

Mémoire présenté et soutenu par Emmanuelle FOURNIER

Sous la direction de Monsieur Christian DE BOISSIEU

LA RESTRUCTURATION BANCAIRE ET FINANCIERE

Université de Paris 1

Panthéon - Sorbonne

UFR Economie 02

DEA MONNAIE FINANCE BANQUE

Année 2001

SOMMAIRE

INTRODUCTION	6
CHAPITRE 1- LA NECESSAIRE ADAPTATION AUX MODIFICATIONS DU CONTEXTE FINANCIER INTERNATIONAL : CAUSES ET JUSTIFICATIONS DES RESTRUCTURATIONS	8
Section 1 - Les profondes mutations de la sphère financière mondiale et la montée de la pression concurrentielle	8
1) Les Innovations technologiques et financières	8
2) La Libéralisation financière	11
a) Le décloisonnement	11
b) La déréglementation	11
- Aux Etats-Unis	12
- En Europe	12
3) Le processus de désintermédiation	15
Section 2 - Justifications économiques des restructurations bancaires	19
1) L'existence de surcapacités dans le secteur financier	19
2) La recherche d'une meilleure efficience	20
a) La recherche d'économies d'échelle	21
b) La recherche d'économies d'envergure	21

c) Existence d'économies d'échelle ou de gamme ?	23
d) La nécessité d'un enrichissement du contexte d'efficience	26
3) La recherche d'un pouvoir de marché	28
- Des résultats mitigés	29
4) Motivations d'ordre moins rationnel	31
a) Le rôle des dirigeants et des pouvoirs publics	31
b) Les effets du mimétisme	32
c) Les stratégies réactives	33

CHAPITRE II - PANORAMA ACTUEL DU PAYSAGE BANCAIRE ET FINANCIER : TYPOLOGIE DES RESTRUCTURATIONS

34

Section 1 - Les principaux aspects du mouvement de restructuration

34

1) Restructurations de groupes bancaires	34
2) Création de nouveaux établissements et développement de partenariats	35
3) Réorganisation d'établissements	37
4) Diversification des activités	38

Section 2 - Les résultats observés : Avancées des restructurations par pays

39

1) Une accélération des opérations de fusion et d'acquisition	39
a) L'Europe	40
- Historique des restructurations bancaires pays par pays	41
b) Les Etats-Unis	49
c) Le Japon	49
d) Classement mondial des banques	50

2) Etude statistique du mouvement des fusions et acquisitions bancaires en Europe	51
---	----

CHAPITRE III - CONSEQUENCES, FREINS ET PERSPECTIVES OFFERTES PAR LES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES 58

Section 1 - Les conséquences des restructurations	58
---	----

1) L'apparition de nouveaux acteurs sur le devant de la scène financière	58
a) Le phénomène de bancassurance	58
b) L'émergence des conglomérats financiers	60
2) Conséquences des fusions et acquisitions sur les travailleurs du secteur financier	62
3) Les restructurations bancaires conduisent à une grande prudence	66
4) Conséquences sur la stabilité de l'ensemble du système financier	67

Section 2 - Les freins aux restructurations bancaires et financières	68
--	----

1) Les conglomérats financiers : un défi prudentiel	68
2) Le contrôle des restructurations par les autorités de tutelle	69
a) Le contrôle national	69
b) Le contrôle communautaire	73
3) Paramètres économiques et conjoncturels	74
4) Mutations profondes de l'environnement	74

Section 3 - Quel modèle bancaire et financier pour l'avenir ?	75
---	----

1) L'émergence d'un modèle de « banque-dividende »	75
--	----

2) Les perspectives ouvertes par les restructurations bancaires	76
CONCLUSION	79
BIBLIOGRAPHIE	80

INTRODUCTION

Les dernières années ont été marquées par une accélération du nombre et de la taille des fusions-acquisitions dans tous les secteurs économiques. En effet, les fusions et acquisitions, notamment entre des groupes multinationaux ou dominants sur leur marché d'origine, ne sont plus exceptionnelles et constituent des instruments désormais presque banalisés de la mise en œuvre des stratégies des grands groupes.

Cette accélération des opérations de concentration s'observe dans de nombreux secteurs. En 1998, les rapprochements d'entreprises au niveau mondial ont représenté un montant de transactions de 2 450 milliards de dollars, ce qui, comparativement au montant de 1997, à savoir 1 600 milliards de dollars, constitue une augmentation non négligeable. L'année 1999 a été marquée par la réalisation de trois grosses opérations de concentration : la première, dans le secteur bancaire, l'offre publique d'échange (OPE) de la BNP sur la Société Générale et Paribas, la seconde, dans l'industrie pétrolière avec l'OPE de TotalFina sur Elf Aquitaine, et la troisième, dans le secteur de la distribution, avec la fusion entre Carrefour et Promodès.

