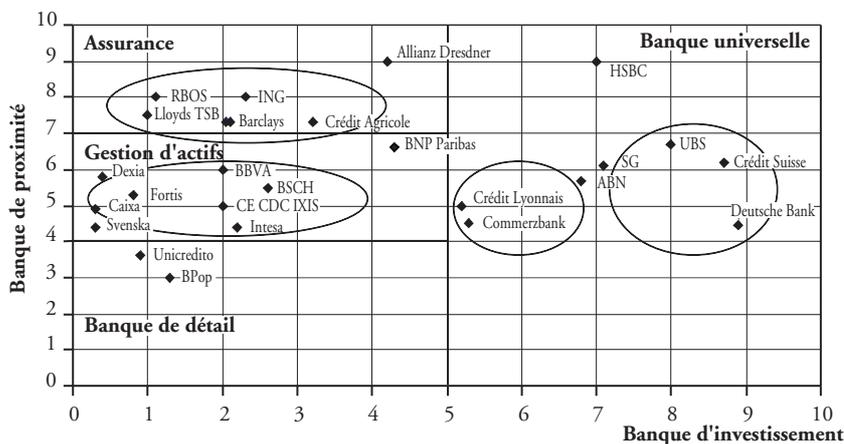
Après analyse, il apparaît que le dernier mouvement de consolidation dans la banque européenne a présenté deux caractéristiques majeures. Elles seront développées successivement.

*L'émergence du concept de « Banque universelle de proximité » :
le modèle stratégique dominant en Europe*

Les opérations intrasectorielles sont restées très largement prédominantes (autour de 70 % en valeur), même si quelques groupes majeurs de bancassurance, principalement dans les pays d'Europe du Nord, se sont formés au cours de cette période. En particulier, Allianz-Dresdner, Fortis, ING, KBC ou Sampo. L'activité de bancassureur concerne à la fois la fourniture de produits d'assurance-vie, mais parfois aussi d'assurance dommage, à travers le réseau des guichets bancaires. En dépit d'un principe de spécialisation, toujours en vigueur, le phénomène de l'interpénétration entre banques et compagnies d'assurance est devenu une réalité incontournable du paysage financier européen. D'abord, pour tenter d'enrayer une désaffection envers leurs propres produits et, ensuite, ayant considéré le marché de l'assurance-vie comme un prolongement naturel de leur activité d'épargne, les banques ont développé avec succès³ cette activité complémentaire. Outre le choix du modèle, l'expérience a montré que la réussite d'une stratégie de bancassurance est tributaire de plusieurs facteurs : la nature des produits commercialisés, l'importance et la proximité des réseaux, l'image de marque des différents intervenants et la rationalisation de l'offre bancaire. Toutefois, l'avenir de cette stratégie, mise à mal par les derniers résultats connus (Allianz-Dresdner ou encore Crédit Suisse-Winterthur), est aujourd'hui incertain.

À côté du modèle de « bancassurance » et de quelques acteurs spécialisés sur des niches d'activité, deux modèles stratégiques ont émergé en Europe au cours de la période récente (cf. graphique n°1). D'une part, des *pure players* dans l'activité de banque d'investissement qui se sont spécialisés sur les métiers du conseil, des marchés de capitaux (actions, taux, changes, dérivés...) et/ou en gestion d'actifs pour le compte d'institutionnels. Bien que de moindre dimension et souffrant de la vive concurrence des *bulge brackets* américaines (Goldman Sachs, JP Morgan, Morgan Stanley et Merrill Lynch), deux acteurs européens ont néanmoins réussi à atteindre une taille critique sur ce segment, très

Graphique n°1
Stratégies métiers dans le secteur bancaire européen (fin 2001)



Source : Crédit Agricole SA (2002).

prisé, d'activité. Il s'agit de la Deutsche Bank et du Crédit Suisse (à travers sa filiale Crédit Suisse First Boston) et, dans une moindre mesure, de l'UBS (davantage présent sur les métiers de gestion d'actifs et de banque privée). D'autre part, des établissements que nous qualifierons de « Banque universelle de proximité⁴ » qui combinent, à partir d'une large assise en banque de détail, des activités financières complémentaires telles que les services financiers spécialisés (le crédit à la consommation, par exemple), la gestion d'actifs ou encore l'assurance à destination d'une clientèle composée pour l'essentiel de particuliers et de PME (cf. graphique n°3 en annexe). Ce modèle est aujourd'hui dominant en Europe en raison des fortes turbulences de la période passée qui ont renforcé son attrait. En effet, il présente l'avantage, par la diversité des métiers exercés, de procurer des revenus récurrents et plus équilibrés⁵, quelle que soit la position dans le cycle d'activité.

Bien que les orientations stratégiques suivies n'aient, certes, pas été uniformes, nous avons pu observer un mouvement d'ensemble du secteur vers le concept de la « Banque universelle de proximité » au détriment de l'activité de banque d'investissement, considérée comme ayant des revenus plus volatils (cf. tableau n°2), qui a lourdement souffert de la chute récente des marchés financiers. Les banques les plus exposées ont été celles de taille moyenne qui étaient sous-dimensionnées sur certaines lignes de métiers. Ainsi, les banques britanniques ont été les premières à adopter ce repositionnement stratégique au cours de la décennie 1990, suivies plus récemment par les établissements bancaires hollandais et, dans une moindre mesure, par les établissements français (Société Générale et BNP Paribas), qui restent encore positionnés sur un

nombre limité de métiers, avec, comme souci premier, une rationalisation de ces activités. Néanmoins, les banques françaises n'ont plus pour ambition de rivaliser avec les *bulge brackets* américaines. Autre tendance de fond, l'engouement général et persistant pour la gestion d'actifs et la banque privée qui ne se dément toujours pas. Outre les avantages connus de cette famille de métiers (absence de risque de bilan, faible consommation de fonds propres), ce positionnement semble, au demeurant, pertinent du point de vue des anticipations économiques (inflation structurellement faible qui favorise la croissance des patrimoines financiers) et sociologiques (vieillesse démographique, problème de solvabilité des systèmes de retraite).

Tableau n° 2
Grille de lecture des principales activités bancaires

Activités bancaires	Proximité avec la clientèle	Risque	Degré d'utilisation des fonds propres	Économies d'échelles	Barrières à l'entrée	Récurrence des revenus	Degré d'internationalisation
Banque de détail	5	2	2	2	4	4	1
Banque de financement	3	4	3	3	3	3	3
Activités de marchés	3	5	3	4	4	2	4
Banque d'affaires	2	3	3	3	2	2	4
Gestion d'actifs	3	3	2	5	2	4	4
Bancassurance	3	2	3	3	4	3	3

Note : Classé de 1 (très faible) à 5 (très élevé).
Source : Bellon et Pastré (2003).

Au cours de cette période, ces banques universelles d'un genre nouveau ont également mené des stratégies de spécialisation dans un but d'efficacité. C'est pourquoi on parle aussi de banques « multi-spécialisées ». Cette double exigence des temps modernes, diversification et spécialisation, a été rendue compatible par deux choix organisationnels distincts. Tout d'abord, une réorganisation interne des groupes bancaires. La structuration de la firme bancaire se fait aujourd'hui autour de larges divisions pour les activités bénéficiant d'économies de variété, et la fédération d'entités productives autonomes pour les autres activités (modèle de la « banque éclatée »). Ensuite, la diversification tous azimuts n'étant plus d'actualité, les établissements bancaires ont mis en œuvre des logiques de recentrage vers les métiers de base, c'est-à-dire le *core business*. Cela s'est traduit par la cession des activités non stratégiques et/ou le recours accru à la sous-traitance pour les activités dites « périphériques ».

Ces dernières années, l'externalisation de certaines productions (encore appelée *outsourcing*) par des accords de sous-traitance s'est donc très fortement développée et cette stratégie devrait s'accélérer sous l'effet de la réforme Bâle II⁶. L'externalisation concerne, en particulier, les activités nécessitant des investissements élevés telles que la conservation de titres, l'administration de fonds ou encore le *cash-management*. De même, la sous-traitance est aujourd'hui utilisée de façon croissante dans les services financiers pour les opérations suivantes : comptabilité, développement d'applications, programmation, *back-office*, centre d'appels... L'externalisation répond, en priorité, au souci permanent de réduction des coûts (89 %), mais également de prise de contact avec une activité, un marché ou une technologie que ne maîtrise pas l'établissement bancaire (*cf.* tableau n° 3).

Tableau n° 3
Pourquoi les banques européennes ont-elles recours à l'externalisation ?

Principales raisons évoquées par les banques de l'UE	%
Réduction des coûts	89
Accès à une nouvelle technologie	60
Recentrage sur le cœur de métier	58
Économies d'échelle	29
Libérer des ressources pour les autres activités	24
Améliorer la qualité du service	24
Plus grande flexibilité	16

Source : BCE

Tout comme l'externalisation semble être une tendance de fond dans le secteur financier, les délocalisations appelées aussi *off-shoring*, à savoir l'externalisation d'activités au-delà de ses frontières nationales (notamment en Inde), constituent une autre tendance sectorielle majeure pour le futur. Un rapport récent du cabinet Deloitte⁷ a estimé qu'au cours des 5 prochaines années, les 100 premiers établissements financiers mondiaux auront délocalisé pour 351 Md\$ d'activités et environ 2 millions d'emplois, soit l'équivalent de 15 % de leurs coûts totaux. En outre, ces délocalisations vont générer une réduction des coûts de 39 %, soit une économie d'environ 137 Md\$. D'ailleurs, le mouvement semble être déjà bien amorcé puisque 67 % des sociétés interrogées disent avoir eu recours à la délocalisation d'activités en 2003, contre seulement 29 % en 2002.



