

# LA RÉMUNÉRATION DE SERVICES, LA TARIFICATION

MICHEL JACOB\*

**D**epuis plusieurs années, la tarification des services bancaires constitue un sujet de débat, voire de controverse. L'observateur notera que ce débat a tendance à se focaliser, d'une part sur la tarification des services bancaires destinés aux seuls particuliers, d'autre part sur un dilemme « rémunération des dépôts à vue » versus « tarification », ou plutôt, « facturation des services bancaires, et notamment des chèques bancaires ».

Ouvert depuis de nombreuses années, ce débat devrait être relancé très prochainement, avec l'UEM comme catalyseur, puisque, à l'initiative des pouvoirs publics, un groupe de travail devrait être constitué entre les membres de la profession bancaire et les « usagers ». Une lettre de mission devrait être adressée à Monsieur Benoît Jolivet, président du Comité consultatif du Conseil national du crédit et du titre.

A côté du débat « grand public » sur cette question d'actualité, il peut être intéressant d'examiner la question de la rémunération et la tarification des prestations offertes en matière de banque d'affaires, les développements qui suivent portant essentiellement sur le métier du conseil.

Plusieurs observations préliminaires doivent être faites :

a) En premier lieu, les clients dont il s'agit en banque d'affaires sont des entreprises (grands groupes internationaux, PME, mutuelles...) ou des personnes physiques averties (entrepreneurs, chefs d'entreprise, particuliers relevant de la gestion de fortune ou de la gestion de patrimoine). Concrètement, le rapport de forces est bien plus équilibré qu'avec le simple « usager » de la banque commerciale, car ce type de clientèle, plus exigeante et « consciente », a l'habitude de confronter les offres de services bancaires et de négocier les tarifs des prestations ; il ne saurait, en la matière, y avoir contrat d'adhésion. La pratique atteste, si besoin était, que les parties des propositions de « mandat » qui sont le plus fréquemment discutées sont celles liées à la rémunération.

---

\* Directeur général de la Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque.

Le métier ne peut se satisfaire d'une liste de tarifs, qu'il faudrait afficher de manière ostensible à l'entrée de l'établissement, ou plus vraisemblablement, qu'il conviendrait de présenter et de remettre au client lors de l'entrée en relations d'affaires, pour qu'il la paraphé. Cela n'est ni souhaitable, ni adapté tant les missions sont atypiques ; mais cela ne signifie pas pour autant que, sans être affichée, une « grille » de fait n'existe pas : les acteurs et les clients les plus expérimentés connaissent les pratiques et les usages de la place en matière de tarification de chacun des services bancaires : sur le plan des catégories de clients, il est de plus en plus courant, au sein des grands groupes, de relever la mise en place d'une centralisation au niveau de la direction financière centrale, de la gestion et de l'allocation des contrats de prestation de services, afin d'assurer notamment une certaine uniformité de conditions (et en particulier, tarifaires) et une certaine diversité de choix de prestataires. Sur le plan des opérations de banque, il importe de faire une distinction entre les opérations atypiques et les prestations habituelles liées aux opérations les plus courantes et d'une certaine manière, les plus « mécaniques » et « normalisées », pour lesquelles on peut parler d'une sorte de « tarif de place ». Ainsi, les pratiques et les usages sont connus pour les opérations boursières telles que les offres publiques et les opérations de marché primaire (cf. barèmes de placement et de garantie des émissions de valeurs mobilières ou d'opérations d'introduction en bourse).

162

b) En second lieu, la tarification doit tenir compte, tant de l'existence d'un environnement fortement concurrentiel que des exigences de rentabilité et de « point mort » liées à chaque centre de profit. Plusieurs paramètres ont vocation à jouer, notamment lorsqu'il s'agit de « mandats vendeurs » : l'ancienneté ou la nouveauté de la relation, la taille, les moyens et la solvabilité du client, le caractère plus ou moins récurrent ou spécifique de la mission. Certains acteurs, surtout ceux qui pénètrent les métiers de la banque d'affaires, peuvent vouloir, temporairement du moins, mener une politique agressive, voire une guerre des prix. Mais très rapidement, une telle politique, de nature à compromettre les équilibres budgétaires, s'avère « suicidaire ». Cette concurrence peut parfois être biaisée par des considérations de politique de groupe : un groupe peut - on le comprend aisément - vouloir privilégier la banque d'affaires du groupe et on constate assez fréquemment pour les missions les plus importantes, qu'un arbitrage subtil mais onéreux est rendu sous la forme du choix d'un tandem comme banquiers-conseils avec la banque du groupe et un autre établissement n'ayant aucun lien. Elle est en principe moins exacerbée pour les « mandats acheteurs » ou pour les schémas innovants, puisqu'à l'origine, on trouve une démarche en principe solitaire, sans mise en concurrence.