L'ensemble des opérations de restructurations et de regroupements d'entreprises, tous secteurs confondus, aurait atteint en 1999 un volume de transactions historiquement élevé de 3 300 milliards de dollars dans le monde, en augmentation de presque 35 % par rapport à 1998, et de plus de 100 % par rapport à 1997.

L'année 2000 a également été marquée par un nombre remarquable d'opérations de restructurations d'entreprises.

Le secteur bancaire est le second contributeur au volume total de transactions après celui des télécommunications et des médias.

S'agissant du secteur bancaire et financier, des mesures libéralisant l'exercice de l'activité bancaire (mise en place du « Riegle- Neal Act » aux Etats-Unis (1994) et de la deuxième directive bancaire en Europe (1989), préparation du passage à l'Union monétaire...) constituent des éléments d'explication de l'accélération observée. La libéralisation financière s'est traduite par la disparition des barrières géographiques et par l'accentuation de la concurrence sur des marchés de plus en plus vastes où les

acteurs nationaux ne bénéficient plus d'un poids significatif. De plus, les innovations technologiques (traitement de l'information), en raison de leur coût, ne peuvent être rentabilisées que sur des volumes importants d'activités.

Ainsi, le mouvement de restructuration est attribuable en grande partie à un environnement économique en constante évolution qui oblige les établissements bancaires et financiers à s'adapter pour demeurer compétitifs. Cependant, d'autres éléments importants doivent être pris en considération pour justifier la vague actuelle des restructurations dans l'industrie financière.

Le secteur bancaire et l'industrie des services financiers en général ont connu une vague de fusions sans précédent, conduisant parfois à l'apparition de ce que certains qualifient de méga-banques, capables d'offrir une gamme étendue de produits et services financiers, à des prix plus bas et à destination d'une clientèle plus large et plus diversifiée.

Quels sont alors les éléments clés qui poussent les établissements bancaires et financiers à user des phénomènes de rapprochements ? Quelles sont les stratégies mises en oeuvre ? Quelles sont les conséquences de ce phénomène de restructurations et quelles sont les perspectives ouvertes par celles-ci ? Allons-nous vers un modèle de banque unique ?

Ainsi, dans un premier chapitre, nous mettrons en évidence les profondes mutations de la sphère financière mondiale qui ont conduit les banques à s'adapter à cette nouvelle donne, puis nous présenterons les arguments généralement avancés en faveur des fusions.

Dans un deuxième chapitre, nous passerons en revue les principaux faits et données empiriques caractéristiques du mouvement de consolidation des systèmes bancaires, afin d'analyser les différentes stratégies de concentration existantes.

Et enfin, dans un troisième chapitre, nous terminerons par une présentation des conséquences, des limites et des freins à ce vaste processus, et nous offrirons quelques perspectives envisageables.

CHAPITRE 1 - LA NECESSAIRE ADAPTATION AUX MODIFICATIONS DU CONTEXTE FINANCIER INTERNATIONAL : CAUSES ET JUSTIFICATIONS DES RESTRUCTURATIONS

Section 1 - Les Profondes mutations de la sphère financière mondiale et la montée de la pression concurrentielle

A partir du milieu des années 1980, les banques ont été prises dans un mouvement global de libéralisation des activités financières qui a eu pour effet d'accroître radicalement la pression concurrentielle qui s'exerçait sur elles.

L'industrie des services financiers s'est progressivement globalisée, et a ainsi pris une dimension mondiale.

La globalisation financière correspond à la constitution d'un vaste marché mondial de l'argent. Amorcé dès 1982, celui-ci repose sur trois facteurs, c'est ce qu'on appelle la règle des trois D :

- le Décloisonnement des marchés, permis par les Etats afin de faire face à leurs besoins de financement
- la Déréglementation financière, qui a été favorisée par les autorités publiques afin de rapatrier des fonds des places off-shores et des euromarchés
- la Désintermédiation

Ainsi, la mutation financière s'est appuyée sur la globalisation financière, mais également sur le processus des innovations financières.

1) Les Innovations technologiques et financières

Amorcées dans les années 1972-1 973 dans les pays anglo-saxons, les innovations financières se sont généralisées par vagues dans le reste du monde : au début des années 80 en France, en Italie et au Japon et fin des années 80 en Allemagne.

Ces innovations financières s'expliquent par la conjonction de quatre facteurs :

- le progrès technologique considérable : technologies de l'information et de la communication ;
- la montée des risques dans les années 1970 (risques de taux d'intérêt et de taux de change) ;
- une réglementation trop contraignante ;
- une concurrence exacerbée entre places financières.

L'innovation financière est un axe majeur des activités de banque d'investissement et de marché. Le développement de nouveaux produits et services financiers, favorisé par l'intégration croissante des marchés, a conduit à la constitution de lignes de métiers ou d'acteurs bancaires de dimension mondiale. De nouveaux produits se sont développés, en particulier les produits dérivés permettant une gestion plus efficace des risques et à moindre coût.