Le concept de « banque paneuropéenne » manque encore de réalité

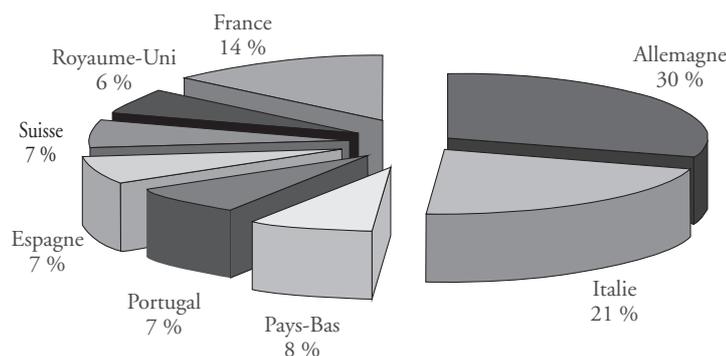
La consolidation s'est essentiellement opérée sur une base domestique, même si la création de l'Union monétaire a contribué à une légère inversion de tendance en fin de période. Elle a donc entraîné la formation de « champions nationaux » qui ont profondément bouleversé la physionomie de la plupart des secteurs bancaires européens. Nous pouvons citer par exemple : BNP Paribas et Crédit Agricole-Crédit Lyonnais en France ; SCH et BBVA en Espagne ; Banca Intesa, Unicredito et San Paolo IMI en Italie ; BHV en Allemagne ; RBoS et HBoS au Royaume-Uni ou encore UBS en dehors de l'UE (Suisse). Cela a eu pour effet un accroissement sensible du degré de concentration des principaux secteurs bancaires nationaux, à l'exception toutefois de l'Allemagne, qui demeure très fragmenté, et, dans une moindre mesure, de l'Italie. Ce qui ne va pas, d'ailleurs, sans poser quelques problèmes concurrentiels aux autorités nationales, compte tenu de la structure quasi oligopolistique de certains marchés.

À l'inverse, très peu d'opérations de type transfrontalières ont eu lieu au cours de cette période. Jusqu'aux opérations HSBC-CCF (2000), Barclays-Banco Zaragozano (2003) et, plus encore, SCH-Abbey en juillet 2004, les quelques opérations de F&A paneuropéennes réalisées étaient des transactions de faible envergure confinées à des aires géographiques unissant de forts liens historiques et culturels. Parmi celles-ci : Dexia (Belgique/France), Fortis (Belgique/Pays-Bas), HVB-Bank Austria (Allemagne/Autriche), Nordea (Scandinavie) ou encore SCH-Banco Totta & Açores (Espagne/Portugal). Une géographie de type régional, souvent plus internationale qu'européenne⁸, a donc progressivement émergé au sein de l'UE (*cf.* graphique n° 4 en annexe).

Les banques anglaises étant plus enclines à réaliser des acquisitions outre-Atlantique ou dans les pays du Commonwealth (notamment Australie et Afrique du Sud), les espagnoles en Amérique Latine, les italiennes en Europe Centrale, les allemandes en Europe de l'Est, les françaises avec les pays du Benelux, les scandinaves en Europe du Nord ou encore les grecques dans les pays des Balkans...

L'objectif poursuivi étant alors de trouver des nouveaux relais de croissance, soit en acquérant un savoir-faire sur une activité spécifique (États-Unis), soit en se développant sur un marché géographique à fort potentiel (zones émergentes comme l'Amérique Latine, l'Asie ou Europe de l'Est par exemple).

Graphique n°2
Distribution géographique des participations croisées
dans le secteur financier européen
 (en % du nombre d'accords total)



Source : UBS (2003) ; « Cross-shareholdings : Opportunity or risk ».

8

Les alliances et partenariats, dont le nombre a fortement augmenté au cours de la décennie 1990 (BRI⁹, 2001), semblent avoir été le remède à la faiblesse de la consolidation transfrontalière en Europe. En effet, contrairement aux opérations de F&A, les alliances et les partenariats, assortis ou pas de liens capitalistiques, ont été développés selon une logique très clairement paneuropéenne. Deux pays ont été particulièrement concernés par ce mouvement : il s'agit de l'Allemagne avec 30 % des accords totaux et de l'Italie avec 21 % (cf. graphique n° 2). Il est intéressant d'observer que, plus le secteur bancaire est fragmenté, plus le nombre des participations croisées a donc été élevé. À court terme, les partenariats sont censés apporter les mêmes avantages qu'une fusion, sans les coûts, les rigidités et les risques qui y sont associés. Il s'agit généralement d'une première réponse à la pression concurrentielle (afin de se protéger des OPA inamicales par exemple), et ils s'inscrivent le plus souvent dans des schémas stratégiques transitoires pouvant déboucher, à terme, sur une prise de contrôle ou la simple réalisation de plus-values. Cependant, la mise en œuvre des partenariats reste complexe (pas d'unicité dans la prise de décision), instable (ils peuvent être remis en cause à tout moment) et la recherche de contreparties industrielles aux prises de participation demeure délicate. En outre, les retours en savoir-faire ainsi que les revenus supplémentaires dégagés ne sont que, très rarement, en rapport avec les attentes initiales. C'est pourquoi, la mortalité de ces accords est très élevée et rares sont les exemples de partenariats, dans le secteur financier, ayant réussi sur le long terme.



Alors que tout semble aller dans le sens d'une plus grande intégration communautaire, force est de constater qu'aucune banque ne dispose aujourd'hui d'une assise véritablement européenne, c'est-à-dire d'une capacité à pratiquer tout ou partie des activités bancaires sur une large part du territoire de l'Union. À l'inverse, certains établissements bancaires européens disposent d'une présence significative sur un ou plusieurs métiers à l'échelle de l'UE. C'est notamment le cas de Dexia pour le financement des collectivités locales, de BNP Paribas (par le Cetelem) et du Crédit Agricole (par Sofinco) dans le crédit à la consommation, de l'UBS et du Crédit Suisse dans la gestion d'actifs et la banque privée, ou encore de la Deutsche Bank pour la banque d'investissement. Bien qu'il n'existe pas de banque « paneuropéenne », au sens *retail* du terme, cet adjectif pourrait néanmoins trouver à qualifier plusieurs établissements si l'on regarde du point de vue des métiers bancaires.

Il n'en reste pas moins que sous l'angle géographique, l'Europe bancaire est encore à construire. Malgré l'adoption de la monnaie unique, le paysage bancaire européen demeure un espace morcelé où se juxtaposent quelques leaders régionaux au côté d'oligopoles nationaux, formés autour d'un ou plusieurs « champions nationaux », évoluant sur des marchés domestiques de plus en plus concentrés et régis par des codes nationaux. Les autorités politiques ont une grande responsabilité dans cette absence d'Europe bancaire intégrée. Le retard pris en matière d'harmonisation réglementaire et fiscale de même que l'absence d'une agence européenne unique de régulation¹⁰, ont constitué de puissants obstacles à toute velléité européeniste. Des efforts ont été déployés par la Commission européenne depuis 1999, mais l'intégration du secteur bancaire européen a progressé essentiellement sur les marchés de gros. La multiplication des opérations financières et l'intensification des échanges au sein de la zone euro ont effectivement suscité des nouveaux besoins et favorisé l'émergence d'une offre européenne dans ce segment d'activité. Au contraire, les marchés de détail ont conservé leur dimension nationale, les multiples obstacles réglementaires, fiscaux et culturels interdisant une véritable mise en concurrence des banques de pays différents. Ceci explique que, jusqu'à présent, les établissements bancaires désireux de pénétrer de nouveaux marchés aient adapté leur offre à chacun des pays cibles et que, pour ce faire, ils aient plutôt privilégié le rachat d'une enseigne locale à l'implantation d'une succursale.

Malgré l'euro, l'Europe bancaire reste donc un territoire fragmenté au sein duquel se dressent des barrières à l'entrée qu'Internet¹¹ n'a guère permis d'affaiblir. Ainsi, bien que très attractif, le concept de « banque paneuropéenne » manque encore cruellement de réalité.

QUELLES « TRAJECTOIRES » POUR LA CONSOLIDATION BANCAIRE EN EUROPE ?

Big is beautiful! Oubliée ces dernières années, la formule refait surface et les principales banques européennes s'interrogent à nouveau sur la problématique de la taille. Même si la logique métier continuera à jouer, tout laisse aujourd'hui à penser que les F&A bancaires en Europe vont repartir. Il ne s'agit pas d'un simple pressentiment, mais le résultat d'une réflexion fondée sur des réalités tangibles¹². En creusant les écarts entre établissements bancaires, les années 2001 et 2002 ont notamment semé les germes des futurs mouvements stratégiques.

