



QUEL RÔLE POUR LES BANQUES BRITANNIQUES DANS LES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES EUROPÉENNES ?

ESTHER JEFFERS *

Depuis le début des années 1990, la dynamique des systèmes bancaires européens est régie par les mêmes grandes forces : libéralisation, consolidation et internationalisation. Mais en même temps, l'Europe bancaire reste très fragmentée avec de fortes disparités nationales. Le secteur financier a connu une vague sans précédent de fusions et acquisitions. La chute des marchés à partir de 2000 a eu pour effet de ralentir quelque peu ce processus, mais la tendance profonde demeure et le mouvement de consolidation semble depuis peu reprendre son impétuosité. La majorité des fusions-acquisitions qui se sont déroulées dans le secteur financier ont eu lieu dans le secteur bancaire et sur un plan national tandis que les opérations transfrontalières demeurent relativement peu nombreuses. Le processus de consolidation s'est, jusqu'à présent, caractérisé par l'absence de F & A paneuropéenne d'envergure. Aujourd'hui, aucune institution bancaire européenne n'a suffisamment d'assise pour pratiquer tous les métiers sur une majorité du territoire communautaire.

Pourtant, l'offre faite par la banque espagnole SCH sur Abbey en juillet 2004 pourrait bien signaler un début de changement. Cette acquisition pourrait bouleverser le paysage britannique, figé depuis le refus en 2001 par les autorités de la concurrence de la fusion de Lloyds TSB avec Abbey. Dans ce cadre-là, on peut s'interroger sur le rôle que peuvent jouer les banques britanniques. En effet, elles sont très rentables (1), mais elles ne peuvent plus se développer dans un cadre

* Université Paris VIII, LED et CEPN-CNRS

Cet article s'intègre dans le cadre d'une recherche menée conjointement avec O. Pastré pour le compte de l'Institut CDC pour la recherche.



purement national (2). Aussi, elles doivent, soit aller ailleurs - mais où ? - (3), soit s'attendre à être l'objet de convoitise d'autres banques - mais lesquelles ? (4).

LES BANQUES BRITANNIQUES SONT À LA FOIS RENTABLES ET SPÉCIALISÉES DANS DES ACTIVITÉS PEU RISQUÉES

De nombreux facteurs peuvent être évoqués pour expliquer la bonne santé financière des banques britanniques, parmi lesquels il convient de mentionner l'importance de la City comme Place financière, la forte présence des banques étrangères, la restructuration profonde de l'industrie bancaire, un centrage sur des activités domestiques de détail et peu d'exposition aux risques dans les pays émergents.

Dès 1960, le Royaume-Uni entame un important mouvement de restructuration qui a pour résultat l'émergence des quatre grandes banques britanniques : Barclays, HSBC, Lloyds TSB et Royal Bank of Scotland (RBS). Ce mouvement touche les banques d'affaires, massivement rachetées par des groupes étrangers, les *building societies* (établissements mutualistes), mais également les banques commerciales. En somme, une restructuration profonde qui commence tôt (Lagoutte, 2001) et se poursuit jusqu'en 2001 avec la fusion entre Bank of Scotland et Halifax (*building society*) qui donne naissance à HBOS, numéro cinq britannique derrière les quatre grandes. On peut considérer aujourd'hui que le processus de consolidation domestique est parvenu à son terme au Royaume-Uni.

À l'instar de l'ensemble des systèmes bancaires, les banques britanniques ont connu dans les années 1980 une baisse importante de leur rentabilité, jusqu'en 1993. Depuis, l'ampleur des restructurations, caractérisées par une forte baisse du nombre d'agences et des effectifs (suppression de plus de 150 000 emplois et fermeture de plus de 4 000 agences), a entraîné une diminution sensible des coûts fixes et la baisse des coefficients d'exploitation (Labye, Lagoutte, Renversez, 2002). Après une nette détérioration de leurs ratios, les banques anglaises sont arrivées à redresser leur situation financière et à afficher des taux de rentabilité proches de 20 %, taux largement supérieurs aux standards internationaux. Cette performance situe le système bancaire britannique au premier rang mondial en termes de rendements de fonds propres, et explique que celui-ci soit extrêmement bien valorisé par les marchés financiers.