Parallèlement, les innovations technologiques vont sans doute contribuer à réduire les barrières techniques et géographiques à l'unification des marchés bancaires. En effet, les nouveaux canaux de distribution des services et produits bancaires (banque en ligne, services par téléphone,...) pourraient favoriser les restructurations dans le secteur financier à plusieurs titres : ils sont susceptibles d'accentuer le caractère concurrentiel des activités bancaires, en particulier la banque de détail, et supportent des coûts d'exploitation moindres que les modes de distribution classiques. De ce point de vue, les progrès technologiques abaissent le coût d'entrée sur les marchés des services bancaires. Dans cette perspective, les acteurs seraient incités à accroître leurs parts de marché par croissance externe pour compenser une concurrence renforcée par des moindres coûts d'entrée sur le marché.

Dans une enquête menée auprès des banques européennes pendant la période 1995-1996, réalisée dans le cadre d'une évaluation du projet « Europe 1992 », la technologie a été classée comme le facteur ayant le plus d'influence sur la stratégie des banques. Grâce aux progrès accomplis dans ce domaine, la banque peut exécuter plus efficacement des tâches de base comme la collecte, l'analyse et l'octroi d'informations. D'autre part, l'investissement continu en technologies nouvelles entraîne des frais fixes élevés. Les établissements qui peuvent étaler ces frais fixes sur un plus grand volume bénéficient donc d'économies d'échelle. De ce fait, l'évolution rapide de la technologie accroît la dimension optimale d'un certain nombre d'activités bancaires.

Ainsi, avec les nouvelles technologies, l'information peut être obtenue plus facilement et à moindre coût. Cela accroît les chances de voir les établissements non financiers comme les grandes surfaces, les entreprises de vente par correspondance, les constructeurs automobiles et les sociétés de cartes de crédit, qui offrent dès maintenant des services financiers en matière de paiements, de crédits à la consommation et d'assurances, utiliser de plus en plus les informations qu'ils possèdent sur leurs clients pour développer eux-mêmes des produits et services financiers. La disponibilité plus rapide et plus large d'informations augmente également la transparence des marchés financiers. Cela renforce leur attrait pour les investisseurs³ et les emprunteurs et contribue de la sorte à la tendance à la désintermédiation financière, ce que nous détaillerons davantage plus loin.

La montée en puissance des innovations financières et de la globalisation n'a pas été sans conséquences pour la sphère financière.

Elle s'est traduite par une allocation accrue des ressources sur le plan microéconomique (amélioration de l'efficacité informationnelle, c'est-à-dire de la rapidité avec laquelle l'information se retrouve dans les prix, complétude des marchés, à savoir possibilité de se couvrir sur tous les risques, levée des contraintes et réponse aux besoins des agents, élargissement du choix des financements possibles pour les emprunteurs et de la palette des placements possibles pour les prêteurs, d'où une diversification internationale des portefeuilles, réduction du risque de change...) et par un risque accru sur le plan macroéconomique, car les innovations financières ont complexifié considérablement la finance (toutes les parties du globe sont désormais interdépendantes : lorsqu'un choc financier se produit, la contamination vers le reste du monde peut être très rapide car elle intervient en temps réel pratiquement sans décalage).

Grâce à la globalisation financière, on a certes gagné en efficacité économique mais on a perdu en stabilité.

En effet, le monde financier actuel est plus efficace, mais aussi plus instable.

Il convient également de s'intéresser au phénomène de libéralisation financière des années 80, qui comporte deux aspects principaux : le décloisonnement et la déréglementation.

2) La libéralisation financière

a) Le décloisonnement

Le décloisonnement traduit l'ouverture des marchés internationaux et ce, tant d'un point de vue externe (levée du contrôle des changes) que d'un point de vue interne (intégration des compartiments des différents marchés financiers préexistants) ; L'objectif étant d'établir un vaste ensemble de marchés interdépendants couvrant une large gamme d'échéances et accessible à de nombreux investisseurs et emprunteurs.

La suppression du contrôle des changes a été un élément important. La France a définitivement supprimé ce qui restait de ce contrôle en janvier 1990, six mois avant la date limite applicable à l'ensemble des pays membres de l'Union européenne. Depuis, une totale liberté des mouvements de capitaux s'opère de la France vers le reste du monde et réciproquement.

Il y a 20 ans, en France, le marché monétaire et le marché financier étaient segmentés. Aujourd'hui, ces deux marchés sont totalement interdépendants, décloisonnés.

En outre, le décloisonnement ne concerne pas seulement les marchés financiers mais porte aussi sur les acteurs. La loi bancaire du 24 janvier 1984 pose, en effet, le principe d'universalité des établissements de crédit en soumettant l'ensemble des institutions aux mêmes autorités de tutelle et de surveillance et en leur appliquant une réglementation aussi homogène que possible.