Un environnement propice à la reprise d'un large mouvement de F&A en Europe

Tout d'abord, suite à deux années très difficiles en 2001 et 2002, la situation économique et boursière a changé assez radicalement, et nous sommes aujourd'hui dans une phase ascendante du cycle, qui paraît beaucoup plus favorable au développement des opérations de F&A. Après un début d'amélioration fin 2003, l'année 2004 aura été celle du vrai rebond pour le marché des F&A bancaires. En effet, sur les 10 premiers mois de l'année, la valeur des transactions réalisées¹³ dans le secteur bancaire mondial a atteint un niveau presque équivalent au double de l'année dernière. Nous sommes encore loin du record de 2000, mais l'année 2004 semble confirmer la reprise de la course à la taille dans ce secteur. En effet, au-delà du seul marché européen où a eu lieu l'acquisition du britannique Abbey par le groupe bancaire espagnol SCH¹⁴ en juillet 2004, l'année écoulée aura été marquée par un certain nombre de *méga-deals*, tant aux États-Unis qu'au Japon. Il s'agit du rapprochement de JP Morgan Chase avec Bank One en janvier (46 Md€), qui faisait suite au rachat en octobre 2003 de FleetBoston par Bank of America (41,8 Md€), ainsi que de la fusion en août entre les japonais UFJ et Mitsubishi Tokyo Financial Group (MTFG)¹⁵. Toutes ces opérations tendent à montrer que le mouvement de consolidation du secteur bancaire est sur le point de reprendre.

De plus, en Europe comme aux États-Unis d'ailleurs, les principales banques dégagent depuis 2003 des profits records et les premiers résultats pour 2004 sont très encourageants. Selon le magazine *The Banker* (juillet 2004), le résultat courant avant impôts cumulé des 1000 premières banques mondiales a atteint 417,4 Md\$ en 2003, soit une hausse de 65,4 % par rapport à 2002. Ce chiffre correspond, à 100 Md\$ près, au précédent record sectoriel réalisé en 2000. En 2003, les 271 banques européennes (*vs* 211 banques américaines) du classement ont connu une augmentation de plus de 40 % (*vs* 23,8 %) de leurs profits pour



atteindre 153,2 Md\$ (*vs* 153,7 Md\$), soit 36,7% (*vs* 36,8%) du profit global. En termes de rentabilité, les banques américaines continuent de dominer assez largement le secteur avec un ROE de 29,3 % contre seulement 15,6 % pour les banques européennes. Mais comme l'économie des pays de l'UE ne repart qu'à un rythme lent, c'est-à-dire qui n'est pas encore suffisant pour que les entreprises aient besoin d'investir et donc d'emprunter, un grand nombre de banques européennes présente aujourd'hui des fonds propres excédentaires importants, et ils devraient continuer à s'accroître¹⁶ en l'absence de chocs majeurs, notamment dans l'immobilier résidentiel. Ainsi, à la fin 2003, la banque française BNP Paribas affichait un ratio Tier one de 9,4 %, soit largement au-dessus des 8 % réglementaires. Jusqu'à présent, au lieu d'utiliser ce « trésor de guerre » pour réaliser des acquisitions de taille significative, la plupart des établissements bancaires ont, soit mené des acquisitions ciblées sur des métiers et des zones géographiques bien identifiés, soit procédé, sous la pression des opérateurs de marchés, à des rachats massifs d'actions afin de réduire le niveau de leurs fonds propres excédentaires. Une chose est sûre, les marchés financiers voient d'un très mauvais œil cet excès persistant de fonds propres qu'il faudra, tôt ou tard, utiliser.

Après l'euphorie des années 1997-2000, les banques ont, dans l'ensemble, plutôt cherché au cours des dernières années à : digérer les acquisitions de la période passée, nettoyer et assainir leurs bilans (notamment en Allemagne et en Italie), réduire et maîtriser leurs coûts (par la mise en place de politique de *cost cutting*) et consolider leurs ratios prudentiels. Tout au long de cette période, les opérations de cession d'activités ont donc pris le pas sur les opérations de croissance organique ou externe. Plusieurs banques européennes¹⁷ en ont, toutefois, profité pour renforcer leur dispositif métier ou géographique à travers des acquisitions ciblées. Ce nettoyage des bilans, associé à une politique de recentrage stratégique, à la fois métier et géographique (*cf.* tableau n° 4), leur a permis de restaurer rapidement leur niveau de rentabilité et de corriger les déséquilibres créés au cours de la période passée. Ainsi, les surcapacités ont été fortement réduites dans la banque de financement et d'investissement et, plus globalement, dans l'ensemble des métiers directement exposés à la bulle Internet. Toutefois, malgré des résultats incontestables, cette stratégie, axée sur la réduction des coûts et l'amélioration de la qualité des actifs, semble aujourd'hui atteindre ses limites, à la fois en termes de rentabilité, mais plus encore de développement des revenus¹⁸. Il est, à présent, devenu prioritaire de trouver des nouveaux relais de croissance. En ce sens, le marché a repris depuis quelques mois une orientation nettement plus offensive en matière de croissance externe.

Tableau n° 4
Exemples de stratégies de recentrage
dans le secteur bancaire européen en 2003-2004

Nom de la banque	Résultat 2003 (en Md€)	Variation des actifs pondérés entre 12/2001 et 12/2003	Impacts stratégiques
Deutsche Bank	1,4	- 90,1	Recentrage BFI et gestion d'actifs
HVB	-2,6	- 123,0	Nettoyage du bilan, réduction des coûts
Commerzbank	-1,3	- 62,8	Nettoyage du bilan, réduction des coûts
Dresdner Bank	-2,0	- 77,8	Nettoyage du bilan, réduction des coûts
Banca Intesa	1,2	-63,8	Recentrage <i>retail</i> , repli domestique
Capitalia	0,3	-32,4	Recentrage <i>retail</i>
BNL	0,1	-14,0	Recentrage <i>retail</i> , repli domestique
Crédit Suisse	5,2	-32,1	Recentrage BFI et gestion d'actifs
SCH	2,6	0,9	Repli Europe, franchise Am. Latine préservée
BBVA	2,2	-4,9	Repli Europe, franchise Am. Latine préservée
Abbey National	-0,7	-23,3	Recentrage <i>retail</i> , repli domestique

Source : Rémy Contamin (2004) ; « Banques européennes : au milieu du gué », *Perspectives* n° 78.

12

Par ailleurs, les acteurs bancaires européens sont de plus en plus confrontés à l'échec répété des stratégies basées sur les alliances ou partenariats. En France, l'accord conclu entre la Société Générale et le groupe bancaire SCH ne s'est jamais réellement développé. De même, le partenariat entre BNP Paribas et la banque allemande Dresdner, signé en 1996, n'a pas donné des résultats probants d'où son arrêt, par consentement mutuel, en 2002. Enfin, l'acquisition réussie du britannique Abbey par la banque espagnole SCH, en novembre 2004, a mis un terme¹⁹ à son alliance « exemplaire » avec le britannique RBoS. Pour le moment, les succès observés restent peu nombreux et, le plus souvent, confinés à des coopérations très ciblées. Ce constat conduira donc, tôt ou tard, les principales banques européennes à mettre en œuvre des stratégies plus agressives. Elle n'en restera pas moins une option stratégique attractive pour les banques de petite et moyenne taille.

Enfin, la réforme du ratio international de solvabilité aussi appelée « Bâle II », qui sera effective à compter de la fin 2006, devrait jouer le rôle d'accélérateur de la consolidation (*cf.* tableau n° 5) et conduira à un profond remodelage du paysage bancaire européen. En effet, même si le Comité de Bâle a pris soin de calibrer les nouvelles règles, il semble que ces nouvelles normes ne soient pas neutres pour le système bancaire européen. Ainsi, en fonction de la structure de leur portefeuille d'actifs, certaines banques verront leurs exigences en fonds propres diminuer,

tandis que d'autres pourraient les voir augmenter²⁰. Pour ces dernières, le seul moyen de ne pas être pénalisé, en dehors d'un retrait pur et simple du métier concerné, sera d'adopter les méthodes les plus sophistiquées basées sur la notation interne (dites méthodes *IRB Advanced*). Or, seuls les grands établissements devraient être en mesure de consentir un tel effort financier²¹. Dès lors, les petites et moyennes banques, qui ne seront pas à même de profiter des économies générées par l'utilisation des approches de mesure du risque les plus fines, pourraient voir la qualité de leur bilan se dégrader en récupérant les clients les moins solvables, délaissés par leurs concurrentes. Elles deviendront, par là-même, des proies idéales pour des établissements plus en pointe dans l'application des nouvelles normes. En outre, l'excédent de fonds propres qui sera libéré par les banques qui adopteront les méthodes les plus avancées leur donnera une marge de manœuvre pour entreprendre des opérations de croissance externe. D'après les simulations proposées par Mercer Oliver Wyman (2003), les établissements bancaires européens, orientés *retail*, qui utiliseront l'approche *IRB Advanced* devraient pouvoir libérer autour de 12 % de leurs fonds propres réglementaires

Tableau n° 5
Les effets de la réforme Bâle II sur les opérations de F&A
dans le secteur bancaire

13

Facteurs propices aux F&A	Effets escomptés
Évolution différenciée des exigences de fonds propres en fonction de l'approche retenue	Les banques adoptant les approches de mesure du risque les plus sophistiquées pourront libérer des fonds propres importants en vue d'acquisition. À l'inverse, les banques utilisant l'approche standard verront leurs exigences de fonds propres s'accroître et en seront ainsi fragilisées.
Recomposition stratégique des portefeuilles d'activité	Le changement des niveaux de fonds propres requis va également dépendre de la structure du portefeuille d'activité des établissements bancaires (les banques orientées <i>retail</i> étant les grandes bénéficiaires de cette réforme). Cela conduira à une restructuration importante des bilans bancaires, allant même jusqu'à la cession de certaines activités devenues trop coûteuses en capital.
Impact différencié selon les pays, favorable à un profond remodelage de l'Europe bancaire	La modification des exigences de fonds propres n'étant pas la même selon le pays considéré, cela devrait entraîner une concentration géographique des proies potentielles. On pourrait donc assister à une redistribution des cartes entre les principaux établissements bancaires.
Uniformisation de l'information financière	En uniformisant l'information financière des banques concernant le niveau des fonds propres et l'évaluation de leurs risques, le pilier 3 aidera à la sélection des cibles et à l'audit d'acquisition (appelé encore <i>due diligence</i>).
Convergence des cadres prudentiel et comptable	Bâle II et la réforme des normes comptables internationales IAS/IFRS devraient réduire les différences au niveau des cadres prudentiels et des référentiels comptables nationaux.