L'industrie bancaire britannique se distingue par la présence à Londres de très nombreuses banques étrangères qui témoigne de la force d'attraction de la City et de son importance comme Place financière. En même temps, les banques étrangères ne sont pas présentes sur les mêmes

marchés que les banques britanniques. Les banques étrangères sont présentes sur les marchés de gros, des devises ainsi que celui des prêts aux grandes entreprises britanniques (Contamin, 2002). Au contraire, elles sont quasi absentes du marché des activités de détail, des prêts et dépôts aux particuliers et ne sont donc pas en concurrence directe avec les banques britanniques.

Les banques britanniques sont plus centrées que les banques d'Europe Continentale sur les activités domestiques de détail. Ces dernières s'étant révélées plus rentables que les activités à l'étranger au cours des années 1980, les banques britanniques n'ont pas hésité à se séparer de nombreuses implantations à l'étranger jugées moins rentables et à se recentrer sur le marché domestique afin d'éviter que des acteurs non bancaires viennent s'y investir. Elles arrivent ainsi à se spécialiser sur les activités domestiques de détail présentant un faible niveau de risque et à jouir de marges d'intérêts parmi les plus élevées. Elles n'ont pas cherché à construire de position de force dans la banque d'investissement ou dans la gestion d'actifs. Au contraire, certaines banques importantes comme Barclays se sont encore récemment désengagées de la banque d'investissement afin d'orienter l'essentiel de leurs activités vers la banque de détail.

Le système bancaire britannique se caractérise aussi par l'importance des établissements mutualistes, même si, à partir de 1986, plusieurs d'entre eux ont choisi de quitter le secteur mutualiste pour adopter le statut de banque commerciale.

Enfin c'est un système en perpétuelle évolution, où l'on trouve de nouveaux entrants, actifs surtout sur le marché des cartes de crédit (McDonald, Keasy, 2002). Ils sont généralement filiales de sociétés dont la marque est réputée dans d'autres domaines. Ils comprennent les *supermarket banks* liés aux grandes chaînes de distribution, les filiales des compagnies d'assurance, des compagnies aériennes ou des compagnies d'eau et d'électricité. En réalité ces « nouveaux » sont quand même liés aux banques traditionnelles, car ce sont généralement des partenariats entre distributeurs et des banques de détail, qui cherchent plus de profit et plus de proximité avec la clientèle en utilisant les réseaux de distribution existants.

L'ÉTROITESSE DU CADRE NATIONAL

La concentration sur le marché bancaire britannique est achevée. Depuis que le gouvernement britannique a accepté les recommandations de la Commission de la concurrence concernant l'offre de Lloyds sur Abbey National en 2001, les grandes banques britanniques savent que le temps des fusions nationales est terminé. Elles savent aussi qu'elles



ont atteint certaines limites, notamment en matière de réduction des coûts ou des emplois, elles sont même parfois obligées de revenir en arrière et de réinvestir afin d'améliorer le contact humain, les relations avec les clients et la qualité des services rendus.

L'industrie bancaire anglaise est de toutes les industries bancaires européennes, la plus soumise à pression et, ainsi, la plus incitée à se redéployer à l'international. La pression sur le territoire national tient d'abord au degré de concentration très élevé, qui rend peu vraisemblable toute nouvelle fusion de taille significative, et ensuite aux marges sur le marché national, très supérieures à la moyenne européenne, qui ne pourront que décroître sous la double pression des associations de consommateurs et du gouvernement, dans le prolongement du rapport Cruickshank (2000). De même, la diversification des revenus peut agir comme force motrice pour pousser les banques britanniques hors de leurs frontières nationales. Leur bonne assise nationale devrait les inciter à explorer les voies de la diversification géographique et à rechercher de nouveaux revenus, et, dans une certaine mesure, une moindre dépendance du marché domestique.