L'objectif principal du décloisonnement d'un système financier est donc de permettre l'intégration des marchés financiers ainsi que d'établir une saine concurrence entre les principaux protagonistes de la sphère financière.

b) La déréglementation

En ce qui concerne le processus de déréglementation, il s'est manifesté principalement par une libéralisation des activités traditionnelles des banques et par l'élargissement des activités bancaires.

La déréglementation a concerné à la fois les volumes, au travers de la suppression des contrôles quantitatifs (suppression de la politique d'encadrement du crédit en France en 1987, la BCE fixe aujourd'hui le taux d'intérêt directeur de la zone Euro et laisse s'ajuster les quantités de façon endogène par le mécanisme de l'offre et de la

demande...), mais également les prix (influence grandissante des taux des marchés financiers sur la politique tarifaire des banques et disparition des taux administrés par les banques, phénomène de libéralisation des taux d'intérêt et des commissions,...).

- Aux Etats-Unis

Une composante importante du phénomène de déréglementation aux Etats-Unis a été la disparition des frontières traditionnelles. En effet, au milieu des années 1990, est supprimé le Mac Fadden Act qui avait été mis en place en 1927 et dont l'objectif était d'éviter la constitution de grandes banques à l'échelle nationale fédérale américaine, en empêchant une banque installée dans un Etat Américain de s'installer également dans un autre Etat. Ce texte visait à limiter la concentration bancaire aux Etats-Unis. Sa suppression signifie donc qu'il n'existe plus aujourd'hui aux Etats-Unis de restriction géographique à l'extension des banques. Cette mesure de déréglementation très importante a été immédiatement suivie d'un phénomène de concentration bancaire.

De plus, un autre grand texte qui avait provoqué le fractionnement du système bancaire américain, le Glass Steagall Act, introduit en 1933 par Roosevelt après la crise de 1929 pour interdire aux banques de dépôts de faire de la spéculation sur les valeurs mobilières, a été officiellement supprimé au début de l'année 2000. Ce texte conduisait donc à une séparation étanche entre les banques commerciales qui n'avaient pas le droit d'intervenir sur le marché des valeurs mobilières et les banques d'affaires qui n'avaient pas le droit de collecter des dépôts.

En conséquence, la suppression du Glass Steagall Act va accélérer la concentration bancaire aux Etats-Unis. On a le sentiment que les banques américaines vont devenir des banques universelles. Selon les recensements de la Réserve Fédérale, il n'y avait plus que 8 817 banques de dépôts (et 5 971 holdings bancaires) à la fin de 1998, contre 14 393 en 1985. Avec la poursuite de la déréglementation, le nombre de banques devrait continuer à baisser.

Ce nouvel environnement réglementaire ouvert et harmonisé est un élément crucial de diminution des coûts d'entrée sur les marchés bancaires et facilite donc les fusions et acquisitions dans ce secteur.

- En Europe

En Europe, la mise en place du marché unique européen a été une mesure de déréglementation importante qui a poussé à la concentration bancaire. En effet, les

directives bancaires de 1977 et de 1989, mises en pratique entre 1992 et 1994, ont créé un cadre réglementaire commun établissant les principes d'un marché unique pour les Etats membres de l'Union européenne.

La première directive bancaire a introduit le principe d'une continuité nationale de la réglementation applicable aux banques implantées dans un autre pays membre de l'Union européenne, de la levée des obstacles à la circulation des personnes, des biens, des services et des capitaux entre les pays membres. Elle a amorcé l'harmonisation des réglementations prudentielles dans les Etats de l'Union européenne. La deuxième directive bancaire a libéralisé les activités bancaires dans l'Union européenne, notamment par l'établissement d'une licence bancaire unique, dans l'ensemble des pays membres (le « passeport européen »). En introduisant le « modèle de banque universelle », elle a en outre abattu les cloisons rigides qui séparaient les différents types d'établissements financiers. C'est ainsi qu'en Belgique la distinction entre banques, banques d'épargne et institutions publiques de crédit (IPC) a disparu. Cela a apporté la confirmation juridique de la première déspecialisation entamée dans les premières années 70. Elle a également permis d'uniformiser les règles prudentielles entre Etats membres, notamment en termes de capital humain. Le système de surveillance a donc été harmonisé et les contrôles portant sur les taux d'intérêt et les capitaux ont été supprimés. La déréglementation et l'intégration des marchés ont accru la contestabilité des marchés bancaires naguère protégés, en ce sens qu'ils sont devenus plus accessibles aux nouveaux offreurs.

Ainsi, la réalisation de l'Union économique et monétaire européenne devrait modifier profondément l'environnement bancaire dans les années à venir.