Source : Mercer Oliver Wyman (2003).



actuels. En accentuant les avantages de la taille dans certaines activités, la réforme Bâle II pourrait donc conduire à une redistribution des cartes entre les principaux acteurs de l'Europe bancaire²².

Les forces structurantes pour une vaste consolidation paneuropéenne

Alors que les banques européennes ont, pour la plupart, redressé leur rentabilité et accumulé des excédents de fonds propres importants, et alors que la taille de leurs concurrents au niveau mondial s'est sensiblement accrue depuis un an, la question de la poursuite de la consolidation du secteur bancaire européen retrouve une grande actualité. Domestique ou transfrontalière ? Les deux, me semble-t-il. Mais le passage tant attendu d'une première phase nationale, voire régionale dans certains cas, à une consolidation paneuropéenne relève pour le moment davantage du mythe que de la réalité. Néanmoins, il semble chaque jour plus évident que le *statu quo* actuel ne peut durer. Jusqu'ici, cinq types d'obstacles²³ ont constitué des freins puissants aux opérations transfrontalières :

- la forte surveillance et les tentations protectionnistes exercées par les autorités de tutelle nationales²⁴, en raison des enjeux politiques et sociaux liés au secteur bancaire, qui rendent par là-même peu probables les tentatives d'offres non sollicitées ;
- la forte divergence des cadres nationaux de protection des consommateurs ;
- les distorsions persistantes entre pays dans le domaine réglementaire, fiscal et juridique ;
- les cultures et les habitudes de consommations différentes combinées à une certaine réticence des clients à utiliser des opérateurs étrangers²⁵ dans le domaine bancaire ;
- les risques d'exécutions élevés et les synergies potentiellement faibles, compte tenu de la difficulté à restructurer une banque à l'étranger et des charges organisationnelles importantes afin d'opérer ou contrôler à distance une institution.

Malgré la persistance d'un grand nombre de ces obstacles, qui rendent les fusions transfrontalières encore difficiles à réaliser, et bien que l'offensive espagnole du SCH en terre britannique soit rarement perçue comme le « coup d'envoi » d'une vaste consolidation paneuropéenne de l'Europe bancaire, quatre éléments militent aujourd'hui en faveur d'un tel scénario à moyen terme.

Le premier élément est d'ordre structurel. À l'exception de l'Allemagne, et dans une moindre mesure de l'Italie, où une consolidation nationale devient urgente et nécessaire (*cf.* tableau n° 6), la consolidation bancaire européenne au niveau domestique est, aujourd'hui, soit très avancée (Espagne, France notamment), soit presque achevée (Benelux,

Royaume-Uni, Scandinavie). Dans ces pays proches de la zone de risque anticoncurrentiel, quelques opérations ponctuelles restent encore possibles, mais plus d'opérations d'envergure ou de mouvement d'ensemble du secteur, étant donné les niveaux élevés de concentration déjà atteints. Pour preuve, deux opérations de F&A ont échoué en 2001 en raison d'un risque de position dominante sur le marché national. Il s'agissait de l'acquisition d'Abbey par Lloyds TSB au Royaume-Uni (suite au veto des autorités britanniques) et de la fusion entre SEB et Swedbank en Suède (veto des autorités en charge de la concurrence à la Commission

Tableau n°6
Scénarios de consolidation au niveau domestique
dans les principaux pays européens

Pays	Position dans le processus de consolidation domestique et scénarios possibles
Allemagne	Secteur très fragmenté. Forte consolidation indispensable dans chacun des trois compartiments avant une consolidation globale au niveau sectoriel. Au sein des banques privées, on insistera en particulier sur le cas de Commerzbank. Il faut également souligner l'intérêt que représente la Postbank, avec plus de 10 millions de clients et le réseau de guichets le plus étendu d'Allemagne. Enfin, une vaste consolidation est aussi attendue dans le secteur public allemand (Landesbanken et Sparkassen) et, dans une moindre mesure, au sein du secteur coopératif.
Italie	Secteur plutôt fragmenté. Une consolidation active est souhaitable au niveau des acteurs de « second rang » (Capitalia, BMPS ou encore BNL). Sous l'impulsion du gouverneur de la Banque d'Italie, un rapprochement semble également possible entre deux des trois premiers acteurs bancaires du pays (Banca Intesa, Unicredito ou San Paolo IMI). Poursuite du mouvement de consolidation dans le secteur coopératif (Banca Popolare) et celui des Caisses d'épargne (Cassa di Risparmio).
Espagne	Secteur concentré. Une consolidation est attendue au niveau des banques privées de « second rang » (Banco Popular, notamment, mais aussi Banco Sabadell, Banco Guipuzcoano ou Banco Pastor). Compte tenu de leur forte rentabilité, des banques étrangères pourraient être très intéressées (<i>cf.</i> le rachat de Banco Zaragozano par Barclays en 2003). Une consolidation interne du, très puissant, secteur des Caisses d'épargne (Cajas) est aussi envisagée.
France	Secteur assez concentré. Dans le secteur privé, la Société Générale et Dexia font l'objet de toutes les spéculations. Dans le puissant secteur mutualiste, après les rapprochements Crédit Agricole-Crédit Lyonnais et Caisses d'Epargne-CDC IXIS, les groupes Crédit Mutuel et surtout Banque populaire pourraient être tentés de réagir.
Royaume-Uni	Secteur plutôt concentré. Pas de fusions d'envergure à prévoir impliquant les <i>majors</i> britanniques (HSBC, RBoS, HBoS, Barclays ou Lloyds TSB). Ils sont plutôt des prédateurs désignés en vue de la consolidation transfrontalière à venir. En revanche, dans les banques commerciales, Standard Chartered semble être une cible de choix pour une expansion sur le marché asiatique. Après le rachat d'Abbey, seuls Alliance & Leicester, Bradford & Bingley et Northern Rock sont à l'achat dans l'activité <i>mortgage</i> .
Benelux, Portugal, Scandinavie	Secteur très concentré. Peu ou pas d'opportunités de consolidation.



européenne). Pour les banques de ces pays, l'avenir passera obligatoirement par l'europanisation de leurs stratégies²⁶ de façon à trouver de nouveaux relais de croissance. D'ailleurs, il suffit d'observer le nombre croissant de rumeurs²⁷ ou de banques qui se disent à présent ouvertes à l'idée d'une fusion transfrontalière pour se rendre à l'évidence qu'il n'est plus inconcevable qu'une telle opération ait lieu prochainement. En ce sens, Fred Goodwin, directeur général de la banque britannique RBoS, déclarait récemment : « Je crois vraiment que le contexte en Europe a changé. J'ai dit précédemment que les fusions transfrontalières n'étaient pas à l'agenda. Il y a désormais un certain nombre de pressions structurelles qui, je pense, incitent les dirigeants à réfléchir un peu plus aux possibilités qui s'offrent à eux ». Quant aux dirigeants qui s'y opposent, il faut se rappeler qu'en janvier 2004, dans un entretien accordé au *Financial Times*, Emilio Botin (président de SCH) déclarait : « Je dois exprimer de façon catégorique mon scepticisme sur les avantages des mégafusions transfrontalières sur notre continent ». On sait toutefois ce qu'il en est advenu. Tout cela pour dire que les affirmations, de part et d'autre d'ailleurs, doivent être prises avec recul et précaution.

Le second élément est d'ordre purement réglementaire. Il s'agit de l'application, à compter de l'exercice fiscal 2005, des nouvelles normes comptables internationales IAS/IFRS. En effet, leur mise en œuvre devrait permettre une meilleure lisibilité des documents comptables à travers l'Europe et ainsi en faciliter la comparaison. Il sera alors beaucoup plus aisé de procéder au repérage des proies, mais également des acquéreurs potentiels au sein de l'Europe bancaire. Comme l'a toujours affirmé la Commission européenne, l'unicité des règles comptables nationales est le premier pas vers une intégration plus poussée des acteurs bancaires européens. C'est pourquoi, cet objectif figurait déjà en bonne place dans le Plan d'action des services financiers proposé en 1999.