A noter que la pratique du « bluff » par le client est plus répandue que

ce que l'on pourrait croire ; sachant qu'il est le plus souvent impossible de s'assurer de l'existence d'une offre moins-disante, l'alignement vers le bas (afin de ne pas perdre un dossier, ou pire, un client habituel) demeure en tout état de cause loin d'être acquis ; on constate que le client utilise fréquemment l'argument (véridique ou non) de l'existence d'une offre moins onéreuse, comme ultime argument de négociation, avancé même à l'égard de l'établissement qu'il privilégie *a priori* (encore que la prime liée au « snobisme » permet parfois de contrebalancer cette dérive) et que, à l'aval, la cherté de la proposition constitue un motif très commode pour annoncer à un candidat le rejet de sa proposition.

L'intérêt réel et à terme du client n'est pas de se lancer dans une recherche de l'offre la moins-disante. Les considérations de coût ne doivent pas masquer les considérations de qualité, et cela d'autant plus que le surcoût lié à la qualité est relativement faible par rapport aux enjeux et aux bénéfices potentiels.

c) Une politique de surenchère en la matière ne peut qu'être exclue : les arbitrages que doit rendre chaque établissement en termes d'allocation des ressources (personnels et moyens), le positionnement et la stratégie constituent les meilleurs remparts contre une dérive. Il ne saurait y avoir de rabais ou de promotion, sans porter atteinte à la renommée et à l'image de l'établissement concerné. D'ailleurs, on se rend compte que l'ampleur des travaux liés à certaines missions (comme par exemple la préparation d'un dossier d'offre publique, d'introduction en bourse...) se heurte à un niveau incompressible, de telle sorte qu'il existe de fait un niveau de tarif minimum.

On comprend dès lors que la recherche par les banquiers d'affaires des opérations les plus importantes, les plus simples, réalisées en une seule phase (pour éviter les paiements à terme) et en *cash* (il arrive en effet de manière exceptionnelle que les honoraires soient réglés en titres), soit un objectif essentiel. A cet égard, le marché français peut être considéré comme moins intéressant financièrement que le marché anglo-saxon, au niveau des honoraires et des commissions. Le niveau encore faible en Europe continentale des honoraires de conseil, par rapport à ceux pratiqués dans la zone anglo-saxonne, qu'il convient de rapprocher avec des investissements élevés et des coûts de fonctionnement significatifs, est un facteur essentiel de la déception de certains acteurs étrangers et de leur repli vers leur base d'origine. Enfin, même si chaque banquier veille à assurer une permanence et une constance dans la qualité, il est en pure logique de l'intérêt du client de se trouver, à un instant donné, parmi les dossiers les plus rémunérateurs. Ceci dit, les acteurs du métier du conseil sont rarement (ou du moins, moins que dans d'autres métiers) dépendants par rapport à un client donné et les enjeux en termes de rémunération pour un banquier demeurent raisonnables.

d) Une définition de tarifs se fait au cas par cas dans le cadre d'une approche souvent globale : des arbitrages peuvent être faits sur la durée (une entrée en relations peut dans certains cas exceptionnels expliquer des conditions plus avantageuses), sur les différents volets de la mission (entre par exemple, la phase conseil et la phase boursière ou de placement des titres...). Dans tous les cas, ce métier restera caractérisé par une définition du tarif à la mission, un système de forfait à l'année ou d'abonnement (comme on peut le voir chez d'autres conseils, comme les avocats ou les cabinets de conseil fiscal) étant inadapté, peu répandu, et peu conforme à la culture bancaire française, même si, à l'instar de ce qui se passe en Grande-Bretagne, où la plupart des grands groupes ont une banque d'affaires « attitrée », certains grands groupes n'écartent pas cette approche pour une partie de leurs missions, sans qu'il soit toutefois possible le plus souvent, de définir avec précision le contenu du contrat d'abonnement.