Il importe également de souligner le rôle essentiel joué par l'euro. En effet, l'introduction de l'euro gomme un important seuil d'accès aux marchés bancaires nationaux. Les établissements de crédit peuvent désormais récolter des dépôts et octroyer des crédits dans toute la zone de l'Union économique et monétaire (UEM) sans le moindre risque de change ou de taux d'intérêt. De plus, l'UEM accroît la transparence des prix du marché bancaire européen de sorte que les consommateurs deviendront probablement plus sensibles au facteur prix. L'avènement de l'euro aiguïsera donc la concurrence dans les marchés bancaires européens et accentuera ainsi la pression à la baisse sur les marges d'intérêts. L'élargissement du marché a une autre

conséquence dans la mesure où les banques européennes, qui détiennent actuellement une importante part du marché national, seront plutôt de petits acteurs du marché UEM plus large. Elles auront cependant plus de possibilités d'expansion en dehors du marché national.

Dans le même temps, l'UEM se traduit pour les banques par un manque à gagner direct résultant de la disparition des produits des opérations de change.

L'introduction de l'euro contribuera par ailleurs à la création d'un marché des capitaux intégré et liquide en Europe, qui sera à peu près aussi vaste que celui des Etats-Unis, ce qui pourrait favoriser encore le processus de désintermédiation financière. Comme elles le font dès à présent dans les pays anglo-saxons, les entreprises se financeront plus souvent directement par le marché des capitaux plutôt que par le biais de crédits bancaires. Dans le contexte UEM de taux d'intérêt bas et d'inflation modérée, un plus grand nombre d'épargnants s'adresseront probablement aussi directement au marché des capitaux, en quête d'un rendement plus consistant que celui des dépôts ou des carnets d'épargne traditionnels. Pour jouer ces changements il faut acquérir une expérience solide et une taille critique dans des domaines comme l'investissement banking et la gestion de patrimoines. Cela exige toutefois, vu les obligations réglementaires en matière de capital, que les banques disposent suffisamment de fonds propres. Au demeurant, pour leur expansion dans ces domaines, elles subiront très probablement la concurrence non seulement des autres banques européennes mais aussi des établissements non européens comme les banques d'affaires américaines. Un marché européen des capitaux plus intégré leur offre en effet des perspectives plus séduisantes. Plusieurs banques d'affaires et commerciales d'outre-Atlantique ont dès lors renforcé leur présence en Europe au cours des dernières années. La nature et le volume des activités professionnelles que les établissements financiers pourront déployer dépendront par conséquent encore plus qu'aujourd'hui de leur réputation, de leur notoriété et de leur rating.

L'action de modernisation et de déréglementation, engagée et poursuivie avec constance, a donc permis un mouvement de rénovation des structures du système bancaire qui devrait encore se poursuivre.

Cependant, l'idée que déréglementation signifie de moins en moins de réglementation est à nuancer. En effet, on observe depuis quelques années une libéralisation des prix et

des volumes, mais on assiste également à un renforcement de certaines réglementations, à savoir l'ensemble du contrôle prudentiel qui s'applique aux établissements financiers et aux marchés des capitaux (durcissement des exigences de solvabilité des banques, ratio Cooke) . C'est ce qu'on appelle le phénomène de re-réglementation.

Cette mutation du système financier international a entraîné, au travers du processus de décloisonnement, du phénomène de déréglementation et des innovations technologiques, une montée accrue de la concurrence. La globalisation a eu pour effet d'intensifier la compétition entre les différents types d'acteurs de la branche financière. La plupart des technologies nouvelles sont accessibles à tous les opérateurs. Les innovations financières sont difficilement brevetables ; elles se diffusent rapidement et débouchent vite sur des produits banalisés ; le pouvoir de monopole de l'innovateur est très éphémère dans le domaine de la finance. De plus, comme nous l'avons expliqué, la déréglementation a provoqué la suppression de nombreuses barrières de nature légale qui protégeaient les intermédiaires financiers. Ceci a bien sûr contribué à l'égalisation des conditions de la concurrence, ce qui était l'objectif généralement poursuivi par les promoteurs de la libéralisation financière. Et enfin, le démantèlement du contrôle des changes a accru la concurrence directe entre les systèmes financiers nationaux.

La libéralisation financière a fait fortement progresser la pression concurrentielle qui s'exerce sur les banques, les touchant au plus profond de leurs activités traditionnelles et les obligeant à mettre en œuvre de nouvelles stratégies de développement afin de s'adapter aux modifications du contexte financier global. Dans cette optique, la formation des conglomerats financiers semble constituer une réponse appropriée.

Il reste à étudier le troisième volet de: la globalisation financière. Selon la règle des trois D, la déréglementation et le décloisonnement des activités financières et bancaires devraient conduire à la désintermédiation des banques dans le processus de financement de l'économie.