Le troisième élément, très différent, tient à la pression exercée par le retour des *méga-deals* outre-Atlantique. En effet, les États-Unis comptent, depuis le début de cette année, trois géants bancaires - Citigroup, Bank of America/FleetBoston et JP Morgan Chase/Bank One - qui pourraient prochainement devenir des prédateurs²⁸ pour les banques de l'UE. Il ne s'agit pas là d'une pure fiction²⁹ ! Récemment, le cabinet de conseil Eurogroup en a, d'ailleurs, fait l'objet d'une large étude, dont nous donnerons ici quelques résultats³⁰. Les acquisitions se réalisant aujourd'hui en actions ou en numéraire, on peut facilement évaluer cette menace en observant d'une part les capitalisations boursières (*cf.* tableaux n° 8 et 9 en annexe), et, d'autre part, le résultat net des principaux établissements bancaires européens et américains (*cf.* tableaux n° 10 et 11 en annexe). Les conclusions sont très instructives...



Tout d'abord, trois établissements bancaires américains dépassent la barre symbolique des 100 Md€ de capitalisation boursière contre un seul européen (HSBC). En cas d'une appréciation du dollar, qui n'est pas le scénario le plus probable aujourd'hui, la puissance financière des banques américaines en serait d'autant renforcée. En raison de la faible capacité des banques européennes à générer des revenus³¹ (cf. graphique n° 5 en annexe), le contraste est encore plus saisissant si l'on compare à présent le niveau des bénéfices. Cette difficulté à générer des revenus constitue, d'ailleurs, une source de fragilité majeure pour les banques européennes. Ainsi, le résultat net de Citigroup en 2003 représente près de la moitié du résultat net des 10 premiers établissements bancaires de la zone euro. Plus globalement, lorsque les 5 plus grandes banques commerciales américaines dégagent 41,6 Md€ de résultat net en 2003, dans le même temps, les 5 premières banques britanniques n'en réalisent que 26,1 Md€ et les 5 premières banques de la zone euro seulement 17,9 Md€. Enfin, d'après l'étude d'Eurogroup (2004), le résultat net avant impôts du premier groupe bancaire américain en 2003 représente plus de 50 % de la capitalisation boursière de 6 des 10 premiers groupes bancaires européens (cf. graphique n°6 en annexe). Cela revient à dire que, moins de deux ans de bénéfices suffiraient, en théorie, pour que Citigroup se porte acquéreur en numéraire de l'un des 6 premiers groupes bancaires européens. Ce qui est encore plus inquiétant, c'est que Citigroup n'est pas le seul à pouvoir entreprendre de telles opérations en Europe. Bank of America et JP Morgan Chase en ont également la capacité financière. Il reste cependant à en évaluer le degré de probabilité. Plusieurs éléments tendent à montrer que cette menace doit être prise très au sérieux. En premier lieu, les grandes banques américaines ne peuvent que constater que leur rythme de croissance, dans la banque de détail, est en général nettement plus soutenu à l'international que sur leur marché domestique. Ainsi, les résultats 2004 de Citigroup dans ce segment d'activité ont crû de 73 % en Europe et de 46 % en Asie. En outre, le niveau très élevé de concentration atteint sur leur marché national³² pousse désormais ces trois géants bancaires à regarder davantage au-delà de leur frontière afin de satisfaire leur volonté d'expansion. Pour finir, les marges d'intermédiation liées à l'activité classique de transformation (emprunter à court terme, prêter à long terme) devraient se réduire assez sensiblement en 2005 en raison de la hausse probable des *Fed funds*. Ce constat édifiant et sans équivoque pourrait donc inciter les principales banques européennes à se lancer prochainement dans des fusions transfrontalières dans le seul but de protection.

Le dernier élément est l'expression d'une volonté politique plus affirmée, au niveau national et surtout européen, afin d'encourager l'émergence d'un véritable marché unique des services financiers en



Europe. Les politiques sont de plus en plus conscients que la mise en place d'un tel marché constitue un enjeu essentiel pour l'avenir de l'UE. Or, la création d'un espace bancaire unifié en Europe, requiert une ambition plus forte et affirmée des autorités. En voici deux exemples récents. Premièrement, considérons le Plan d'action des services financiers (PASF). Lancé en 1999 et mis en œuvre par la Commission européenne, le PASF a été conçu afin d'améliorer le marché unique des services financiers au sein de l'UE. Il a constitué un socle ambitieux pour amorcer des progrès tangibles. Ce plan d'action, d'une durée de 5 ans, proposait des priorités indicatives et un calendrier de 42 mesures - législatives et autres - afin d'atteindre trois objectifs stratégiques fondamentaux : 1 - instaurer un marché unique des services financiers de gros ; 2 - faire en sorte que les marchés de détail soient accessibles et sûrs ; 3 - moderniser les règles prudentielles et de surveillance. Alors que la phase législative du PASF touche à sa fin³³, l'heure est aujourd'hui au bilan et la Commission européenne, avec l'aide de quatre groupes d'experts, a lancé une évaluation approfondie de ce dispositif. Dans le domaine de la banque de détail, les experts interrogés estiment que le modèle dominant est actuellement celui du « champion national ». Afin d'atteindre une plus grande intégration, ils préconisent des actions volontaristes envers les divers obstacles juridiques, fiscaux et administratifs qui gênent la libre prestation de services financiers à un niveau transfrontalier. Les experts considèrent néanmoins que l'harmonisation devra être ciblée et limitée aux produits pouvant réellement faire l'objet d'une offre transfrontalière (produits d'épargne, crédit à la consommation, crédit-bail, crédit hypothécaire). Ils jugent, en outre, que cette harmonisation ne doit porter que sur les points vraiment importants. Enfin, ils identifient les différences actuelles entre les règles de protection des consommateurs comme étant un frein important à une intégration transfrontalière plus poussée. Deuxièmement, le Conseil Ecofin du 11 septembre 2004 à Scheveningen (Pays-Bas) a consacré une partie de ses travaux à la question des obstacles aux F&A transfrontalières dans le secteur bancaire européen. Cette réunion, au cours de laquelle sont intervenus trois présidents de grandes banques commerciales européennes³⁴, a fait apparaître un clivage inattendu entre la Commission européenne et les professionnels du secteur. Alors que le commissaire européen en charge du marché intérieur, Frits Bolkestein³⁵, a mis l'accent sur la nécessité de discipliner les tentations protectionnistes des autorités de tutelle nationales, les professionnels de la banque³⁶ ont plutôt insisté sur l'indispensable harmonisation des codes nationaux de protection des consommateurs, dont l'hétérogénéité décourage, selon eux, l'intégration de la banque de détail au niveau européen. Face à ce désaccord majeur, les politiques européens ont décidé de confier à la

Tableau n°7
Classement des F&A les plus « prometteuses »
dans le secteur bancaire européen

Rang	Opération de F&A (pays des banques fusionnées)	Augmentation du P/B ratio (en %)
1	Barclays + Lloyds TSB (R-U)	35
2	BNP Paribas + Société Générale (Fra)	31
3	Barclays + HBoS (R-U)	28
4	BNP Paribas (Fra) + Deutsche Bank (All)	22
5	UBS (Sui) + Capitalia (Ita)	21
6	Deutsche Bank (All) + Société Générale (Fra)	20
7	BMPS + Capitalia (Ita)	18
8	Crédit Agricole SA (Fra) + UBS (Sui)	17
9	HSBC + HBoS (R-U)	14
10	Intesa + BMPS (Ita)	12

Notes : P/B ratio signifie *Price to Book* ratio. Le *Price to Book* ratio, ou Cours sur Actif net, se calcule en divisant la capitalisation boursière d'une société par son actif net. Ce classement identifie les rapprochements bancaires européens les plus « prometteurs » en termes de création de valeur, et pour cela il exclut toutes les opérations susceptibles de générer des problèmes de concurrence ou d'autres conflits apparents (notamment managérial).

Source : AT Kearney (2005).

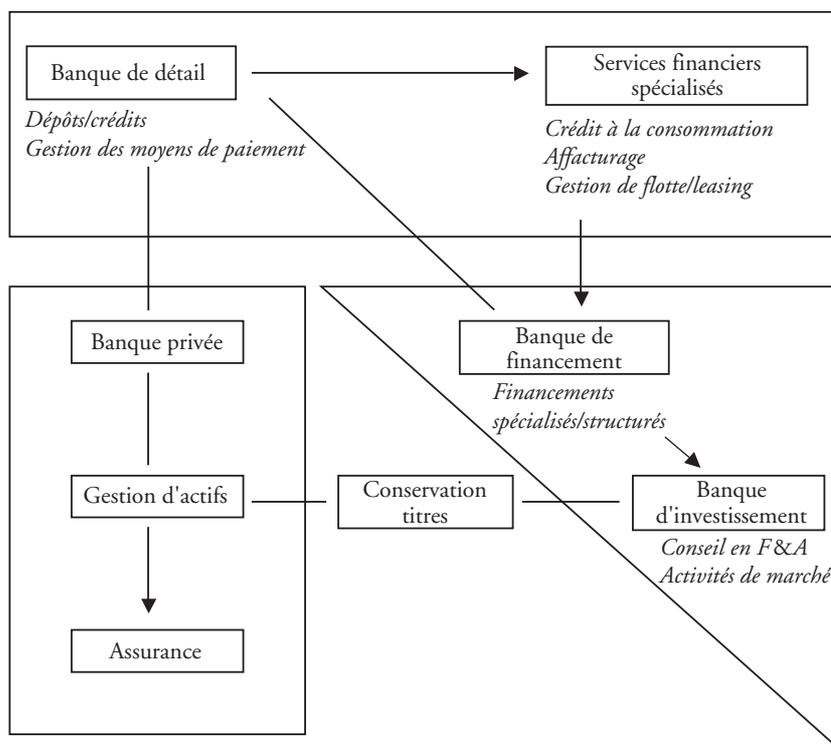
Commission européenne une nouvelle étude plus approfondie avec peut-être, à la clé, une révision de la Directive communautaire de 2002 sur l'application des règles de concurrence au secteur bancaire.