Aussi les banques britanniques ont « le nez à la fenêtre et regardent dehors » car elles ne peuvent plus trouver des débouchés sur le plan national.

ALLER, MAIS OÙ ?

L'industrie bancaire anglaise n'est pas seulement leader en matière de rentabilité et de solidité, elle est aussi la plus riche d'Europe. Les perspectives d'expansion des banques britanniques se doivent de passer par l'international, elles semblent d'ailleurs être en bonne position pour le faire. Or, jusqu'à présent, quand cela s'est fait, c'est plutôt hors de l'Union européenne que ces établissements ont cherché à grossir, en direction des États-Unis ou de l'Asie (à l'exception du CCF en France). L'acquisition par HSBC, en 2004, de 20 % de la Bank of Communication, cinquième banque chinoise, témoigne de son intérêt toujours aussi vif pour le marché asiatique, et notamment pour la Chine. HSBC possédait déjà 9 succursales en Chine, des participations dans Bank of Shanghai (8 %), dans Industrial Bank (15,8 %) ainsi que dans l'assureur Ping Ang (10 %). Le groupe HSBC est également présent aux États-Unis où il avait racheté en 2002, pour 14 Md\$, Household International, le spécialiste américain du crédit à la consommation. Royal Bank of Scotland est également bien implantée aux États-Unis avec Citizen Bank.

Mais les banques britanniques se risqueront-elles à devenir de potentiels acheteurs en Europe Continentale ?



Plusieurs facteurs pousseraient à une évolution dans ce sens. D'abord les moyens dont elles disposent. HSBC, première capitalisation bancaire européenne et deuxième mondiale, est tout à fait susceptible de constituer un réseau bancaire véritablement européen au travers de l'acquisition de banques de taille moyenne orientées vers le marché des entreprises et du *private banking*. D'une part, elle a les moyens de le faire et, d'autre part, l'Europe Continentale (hors France) reste la zone géographique dans laquelle elle se trouve le plus faiblement implantée. RBS, deuxième banque britannique, a, elle aussi, poursuivi une politique très active d'acquisitions, tant sur le plan national qu'international. Elle a racheté plusieurs établissements aux États-Unis où elle a bien réussi son implantation, mais son activité en Europe est jusqu'ici passée davantage par des alliances stratégiques que par des rachats.

Une possibilité serait la focalisation des opérations de croissance externe des banques anglaises sur les deux marchés les plus atomisés d'Europe Continentale, à savoir l'Allemagne et l'Italie. Les banques allemandes, affaiblies par un redressement difficile dans un marché trop morcelé, ainsi que les banques italiennes qui disposent d'une base capitalistique insuffisante, font figure de cibles. Dans le cas de l'Allemagne, de nombreux analystes considèrent que Deutsche Bank, dont le modèle leur semble trop axé sur la banque de financement et d'investissement et pas assez sur la banque de détail, devrait finalement se rapprocher d'un réseau à rentabilité élevée, à savoir une banque britannique. En mars 2002, la banque allemande avait entamé des discussions qui n'avaient pas abouti avec Lloyds TSB. En 2004, elle serait en discussion avec HSBC. Dans le cas de l'Italie, les banques constituent une proie sur laquelle l'industrie bancaire anglaise pourrait facilement mettre la main. Les restes d'archaïsme du secteur financier, les possibilités qui existent en matière d'innovation financière, la très faible internationalisation des banques italiennes, suscitent bien des appétits étrangers. Si l'on considère que la force de frappe financière en *cash* des 5 premières banques anglaises est d'environ 2 fois leur bénéfice net annuel 2003, soit environ 27,33 Md€, et que leur capacité de levier au travers de l'endettement et des échanges de titres est de 4, ceci conduit à une capacité d'investissement de l'ordre de 109,35 Md€ et permettrait à l'industrie bancaire anglaise de prendre contrôle des 8 premiers groupes bancaires italiens.