3) Le processus de désintermédiation

Les banques sont un rouage essentiel des économies contemporaines. La définition de leur rôle au sein de ces économies fait apparaître la notion d'intermédiation entre agents

emprunteurs et agents prêteurs. Toutefois, les profondes transformations qui ont affecté l'environnement bancaire à la suite des mutations du système financier ont provoqué l'apparition de nouvelles formes d'intermédiation qui témoignent de l'élargissement du champ d'activité bancaire.

Le rôle des banques est défini par leurs trois fonctions principales exposées dans l'article premier de la loi bancaire de 1984 qui stipule que « les opérations des banques comprennent la réception de fonds du public, les opérations de crédit, ainsi que la mise à disposition de la clientèle ou la gestion des moyens de paiement ».

Pour étudier le phénomène de désintermédiation, il est possible de partir des travaux de J.Hicks qui a introduit la notion « d'overcraft » économie (économie à découvert). La désintermédiation s'analyse à partir du clivage entre économie d'endettement et économie de marché des capitaux. Dans toute économie, il existe des agents à besoin de financement, qui s'endettent pour financer leurs dépenses et ont donc une épargne négative, et des agents à capacité de financement, qui dégagent une épargne positive. Ex-post, on aura forcément une égalité comptable entre la somme des besoins et la somme des capacités des différents agents économiques. Toute épargne aura été placée quelque part et tout besoin aura été financé. Pour passer de l'ex-ante à l'ex-post, il existe deux possibilités :

- la finance directe, où les agents rentrent en contact directement sur les marchés des capitaux ;
- la finance indirecte, où il existe des intermédiaires financiers qui recyclent l'épargne des agents à capacité de financement vers les agents à besoin de financement.

Avant 1985, la France était assez proche d'une économie d'endettement, c'est-à-dire d'une économie où prédominait la finance indirecte, où les financements étaient intermédiés, où le marché du crédit était le marché central, et le marché des titres jouait un rôle résiduel. Aujourd'hui, la France s'est considérablement rapprochée d'une économie de marché des capitaux. On a en effet assisté à l'essor des financements désintermédiés, à l'émergence de nouvelles technologies, d'innovations financières et à de profondes transformations des équilibres financiers. Le système financier français est ainsi passé d'une logique d'endettement administré à une logique de marché libéralisé. Il s'agit d'un phénomène mondial.

En France, pour mesurer le phénomène de désintermédiation, il est nécessaire de faire appel aux calculs effectués par la Banque de France. Cette dernière calcule deux taux d'intermédiation pour l'économie française :

- un taux d'intermédiation étroit qui mesure la somme des crédits accordés durant l'année par les établissements financiers aux agents non financiers sur la somme des financements externes des agents non financiers durant l'année ; il s'agit d'un rapport flux sur flux, c'est la part des crédits dans le total des financements externes ;
- un taux d'intermédiation large qui mesure la somme des concours des établissements de crédits en faveur des agents non financiers pendant l'année sur la somme des financements externes des agents non financiers durant l'année.

Ce qui s'observe depuis plusieurs années, c'est une baisse du taux d'intermédiation étroit français qui est passé de 58 % en 1990 à 20 % en 1997.

Dans le même temps, cette baisse a été compensée par la montée des financements mobiliérisés (actions et titres financiers) qui se sont substitués aux crédits dans le bilan des banques et surtout la montée en puissance des OPCVM (SICAV) largement contrôlés par les banques.

Ainsi, le taux d'intermédiation large est passé de 59,5% en 1986 à 56,3 % en 1997, il est resté relativement stable.

Par conséquent, plus qu'un phénomène de désintermédiation, on assiste plutôt à une transformation de la fonction des intermédiaires financiers et à leur diversification avec l'arrivée de nouveaux acteurs tels que les OPCVM. L'intermédiation traditionnelle de bilan (activité de crédit) a ainsi été remplacée par une intermédiation de marché (activité de négoce et de courtage). Les banques accordent de moins en moins de crédits, et achètent de plus en plus de titres, il s'agit d'une nouvelle forme d'intermédiation.

La Banque Centrale Européenne (BCE) calcule des indicateurs de structure financière en comparant la zone Euro, les Etats-Unis et le Japon. Elle calcule l'encours des prêts bancaires rapportés au PIB. Plus cet indicateur est élevé, plus l'encours des prêts bancaires par rapport au PIB est élevé, plus l'économie considérée est proche d'une économie d'endettement, moins la désintermédiation est forte. En juin 1999, cet indicateur était égal à 100,4 % du PIB dans la zone Euro, alors qu'aux Etats-Unis, il représentait 48,4 % du PIB américain, et au Japon il était égal à 107 % du PIB japonais. Ce qui signifie que, en 1999, l'économie américaine se finançait beaucoup plus par les marchés que les économies française et japonaise. La BCE calcule un autre indicateur :

la capitalisation boursière rapportée au PIB. En octobre 1999, cet indicateur était égal à 71,1 % du PIB annuel dans la zone Euro, à 163,3 % du PIB américain aux Etats-Unis et à 137,7 % du PIB annuel japonais au Japon.