L'intégration bancaire européenne est donc en marche sous l'effet conjugué d'une volonté politique plus affirmée et d'une obligation de résultat toujours plus forte. Peu à peu, l'Europe bancaire va se construire, même si les obstacles qui freinent aujourd'hui son avancée mettront du temps à s'estomper. L'abandon fin 2004 du projet de rapprochement amical entre le franco-belge Dexia et l'italien San Paolo IMI³⁷, en raison de l'opposition des principaux actionnaires belges, est là pour nous le rappeler. En outre, « l'Union sacrée » manifestée en janvier 2005 par Silvio Berlusconi et le gouverneur de la Banque d'Italie, Antonio Fazio, afin de défendre la « nature italienne » des banques transalpines montre à quel point les mentalités doivent encore évoluer. Toutefois, il paraît évident que cette option stratégique majeure ne pourra être, encore très longtemps, décriée ou ignorée. Une étude récente d'AT Kearney est, à ce titre, particulièrement instructive. Le cabinet de conseil a, en effet, établi que parmi les 10 premières fusions bancaires considérées comme les plus « prometteuses » en Europe, quatre sont d'origine transfrontalières : BNP Paribas/Deutsche Bank, UBS/Capitalia, Deutsche Bank/Société Générale et

Crédit Agricole/UBS (cf. tableau n° 7). Si elle se traduit par un franc succès, la fusion SCH-Abbey a donc toutes les chances de jouer le rôle de catalyseur d'un mouvement, plus vaste, de consolidation du secteur bancaire européen sur une base transfrontalière. La partie sera alors des plus ouvertes car cibles et prédateurs ne manquent pas au sein de l'Europe bancaire, et tous les scénarios semblent *a priori* possibles. On sait, par ailleurs, qu'il existe une règle intangible : chaque nouvelle acquisition réduira d'autant les opportunités ultérieures. Bien qu'il soit pour le moment difficile d'en prévoir le rythme, il est aujourd'hui une certitude : l'Europe bancaire n'a pas fini de bouger !

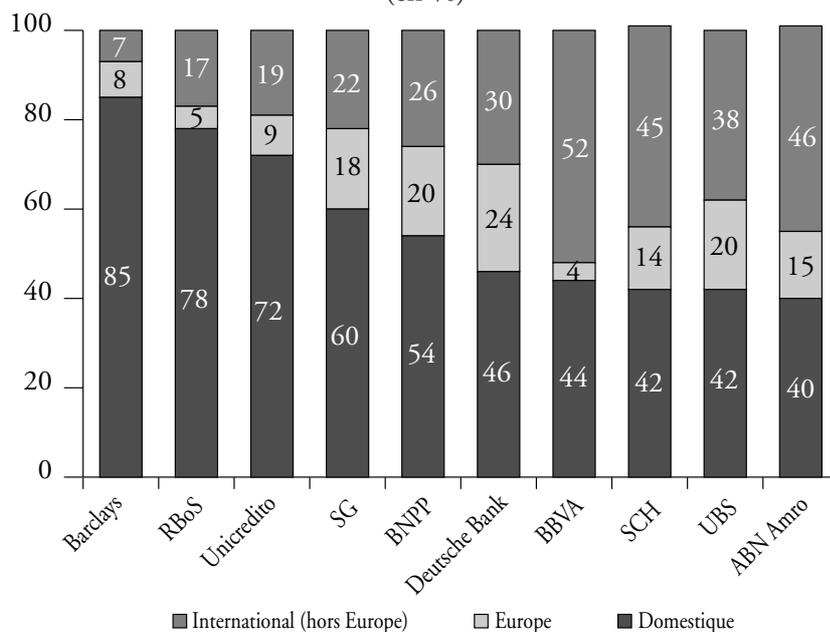
ANNEXE

Graphique n°3
Schéma organisationnel des différentes activités proposées
par une banque universelle de proximité



Source : Ayadi et Pujals (2004).

Graphique n°4
Répartition géographique des revenus 2002
de quelques grandes banques
 (en %)



Source : Rapports annuels.

Tableau n° 8
Classement des 10 premières capitalisations boursières
des banques US
 (début janvier 2005)

Rang	Nom de la banque	Capitalisation boursière (en M€)
1	Citigroup	190,292
2	Bank of America Corp.	138,767
3	JP Morgan Chase & Co	102,655
4	Wells Fargo & Co	79,776
5	Wachovia Corp.	64,018
	Total des 5 premières	575,508
6	US Bancorp.	42,807
7	Washington Mutual	27,352
8	Fifth Third Bancorp.	20,331
9	SunTrust Banks	19,967
10	Bank of New York	19,470
	Total des 10 premières	705,435

Source : Datastream (2005).

Tableau n° 9
Classement des 30 premières capitalisations boursières
des banques européennes
 (début janvier 2005)

Rang	Nom de la banque (Pays)	Capitalisation boursière (en M€)
1	HSBC (R-U)	139,589
2	RBoS (R-U)	79,503
3	UBS AG (Sui)	68,904
4	Santander (Esp)	56,414
5	Barclays (R-U)	54,543
	Total des 5 premières	398,953
	Total des 5 premières (hors R-U)	266,156
6	BNP Paribas (Fra)	48,747
7	HBoS (R-U)	48,616
8	ING Groep (P-B)	48,349
9	BBVA (Esp)	43,742
10	Lloyds TSB Group (R-U)	37,721
	Total des 10 premières	626,128
	Total des 10 premières (hors R-U)	441,033
11	Crédit Suisse Group (Sui)	37,269
12	Deutsche Bank (All)	35,922
13	ABN AMRO (P-B)	34,535
14	Société Générale (Fra)	34,159
15	Crédit Agricole SA (Fra)	32,992
16	Fortis (Bel/P-B)	27,288
17	Unicredito Italiano (Ita)	26,334
18	Nordea (Den/Fin/Nor/Swe)	21,390
19	Banca Intesa (Ita)	21,297
20	Dexia (Bel/Fra)	19,542
21	KBC (Bel)	17,788
22	Standard Chartered (R-U)	15,759
23	San Paolo IMI (Ita)	15,563
24	Danske Bank (Dan)	15,225
25	Allied Irish Banks (Irl)	13,424
26	BHV (All)	12,794
27	Svenska Handelsbanken (Swe)	12,363
28	Bank of Ireland (Irl)	11,654
29	Banco Popular Espanol (Esp)	10,865
30	Commerzbank (All)	9,690

Source : Datastream (2005).

Tableau n° 10
Résultats nets et capitaux propres des principales banques
européennes en 2003

Rang	Nom de la banque	Résultats nets (en M€)	Capitaux propres (en M€)
Zone euro			
1	ING Groep (P-B)	4,387	24,844
2	BNP Paribas (Fra)	3,958	34,103
3	ABN AMRO (P-B)	3,415	17,903
4	SCH (Esp)	3,232	24,110
5	BBVA (Esp)	2,897	18,281
	Total des 5 premières	17,889	119,241
6	Société Générale (Fra)	2,859	20,164
7	Fortis (Bel/P-B)	2,341	15,871
8	Unicredito Italiano (Ita)	2,086	13,938
9	Rabobank Group (P-B)	1,669	23,412
10	Groupe Caisse d'Épargne (Fra)	1,536	15,409
	Total des 10 premières	28,380	208,035
11	Nordea AB (Dan/Fin/Nor/Swe)	1,508	11,473
12	Dexia (Bel/Fra)	1,506	11,041
13	Deutsche Bank (All)	1,365	35,568
14	Banca Intesa (Ita)	1,278	16,510
15	Danske Bank (Dan)	1,234	7,904
16	KBC (Bel)	1,199	10,973
17	Crédit Mutuel (Fra)	1,163	10,530
18	Crédit Agricole SA (Fra)	1,155	29,101
19	Groupe Banque Populaire (Fra)	1,150	12,543
20	San Paolo IMI (Ita)	1,011	11,516
Royaume-Uni			
1	HSBC	7,677	67,583
2	RBoS Group	6,005	39,693
3	Lloyds TSB Group	4,696	14,628
4	Barclays	3,913	23,539
5	HBoS	3,780	22,081
	Total des 5 premières	26,071	167,524
Suisse			
1	UBS AG	4,309	25,300
2	Crédit Suisse Group	3,467	22,402

Source : Bankscope (2004).