*LA RÉMUNÉRATION EST LA CONTREPARTIE D'UN TRAVAIL,  
D'UNE EXPERTISE, D'UNE CAPACITÉ À INNOVER  
ET D'UNE PRISE DE RISQUES*

164

Ceci étant rappelé, n'oublions pas que les tarifs retenus ne sont que la juste rémunération de prestations rendues. Ils donnent lieu, après négociation, à la signature d'une convention (souvent improprement appelée « mandat »), qui s'efforce, autant que possible, de permettre une interprétation souple, afin d'appréhender les scénarios et schémas les plus divers possibles. Dans le cas contraire, si le contrat ne permet pas de recouvrir la situation nouvelle générée par le traitement du dossier et les pourparlers, la sagesse recommande de conclure, à temps, un avenant. En effet, le banquier redoute toute évolution significative du schéma initial qui ne permette plus de facturer sur la base de l'ancienne rédaction du mandat, même si la pratique montre - de manière heureuse - que la bonne foi est courante ; les autres zones de risques ou d'incertitude sont une dérive dans la durée ou dans la portée de la mission ou bien encore la détermination de l'entité juridique qui doit en pure logique et en pur droit supporter la charge du paiement de la rémunération. Dans certaines missions, cette tâche fondamentale est loin d'être évidente : à titre d'illustration, une mission de recherche de financements ou de partenaires (qui rend pertinent un paiement par la société cible) peut conduire à une cession de valeurs mobilières (qui rend légitime un paiement par le propriétaire) et inversement. Une même opération peut conduire à une pluralité de « payeurs » ; en témoignent les opérations de privatisation ou d'ouverture partielle du capital d'entreprises publiques avec schéma hybride (cession de titres et augmentation de capital).

Les honoraires doivent rémunérer non seulement la réalité des prestations rendues, mais aussi la rapidité d'intervention (c'est-à-dire aussi bien une mise en place rapide d'une équipe que le respect d'un *deadline* rapproché ou d'un certain degré d'urgence), la mobilisation de compétences spécifiques (certains clients souhaitent que la composition de la *task force* ou le type de compétences soit précisés), le degré de complexité des travaux et le niveau d'ingénierie, enfin la prise de risques (placement, engagement de la renommée et de la signature sur des opérations délicates...). En aucun cas, le souhait des banquiers d'affaires est d'adopter - sauf cas exceptionnel - une approche de rémunération au temps passé. En cela notamment, le banquier d'affaires s'écarte de l'avocat et surtout de l'auditeur. Il tend à privilégier une rémunération sur objectifs (autrement dit, une « commission de succès » ou *success fee*), même s'il cherche aussi à s'assurer une rémunération fixe forfaitaire sur l'un des volets de la mission, afin de ne pas être totalement en risque sur la rémunération et, dans le cadre des mandats « acheteurs » et surtout « vendeurs », de tester la ferme détermination du client.

La rémunération, même si elle ne vise pas à valider une approche de régie, consacre d'une part, une créativité, et d'autre part, un investissement en hommes et en moyens ; aussi est-il normal qu'une certaine protection soit recherchée notamment par le biais d'un droit, appelé dans la pratique « droit de suite » ; par ce droit est reconnue par le client au profit du banquier la possibilité de demander, et par suite d'obtenir, la rémunération qu'il aurait dû percevoir, si, après la cessation de la mission, l'opération faisant l'objet de la mission est réalisée par le client, sans l'assistance du banquier. Cette clause désormais très répandue est globalement bien acceptée par les clients, car elle s'inscrit dans l'exigence de loyauté et d'exécution de bonne foi des contrats. Elle peut encore être perçue comme un geste de défiance, mais les relations les plus solides sont celles qui sont dénuées de toutes arrière-pensées.

A mes yeux, c'est dans la capacité à innover, à apporter « l'idée géniale » que se trouve la contribution la plus difficilement quantifiable du banquier. L'idée, le schéma, le projet d'acquisition ou de rapprochement, si évidents qu'ils peuvent apparaître *a posteriori*, peuvent difficilement être tarifés. Or leur valeur est d'autant plus grande que ce que l'on appelle l'ingénierie (ou l'idée, plus ou moins innovante) a une durée de vie limitée (tant la capacité à dupliquer et à reproduire est grande dans le milieu bancaire) et que les « idées » en cette matière ne sont pas brevetables.