Il est vrai que le modèle d'intermédiation traditionnel domine encore largement dans les pays de l'UEM, à la différence des pays anglo-saxons, où le modèle de marché, c'est-à-dire le recours direct au marché des capitaux, est ancré de longue date,

Cependant, au sein même de la zone euro, le taux d'intermédiation entre pays est très divergent. Il semblerait que l'intermédiation bancaire soit supérieure à la moyenne au Portugal, en Espagne, en Autriche, en Irlande et en Belgique, contrairement à la Finlande et aux Pays-Bas où l'orientation vers le marché est plus forte.

Au final, il faut insister sur le fait que s'il est utile de distinguer les concepts d'intermédiation et de marché, l'intermédiation financière n'est pas antinomique du marché, bien au contraire. D'un côté, une part croissante de l'intermédiation s'appuie sur les titres émis par les banques. D'un autre côté, les marchés, se nourrissant des liquidités dont les intermédiaires sont porteurs, ne peuvent pas fonctionner correctement sans leur intervention.

Il convient de remarquer que les effets des innovations sur l'intermédiation sont ambivalents. En exerçant une pression à la baisse sur les coûts de transaction et d'information, les innovations financières réduisent l'utilité de l'intermédiation. Mais en même temps, en complexifiant la finance, elles renforcent l'existence importante de l'expertise des intermédiaires financiers (missions de conseils).

A présent que nous avons établi un constat des bouleversements qui ont eu lieu au sein du secteur bancaire et financier, et qui ont fortement contribué à sa consolidation, il convient de s'intéresser aux raisons d'être des institutions de grande taille à activités diversifiées,

Section 2 - Justifications aux restructurations bancaires

1) L'existence de surcapacités dans le secteur financier

Les innovations de produits et de processus ont combiné leur influence à celle de la déréglementation (qu'elles ont d'ailleurs souvent induite) pour renforcer la concurrence sur un nombre croissant de segments de l'industrie bancaire, et ont conduit à l'apparition de surcapacités.

Le débat est important, car il y a trop de surcapacités bancaires dans le monde.

Dans un secteur industriel, on repère la surcapacité par la baisse des marges, par la baisse du return on equity (ROE). Dans la banque, les profits sont susceptibles de baisser pour des raisons qui ne sont pas forcément liées à un phénomène de surcapacité, il est donc nécessaire d'aborder la surcapacité par métier.

La plupart des analystes pensent que certaines activités bancaires et financières sont aujourd'hui en surcapacité. Ce qui signifie que l'offre de produits de services bancaires et financiers est supérieure à la demande, suite à l'entrée de nouveaux acteurs sur ce marché (entreprises de la grande distribution, telles que Carrefour ou Auchan, qui pénètrent sur le marché des services financiers).

La surcapacité est particulièrement évidente dans les métiers tels que l'intermédiation, la collecte de dépôts et le crédit à la consommation. Une baisse considérable des marges a été constatée, ce qui est signe d'un marché encombré du côté de l'offre. Il en va de même pour certaines activités de marché qui subissent des marges bénéficiaires faibles voire négatives, ainsi que pour certains métiers de l'assurance (assurance-vie) qui connaîtraient aujourd'hui des phénomènes de surcapacité.

Il existe deux manières pour un marché de sortir de la surcapacité :

- une reprise de la demande,
- une restructuration de l'offre.

En ce qui concerne la demande de services bancaires et financiers, elle n'est pas indépendante de la croissance globale. Elle va augmenter, mais on ne sait pas à quel rythme. Il faut donc compter sur la restructuration de l'offre pour corriger le phénomène de surcapacité.

Ainsi, l'apparition, au moins momentanée, d'une certaine surcapacité dans la branche agira généralement comme un catalyseur pour précisément forcer à restructurer la

branche au terme d'un processus d'éviction des producteurs les moins efficaces. Certains disparaîtront par faillite pure et simple. Plus vraisemblablement, un certain nombre d'entre eux seront absorbés par les concurrents les plus efficaces qui croîtront à cette occasion.

En conséquence, l'accélération des restructurations bancaires et financières peut être justifiée en partie par l'existence de sur-capacités, qui poussent le secteur financier à s'adapter au nouveau contexte.

La consolidation de l'industrie bancaire n'en finit pas de susciter doutes et interrogations au sein de la communauté des économistes. Les arguments des partisans des fusions et acquisitions actuelles semblent assez convaincants quant aux bénéfices à attendre de ces fusions qui en excéderaient toujours de beaucoup les inconvénients passagers. Un examen plus approfondi des faits et des résultats chiffrés, quelque temps après la réalisation effective de l'opération, montre pourtant que les résultats attendus ne sont pas toujours au rendez-vous de ces prévisions optimistes. Mais cela n'est finalement pas surprenant. Une quantité considérable de travaux de recherche théoriques et empiriques au cours des vingt dernières années ne sont d'ailleurs pas vraiment parvenus à des conclusions tranchées quant à l'existence d'économies d'échelle ou de gamme dans les activités bancaires et quant aux gains d'efficacité à attendre des fusions. Examinons ces points en détail.