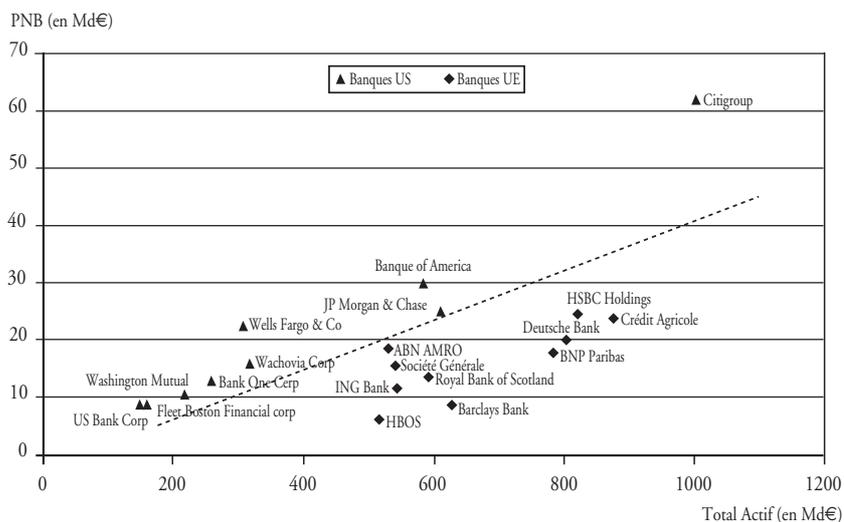
Tableau n° 11
Résultats nets et capitaux propres des principales banques US
en 2003

Rang	Nom de la banque	Résultats nets (en M€)	Capitaux propres (en M€)
1	Citigroup	14,362	84,102
2	Bank of America Corp. (incluant FleetBoston Financial Corp.)	10,623 (8,559 + 2,064)	55,073 (37,991 + 17,082)
3	JP Morgan Chase & Co (incluant Bank One Corp.)	8,126 (5,327 + 2,799)	55,378 (36,835 + 18,543)
4	Wells Fargo & Co	4,999	30,328
5	Wachovia Corp.	3,489	30,125
	Total des 5 premières	41,599	255,006
6	US Bancorp.	2,955	15,236
7	National City Corp.	1,678	7,652
8	Fifth Third Bancorp.	1,421	7,149
9	SunTrust Banks	1,055	9,397
10	Bank of New York	0,943	7,678

Source : Bankscope (2004).

24

Graphique n°5
Comparaison de la capacité des principales banques UE
vs US à générer des revenus

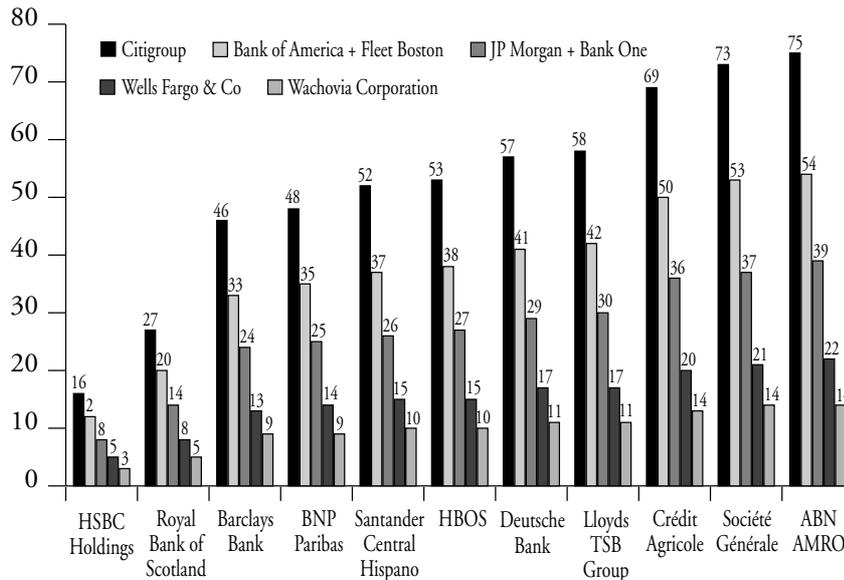


Note : PNB signifie Produit Net Bancaire.

Source : Eurogroup (2004).



Graphique n°6
Capacité financière des principales banques US
à faire l'acquisition de banques UE
 (en %)



25

Note : ce graphique représente le résultat net avant impôts des principales banques américaines exprimé en pourcentage de la capitalisation boursière des 11 premières banques européennes (à la mi-2004).
 Source : Eurogroup (2004).

NOTES

1. Pour de plus amples développements sur le sujet, voir mon rapport intitulé « Banking consolidation in the EU: Overview and prospects » publié en mai 2004 au *Centre for European Policy Studies* (CEPS) avec Rym Ayadi.
2. Amel, Barnes, Panetta et Salleo (2002) : « Consolidation and efficiency in the financial sector: a review of the international evidence », *Temi de discussione* n°464, Banca d'Italia; Beitel et Schiereck (2001) : « Value creation at the ongoing consolidation of the European banking markets », *Working paper* n° 5, Institute for Mergers and Acquisitions; Cybo-Ottone et Murgia : « Mergers and shareholders wealth in European banking », *Journal of banking and finance*, vol. 21, pp. 2155-2189; Huizinga, Nelissen et Vander Vennet (2001) : « Efficiency effects of bank mergers and acquisitions in Europe », *Discussion paper* n° 88, Tinbergen Institute.
3. D'après une étude récente du cabinet *Mercer Oliver Wyman* (2003), le bilan de la bancassurance est plutôt mitigé. Si le succès a été au rendez-vous concernant la pénétration du marché de l'assurance-vie par les établissements bancaires (35 % de la collecte totale d'assurance-vie en Europe), cela est encore loin d'être le cas pour l'assurance dommage (seulement 7 %).
4. Cf. Pascal Blanqué, « Où va l'Europe bancaire ? », *Horizons bancaires*, Crédit Agricole SA, 2002.



5. Même si des raisons profondes existent donc pour justifier le développement du modèle de la banque universelle (économies de gamme, satisfaction de la clientèle par une offre plus complète de prestations et diversification des risques), celui-ci ne peut représenter la seule option stratégique possible. En effet, le modèle de la banque spécialisée semble être parfaitement viable, bien que soumis à certaines conditions (de taille, de segment d'activité notamment). Il s'agit de disposer d'un avantage comparatif fort sur un métier : *cash management* ou conservation des titres par exemple. En outre, la période récente, avec le scandale Parmalat (Italie), a mis en exergue un risque potentiel non négligeable du modèle de la banque universelle : le conflit d'intérêts.

6. Selon le cabinet *Mercer Oliver Wyman* (2004), la réforme Bâle II poussera à une spécialisation accrue des acteurs bancaires. En conséquence, le monde bancaire devrait progressivement s'articuler autour des 3 modèles suivants : de grandes banques universelles disposant d'une base de fonds propres suffisamment large pour exercer un nombre important de métiers ; des banques « mono-métier » se concentrant sur des niches d'activité dans la banque de gros (comme la conservation de titres par exemple) ; des banques de détail locales à destination d'une clientèle de particuliers et de PME.

7. « Off-shoring and cross-border outsourcing by banks », 2003.

8. En effet, 65 % des transactions transfrontalières réalisées au cours de la période ont concerné d'autres zones géographiques que l'UE, principalement les États-Unis, l'Europe de l'Est ou Centrale et l'Amérique Latine.

9. « Report on consolidation in the financial sector », 2001.

10. Une banque qui souhaiterait être présente dans l'ensemble des pays de l'UE 15 serait soumise à une trentaine de législations différentes. La procédure Lamfalussy, et son extension récente au secteur bancaire, apparaissent comme une première étape déterminante pour la réalisation d'une approche unifiée de la régulation et de la supervision financière au niveau de l'UE. Toutefois, des discussions sur le modèle d'organisation doivent rapidement s'engager entre les différentes instances de régulation et supervision afin d'éviter toute divergence nouvelle entre les nombreux dispositifs nationaux existants.

11. La prestation transfrontalière à distance de services bancaires de détail demeure, en effet, très limitée, même si la banque par Internet tend à se généraliser dans le grand public. ING direct reste une exception dans le paysage bancaire européen.

12. *Price Waterhouse Coopers* a publié en décembre 2003 un rapport intitulé : « Focus on restructuring: The drivers shaping the financial services sector ». Cette publication, qui propose une synthèse des résultats issus d'une enquête menée auprès des dirigeants des principales institutions financières mondiales, met notamment en évidence les points suivants : a) une nouvelle vague de F&A est attendue dans l'industrie des services financiers au cours des 5 prochaines années (en effet, 42 % des dirigeants interrogés citent les F&A comme le moyen de restructuration qu'ils vont privilégier) ; b) 45 % des dirigeants sondés pensent que leur entreprise va étendre son activité en Europe de l'Ouest par une acquisition au cours des 5 prochaines années (contre 40 % pour l'Asie - Chine et Inde notamment - l'Amérique du Nord 39 %, l'Amérique Latine 26 % et l'Europe de l'Est 25 %).

13. Source : Base de données Zéphyr, *Bureau Van Dijk*.

14. Avec un montant de 13,2 Md€, il s'agit de la plus importante opération de F&A transfrontalière réalisée à ce jour dans l'UE.

15. Cette fusion devrait donner naissance au premier groupe bancaire mondial en termes d'actifs. Avec 1.740 Md\$ de total de bilan, il détrônerait le géant américain Citigroup (1 320 Md\$).