Alors, pourquoi les banques britanniques ne se sont-elles pas jusqu'ici lancées dans une telle offensive ?

Le premier obstacle est le protectionnisme, car si la déréglementation en Europe a obligé les gouvernements à lever les barrières réglementaires à l'entrée et a ouvert la voie aux fusions et acquisitions, il convient de ne pas négliger les aspects plus informels, liés, par exemple, aux interven-



tions de l'État. La difficulté de tout changement du paysage bancaire italien, largement chaperonné par les autorités publiques, l'illustre bien. Bien qu'ayant impulsé un mouvement de dérégulation très rapide, la Banque d'Italie reste omniprésente et très soucieuse de contrôler les mutations en cours. Son rôle très interventionniste se manifeste notamment en matière de protectionnisme de l'industrie bancaire nationale. L'Italie est loin d'être le seul exemple européen. L'activité bancaire est l'une des activités les plus fortement réglementées et, même si les législations nationales convergent, l'harmonisation est encore loin d'être achevée. La langue, la fiscalité, le comportement du consommateur sont autant d'obstacles qui empêchent les banques d'offrir les mêmes produits à tous les consommateurs européens, notamment dans la banque de détail. Comme l'indique le Rapport de suivi de l'intégration financière 2004, « Sur les marchés de détail, l'offre transfrontalière directe de produits financiers reste l'exception » ou « Globalement, les marchés qui ciblent le consommateur individuel, tels que les marchés des prêts et dépôts bancaires et les marchés de l'assurance vie et non vie, ont ainsi conservé leur caractère local, comme le montrent, en premier lieu, les canaux de commercialisation et de distribution des produits financiers de grande consommation ». Des produits conçus pour être distribués sur le marché domestique ne peuvent être purement et simplement exportés vers d'autres pays. Il est difficile aux banques britanniques de sortir de leur territoire national et de bénéficier ainsi d'économies d'échelle au niveau de l'Union européenne, sur la base d'investissements réalisés sur le territoire national. Pénétrer un autre marché exigera des coûts irrécupérables à la sortie car le marché européen bancaire est encore peu contestable.

Le second obstacle réside dans le fait que les mécanismes mis en œuvre à l'échelle domestique, notamment en matière de réduction des coûts ou des emplois, sont plus difficiles à mettre en œuvre sur un plan international. Les acquisitions transfrontalières comportent des risques d'exécution qui laissent moins espérer des économies de coûts. Ainsi, la réorganisation des structures est plus difficile à réaliser en raison de la dispersion géographique. L'existence de disparités dans les conditions d'exploitation et d'exercice des métiers bancaires complique le problème. La réalisation d'économies d'échelle risque de s'avérer encore plus difficile entre des structures situées dans des pays différents, même si, en revanche, des économies de gamme peuvent probablement être réalisées grâce au *cross-selling*.

Le « surprofit » des banques britanniques (estimé entre 3,5 et 5 Md£ par an selon le rapport Cruickshank), dû à la faible intensité concurrentielle du secteur, risque de ne pas connaître la même concrétisation sous d'autres cieux. Les banques britanniques n'y exerceraient pas le



même pouvoir de marché et ne pourraient pas appliquer des prix très significativement supérieurs aux coûts de revient. Le modèle britannique est donc difficilement exportable en Europe Continentale et les différences sociales et culturelles demeurent très fortes.