La rémunération est la juste contrepartie de l'obligation et du devoir de conseil pesant sur le banquier d'affaires, qui est, rappelons-le, soumis à des règles de bonne conduite. En sa qualité de prestataire de services d'investissement, il est tenu en particulier, en application de l'article 58

de la loi du 2 juillet 1996, de « se comporter avec loyauté et agir au mieux des intérêts de [ses] clients et de l'intégrité du marché », d' « exercer [son] activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de leurs clients et de l'intégrité du marché », de « s'enquérir de la situation financière de [ses] clients, de leur expérience en matière d'investissement et de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés », et de « s'efforcer d'éviter les conflits d'intérêts » et, lorsque ces derniers ne peuvent être évités, veiller à ce que [ses] clients soient traités équitablement. On relèvera que le nouveau Titre III du Règlement général du conseil des marchés Financiers, dont l'arrêté d'homologation a été publié au Journal Officiel daté du 5 septembre 1998 prévoit à l'article 3-3-3 que le prestataire doit informer son client des conditions générales pratiquées pour les services envisagés, en particulier la tarification des différentes prestations de services. A titre plus anecdotique, on notera qu'il y est également prévu que tout prestataire de services d'investissement prenne toutes les dispositions nécessaires pour limiter les cadeaux et les avantages, quelle qu'en soit la forme, que ses collaborateurs sont susceptibles de recevoir ou d'offrir dans l'exercice de leur activité professionnelle.

Il est clair que la responsabilité du banquier sera d'autant plus engagée et lourde (au regard notamment des tribunaux) que la rémunération a été élevée, à l'instar de ce qui est prévu par ailleurs dans un autre domaine (mandat gratuit ou onéreux).

166

### *LA DÉTERMINATION DU MONTANT ET DE L'ASSIETTE DE LA TARIFICATION EST CHOSE MALAISÉE*

Il existe incontestablement une difficulté à tarifer, et cela d'autant plus que ce point doit être tranché très rapidement, lors de l'entrée en relations et de la proposition de « mandat », avant même que des travaux poussés puissent être menés, notamment en matière d'évaluation. A cela peut s'ajouter la difficulté de cerner d'emblée le schéma d'ingénierie ou bien encore la stratégie, plus ou moins consciente selon les clients, d'induire en erreur.

Cette difficulté est inhérente à l'approche, puisque très souvent dans le métier des *M&A*, l'offre de services consiste en premier lieu en une évaluation. La difficulté à apprécier, l'absence de visibilité peut conduire à retenir comme solution la méthode reposant sur une échelle de Lehman, ou pire, une rémunération au temps passé.

La difficulté est différente, selon qu'il s'agit d'un mandat « vendeur » ou « acheteur » : en effet, si dans le premier cas, le degré de satisfaction du client est d'autant plus fort que le prix de vente de l'objet perçu par le client est élevé, dans le second cas, c'est clairement l'inverse.

La démarche est donc complètement différente, et une approche d'« indexation » ou de rattachement de la commission au prix de la transaction ne peut être retenue de manière pertinente que dans un mandat « vendeur ». Comme dans les deux types de mission, des surprises peuvent survenir (prix faibles voire dérisoires, schémas ne prévoyant pas de sortie de cash...), une rémunération minimale peut être instituée à titre de prudence.

L'élément le plus délicat à définir est sans aucun doute l'assiette sur laquelle repose la tarification : cela explique le soin particulier accordé à la définition de la « transaction » faisant l'objet de la mission, afin d'éviter au banquier de se retrouver le moment venu dans une situation inconfortable pour prétendre à la rémunération.

Comme on a pu le voir, la détermination du « tarif » est une tâche qui est longuement mûrie lors de la formulation de l'offre. Outre l'intérêt tout légitime que porte un banquier à cette question, c'est de loin la principale « pierre d'achoppement » lors de la négociation. Et contrairement aux vendeurs traditionnels de biens matériels et immatériels, l'argumentaire est très limité et ne surprend aucune des deux parties. Mais, dès cette étape, le client, s'il se montre de plus en plus sensible à l'« effet-prix » (élasticité-prix), peut mesurer d'une certaine manière s'il a envie de conclure avec tel ou tel prestataire de services. Cette première négociation avec le client est un avant-goût de la négociation à venir et à mener, cette fois-ci conjointement avec le client, avec la partie adverse... et son banquier-conseil.