16. Selon l'étude « The capital deluge », publiée en janvier 2004 par la banque américaine Smith Barney (Citigroup), les 52 principales banques européennes devraient dégager un excédent de fonds propres évalué à 84 Md€ (hors impact Bâle II) entre 2004 et 2006, après 61 Md€ au cours de la période 2001-2003.

17. RBoS a acquis pour environ 5 Md\$ d'actifs stratégiques en Europe et aux États-Unis. Même intérêt manifesté pour le marché américain par HSBC (Household International) et BNP Paribas (Community First Bankshares). Au niveau européen, parmi les principales opérations réalisées figurent notamment : Banco Sabadell-Banco Atlantico, Barclays-Banco Zaragozano, Crédit Agricole-Crédit Lyonnais et Caisses d'Épargne-CDC IXIS.

18. Selon Alison Le Bras (Fitch Ratings) : « La capacité des banques à faire croître leurs recettes devient un critère de réussite important, car il est aujourd'hui difficile d'aller beaucoup plus loin dans la réduction des coûts et l'amélioration de la qualité des actifs ».



19. La fin de l'offre sur Abbey en date du 12 novembre 2004 s'est accompagnée de l'annonce par RBoS du dénouement de ses participations croisées avec SCH. Le président de SCH, Emilio Botin, et Juan Iniarde, un autre dirigeant de la banque, ont démissionné du conseil d'administration de RBoS, tandis que dans le même temps George Mathewson, président de RBoS, démissionnait à son tour du conseil d'administration de SCH.

20. D'après une étude publiée en 2003 par le cabinet *Mercer Oliver Wyman* sous le titre « The new rules of the game: Implications of the New Basel Capital Accord for the European banking industry », les banques qui ont un portefeuille *retail* (plutôt axé sur les opérations hypothécaires, les crédits à la consommation, voire même les PME) profiteront d'un allègement sensible de leurs exigences en fonds propres. À l'inverse, les banques très exposées sur les grandes entreprises ou plus engagées sur les activités de banque de financement et d'investissement, voire même en gestion d'actifs, pourraient subir une nette dégradation de leur ratio.

21. Le coût de la réforme a été évalué entre 100 et 200 M\$ pour les plus grands établissements.

22. Selon l'étude de Mercer Oliver Wyman (2003), ce sont les banques scandinaves et britanniques qui devraient bénéficier de la réduction de fonds propres la plus forte, notamment si elles adoptent les méthodes de notation interne les plus élaborées. À l'inverse, les banques italiennes, allemandes et du Benelux verront leurs exigences en fonds propres s'accroître significativement.

23. Dans l'étude menée par la BRI (2001), les contraintes culturelles et réglementaires se dégagent très nettement (80 %) en ce qui concerne les principaux obstacles aux fusions transfrontalières. Parmi les principales limites culturelles identifiées, nous avons : la culture nationale (héritages historiques et habitudes de consommation), la barrière de la langue dans la banque de détail ou encore la culture d'entreprise (incompatibilité des normes techniques et des systèmes d'information). De même, au sein des contraintes réglementaires, nous avons en priorité : les distorsions fiscales et comptables, les législations nationales différentes...

24. Cas par exemple du gouverneur de la Banque d'Italie, Antonio Fazio, qui semble peu disposé à voir passer sous contrôle étranger des acteurs bancaires nationaux. De même, en 1999, la Commission européenne avait dû intervenir pour empêcher le gouvernement portugais de s'opposer à l'entrée de l'espagnol SCH dans le capital du groupe financier Champalimaud.

25. Une étude conduite en 2004 par le cabinet *KPMG*, auprès de 2300 consommateurs de 10 pays européens, montre cependant quelques signes encourageants. 68 % des interrogés soutiennent le concept d'un seul marché des services financiers en Europe, et 60 % d'entre eux vont même jusqu'à indiquer qu'ils étudieraient sérieusement la possibilité d'acheter un produit proposé par une banque étrangère. Les consommateurs des pays d'Europe du Sud et de l'Est semblent les plus ouverts sur le sujet. D'ailleurs, il ressort une forte corrélation avec le degré de satisfaction des consommateurs.

26. Dans le même temps, la tendance à l'internationalisation des banques européennes va se poursuivre et, à mesure que la croissance mondiale se déplace vers l'Asie, l'engouement pour cette zone géographique (en particulier la Chine) devrait s'accroître.

27. Depuis la reprise d'Abbey par Santander, le rapprochement avorté entre San Paolo IMI et Dexia et l'acquisition de deux établissements irlandais (NIB et Northern Bank) par Danske Bank en décembre 2004, les rumeurs de fusions transfrontalières dans le secteur bancaire européen sont très nombreuses en ce début 2005. Citons par exemple RBoS/ABN Amro, Barclays/Wells Fargo, Unicredito/HVB ou encore BNP Paribas/HVB.

28. Suite au deux dernières fusions américaines, le cabinet *Boston Consulting Group* (BCG) déclarait : « Nous sommes entrés dans une nouvelle ère : celle des *Banking titans* ». Selon le BCG, « il faut s'attendre à ce que ces acteurs dominants exercent une forte influence sur l'avenir du secteur bancaire et, notamment, sur les stratégies qui y seront développées par les autres *global players* ». Puis il conclut par : « Dans cette nouvelle ère, le défi principal pour les autres banques sera de résister avec succès à la volonté d'expansion et d'hégémonie de ces prédateurs d'un genre nouveau ».

29. Le 8 juin 2004, lors d'une conférence à Londres, plusieurs dirigeants des principales banques européennes et américaines (Barclays, Commerzbank, Bank of America notamment) ont longuement traité de l'intérêt des fusions transatlantiques. En outre, l'étude de cette question a fait l'objet d'un document de travail présenté le 11 septembre 2004 par la présidence néerlandaise de l'UE à l'occasion du Conseil Ecofin de Scheveningen.



30. « Les groupes bancaires européens sont-ils des proies faciles pour les grandes banques américaines ? », octobre 2004.

31. Selon l'étude d'Eurogroup, les grandes banques européennes ne sont pas mal gérées. En effet, le coefficient d'exploitation est de 62,3 % en moyenne pour les 10 premières banques européennes contre 60,9 % pour les 10 premières banques américaines. Leur problème, en revanche, se trouve dans la génération des revenus, qui est relativement faible par rapport aux principaux groupes bancaires américains. À taille comparable, les banques américaines (vs européennes) génèrent un ratio PNB/Actifs de 5,21 % (vs 2,53 %), soit environ le double. L'avantage comparatif des banques américaines ne s'est donc pas construit grâce à une plus forte réduction des coûts mais plutôt en raison d'une meilleure efficience-revenu.

32. D'après Mohammed Agoumi (responsable du secteur banque chez Eurogroup) : « En termes d'actifs, les 10 premières banques américaines représentent 70 % du secteur, contre seulement 38 % dans l'UE. Le marché des États-Unis est dominé par un petit nombre de géants bancaires ». Or, il existe de puissantes règles antitrust aux États-Unis (plafond de 10 % de parts de marché sur les dépôts notamment) imposé par le régulateur.

33. En mai 2004, 39 des 42 mesures initialement prévues avaient été adoptées. Parmi celles-ci, on retiendra notamment la directive sur les OPA, la directive sur les statuts de la société européenne ou encore la directive sur la fiscalité de l'épargne. À l'inverse, deux textes importants restaient encore à finaliser : la directive de transposition de Bâle II et l'adoption complète des normes comptables internationales (IAS/IFRS). Rappelons également que la Commission a pris, début novembre 2003, un ensemble de mesures visant à étendre, notamment au secteur bancaire, la structure et le système des comités dans le cadre de la procédure « Lamfalussy ». Deux comités ont ainsi été créés en mai 2004 dans le domaine bancaire : le CBE (Comité bancaire européen) et le CEBS (Comité européen des contrôleurs bancaires).

34. Michel Pébereau (président de BNP Paribas), George Mathewson (président de RBoS) et Rijkman Groenink (président d'ABN Amro).

35. Selon Frits Bolkestein : « La Commission européenne a l'intention de revoir les éléments des directives européennes qui permettent aux autorités nationales de bloquer des F&A sur la base de règles prudentielles définies de manière vague ».

36. D'après Michel Pébereau : « L'hétérogénéité des dispositifs de protection des consommateurs décourage tout projet d'intégration en banque de détail au niveau européen. Sans harmonisation préalable, deux banques de pays différents ne peuvent intégrer leur système informatique et développer des services ou produits communs pour les consommateurs européens. Autrement dit, tant que ces codes ne seront pas harmonisés, les synergies résultant d'une fusion transfrontalière resteront en pratique très limitées ».

37. En novembre 2004, les banques Dexia (Bel/Fra) et San Paolo IMI (Ita) ont fait savoir qu'elles étaient en pourparlers en vue de développements communs pouvant conduire à une fusion « entre égaux ». Bien qu'un tel rapprochement eût permis de créer le quatrième groupe bancaire de la zone euro, les discussions ont finalement échoué en raison de l'opposition ferme affichée par les principaux actionnaires belges du groupe Dexia. Ce projet de fusion, dévoilé par la presse belge, serait passé par une offre publique d'achat de San Paolo IMI sur Dexia et prévoyait, notamment, l'installation du siège social du nouveau groupe à Turin.