Enfin, le « manque d'audace » de certaines banques britanniques, ayant les ressources financières nécessaires pour se lancer dans des opérations d'envergure transeuropéennes, ne peut-il pas s'expliquer par le niveau élevé de primes à payer pour acquérir une cible au regard de synergies potentielles difficiles à réaliser à l'international ? HSBC a déclaré ne pas vouloir se lancer dans l'acquisition de banques de premier rang en Europe. Elle n'est pas, aujourd'hui, assez stabilisée financièrement (en partie du fait de l'acquisition coûteuse et risquée de Household) pour se lancer dans une politique d'acquisition agressive. Mais rien ne l'empêche d'être intéressée par des opportunités sur des segments bien ciblés comme l'e-banking, la gestion d'actifs ou la banque privée, notamment en Suisse. HSBC est la seule banque susceptible de constituer un réseau bancaire européen orienté vers le *private banking* en rachetant ou en passant des accords de partenariat avec des banques de taille moyenne allemandes, suisses, italiennes ou espagnoles, ce qui lui permettrait, à terme, de disposer à un moindre coût d'un réseau bancaire européen dont l'embryon (le CCF en France) a démontré sa rentabilité. Un rapprochement privilégiant une logique de métier pourrait donner naissance sur un segment déterminé à un opérateur bancaire paneuropéen d'envergure mondiale. Une telle initiative pourrait revenir à une des grandes banques britanniques.

L'OBJET DE CONVOITISE

Si, dans ce domaine, les banques britanniques ne passent pas à l'offensive, elles risquent elles-mêmes de faire les frais d'une offensive, selon la logique qui voudrait que l'attaque soit la meilleure stratégie de défense. Les obstacles qui, jusque-là, ont freiné les opérations de fusion transfrontalières peuvent tomber sous la pression du mouvement de consolidation américain. Les grosses fusions aux États-Unis (Opération de Bank of America sur FleetBoston ou de JP Morgan Chase sur Bank One) ne manqueront pas de donner naissance à des géants qui vont nécessairement se retourner vers les banques européennes. Citigroup, Bank of America, JP Morgan dominant clairement l'industrie bancaire mondiale. L'industrie bancaire européenne, appétissante du fait de ses efforts de rationalisation consentis au cours des deux dernières décennies, mais fragile, car encore très largement balkanisée, est très attractive. Les banques américaines, pour de nombreuses raisons, seront amenées à préférer l'Angleterre à tout autre pays comme « tête de pont » en



Europe. Leur déploiement au Royaume-Uni sera largement facilité par la proximité historique, culturelle et linguistique des deux univers bancaires. Par ailleurs, elles rencontreront moins de difficultés réglementaires, l'exemple des banques d'affaires étant la meilleure preuve que l'Angleterre reste un pays profondément plus libéral en matière de régulation bancaire que tout autre pays européen. Dans une telle éventualité, Lloyds TSB et Standard Chartered seraient en tête de liste des banques européennes susceptibles de tomber dans l'escarcelle américaine.

De plus, la valorisation des banques anglaises est paradoxalement à un niveau relativement plus bas depuis début 2004, ce qui rend moins difficile une opération de rachat. Le ralentissement du marché immobilier et l'endettement record des ménages pèsent sur leurs cours (exception faite d'Abbey), les investisseurs ne percevant pas de nouveaux relais de croissance.

Par ailleurs, le choix peut aussi être celui d'une offensive américaine centrée sur un petit nombre de métiers, qui commencerait au Royaume-Uni, mais ne s'arrêterait pas là. Dans ce cas, l'offensive donnerait, nous semble-t-il, la priorité aux métiers de *l'asset management* et du *corporate banking*. Les grands acteurs britanniques du marché des capitaux sont des unités spécialisées de banques devenues universelles comme Barclays ou RBS. Leur influence a reflué au profit de filiales locales de grandes banques américaines comme Citigroup, JP Morgan Chase, qui seraient tout à fait prêtes à racheter ces unités. Du fait d'une implication relativement forte dans le métier de banque d'affaires (38 % du bénéfice net provient de la banque d'affaires qui est également son activité la plus rentable), la Lloyds TSB figure souvent dans les rumeurs de fusions transatlantiques. En dehors des métiers de gestion d'actifs et de *corporate*, les compétences indiscutables dans les services financiers de Barclays peuvent aussi présenter un intérêt pour le numéro un en la matière, Citigroup. Il faut, toutefois, convenir que l'évolution de la parité dollar/euro/livre freine les tentatives dans cette direction en rendant les banques européennes trop chères pour le moment aux yeux des Américains.

Mais rien n'empêche d'autres banques, notamment australiennes mais aussi européennes, de s'intéresser de près aux banques britanniques. Dans le cas d'Abbey (deuxième banque immobilière sur le marché britannique), la surprise n'était pas tant l'identité de la cible que celle du prédateur. Là où on attendait un prédateur américain, Citigroup par exemple, c'est une grande banque espagnole, SCH, qui a fait l'offre. Cet exemple est là pour montrer que, en matière bancaire, l'Angleterre constitue une cible parfaitement réaliste, particulièrement intéressante, et pas seulement pour les banques américaines.



La fusion Santander - Abbey ne peut pas ne pas laisser de trace. Elle marque l'ouverture d'une nouvelle ère, au moins en termes de réflexion stratégique. Cette opération constitue la première opération transfrontalière intra-européenne de réelle ampleur après une longue période d'attentisme. Elle devrait donner naissance au premier groupe d'Europe Continentale (hors Suisse) en termes de capitalisation. Elle va se traduire par le dénouement de certaines alliances tissées par chacun des deux protagonistes (notamment entre Santander et RBS). Cette fusion devrait amener l'ensemble des partenariats capitalistiques constitués à ce jour en Europe à s'interroger sur leur devenir. Deux voies sont possibles pour ces partenariats, au-delà du *statu quo* : le dénouement ou le renforcement. La voie du renforcement mérite d'être explorée. Elle pourrait conduire à un regroupement bancaire européen, dans lequel des banques britanniques comme RBS, mais aussi des banques françaises pourraient s'allier pour offrir, à terme, la perspective d'une alliance de taille respectable à l'échelle mondiale.

L'Europe bancaire reste encore très fragmentée et très marquée par des spécificités nationales. Elle ne peut échapper aux tendances à la concentration qui sont à l'œuvre à l'échelle internationale dans le domaine bancaire qui est relativement moins concentré que d'autres. Les banques britanniques, avec les espagnoles, ont un rôle à jouer à l'échelle européenne. Elles sont celles qui ont les meilleurs atouts en mains. Dans ce cadre, les banques britanniques disposent de certains avantages, mais aussi de quelques inconvénients par rapport aux banques espagnoles. Leur longue expérience, professionnalisme, traditions et efficacité leur donnent un avantage certain. Elles sont aussi celles qui disposent de la richesse nécessaire pour jouer un tel rôle. Mais peuvent-elles à la fois réussir leur stratégie d'expansion en Asie, aux États-Unis tout en faisant le pari d'acquisitions majeures en Europe ?

Se porteront-elles candidates au rôle de leader d'une plus grande intégration bancaire européenne quand culturellement, politiquement et économiquement, la Grande-Bretagne n'a jamais joué ce rôle ? Si elles ne font pas ce pari, elles joueront en tout état de cause un autre rôle, celui par lequel les banques américaines mettront la main sur une partie de l'industrie bancaire européenne.



BIBLIOGRAPHIE

COMMISSION EUROPÉENNE (2004), « Rapport de suivi de l'intégration financière 2004 », document de travail des services de la commission.

CONTAMIN R. (2002), « Les banques britanniques : un modèle robuste dans la globalisation financière », *C.A Perspectives* n° 52.

CRUICKSHANK REPORT (2000), « Competition in banking services in the U.K. », *Review of banking Services in the U.K.*

LABYE A., LAGOUTTE C., RENVERSEZ F. (2002), « Banques mutualistes et systèmes financiers : une analyse comparative Allemagne, Grande-Bretagne, France », *Revue d'économie financière* n° 67.

LAGOUTTE C. (2001), « Le système bancaire britannique : spécificités et mutations », *Revue d'économie financière*, n° 61.

MC DONALD O., KEASEY K. (2002), « The Future of Retail Banking in Europe: a view from the top », John Wiley & Sons Ltd.