2) La recherche d'une meilleure efficacité

Les acteurs principaux des opérations de rapprochement d'entreprises sont les actionnaires, dont le principal objectif est la valorisation du capital investi. Cet aspect fondamental a été formalisé par le concept de « création de valeur », à savoir la capacité d'une entreprise à obtenir un rendement de son capital supérieur au coût moyen dudit capital.

Théoriquement, les opérations de fusion et acquisition dans le secteur financier peuvent permettre de créer de la valeur soit par l'obtention d'un gain en termes d'efficacité, soit par l'obtention d'un gain en termes de pouvoir de marché.

Au fur et à mesure que le niveau d'activité s'élève, les coûts moyens unitaires ont tendance à se réduire car les coûts fixes liés à l'existence d'infrastructures et de charges de long terme s'amortissent selon le volume d'activité. La concentration bancaire permettrait alors une réduction des coûts moyens. Quant à l'économie de gamme ou d'envergure, elle provient d'une utilisation combinée de mêmes inputs pour produire des biens ou des services différents. Il s'agit donc d'effets de synergie propres aux firmes multi-produits.

a) La recherche d'économies d'échelle

Les économies d'échelle sont généralement obtenues par le regroupement d'entités similaires qui peuvent alors réaliser des économies de coûts par la mise en commun des fonctions de support, en particulier sur les fonctions de moyens (gestion, back office, traitements de masse, informatique...).

Lorsqu'on parle d'économies d'échelle, on s'intéresse à la notion de taille critique.

La taille critique d'une firme se mesure au point d'intersection de la courbe du coût moyen et de celle du coût marginal, c'est à dire au minimum du coût moyen. Avant ce point, la firme réalise des économies d'échelle. En revanche, au-delà de ce point, on observe une « déséconomie » d'échelle. Ainsi, pour une technologie donnée, il existe des opportunités d'économies d'échelle tant que la courbe de ses coûts unitaires demeure décroissante avec l'augmentation de sa capacité de production. L'entreprise bénéficie alors de rendements croissants sur le produit concerné. Au-delà de cette taille critique, les coûts unitaires augmentent à nouveau, pour retrouver un régime de rendements décroissants classique.

La question est de savoir s'il est possible d'appliquer ce raisonnement à la firme bancaire. A priori, il y aurait bien dans la banque des économies d'échelle jusqu'à un certain seuil relativement faible à partir duquel la banque fonctionnerait plutôt avec des rendements constants. Il est donc probablement nécessaire d'utiliser d'autres critères que celui du coût moyen pour savoir quelle est la taille optimale d'une banque.

b) La recherche d'économies d'envergure

Les économies de gamme concernent la fusion d'entités complémentaires dont le regroupement permet d'offrir à une base de clientèle élargie une gamme de services

plus diversifiés (il s'agit de l'exemple type du regroupement entre une banque commerciale et une banque d'investissement qui permet à la première d'offrir des services plus sophistiqués ou une couverture géographique plus large à une clientèle devenue exigeante).

Ces opérations misent sur des complémentarités pour réaliser des économies de gamme obtenues grâce à des synergies entre métiers. Cette complémentarité peut s'entendre d'un point de vue géographique (fusions entre banques américaines travaillant sur des états différents, prise de participation du Crédit Agricole fortement implanté en province et dans les zones rurales dans le capital du Crédit Lyonnais dont la clientèle est essentiellement urbaine), mais également dans le but d'une diversification des activités (fusion en 1998 entre la banque de dépôt américaine Citicorp et le groupe Travelers spécialisé dans les services financiers qui a donné naissance à un géant de la finance Citigroup, présent à la fois dans la banque commerciale, l'activité de banque d'affaires et dans l'assurance). La bancassurance est un phénomène de diversification des activités où les banques s'étendent vers les métiers de l'assurance et inversement. Si une banque possède déjà un réseau de distribution, rajouter à sa gamme des produits dans le domaine de l'assurance lui permet d'étaler ses coûts fixes. Il en va de même pour les entreprises de la grande distribution qui disposent déjà d'un réseau de distribution ; elles n'ont donc pas besoin d'engager des coûts supplémentaires pour vendre des services bancaires et financiers.

L'existence d'économies de gamme est le fondement théorique de la banque universelle,

La mise en évidence de la présence d'économies d'envergure s'opère par la comparaison du coût de la production jointe et de la somme des coûts des productions disjointes.

Si le coût de la production jointe est inférieur à la somme des coûts des productions disjointes, la banque a intérêt à diversifier sa production en produisant tout sous le même toit. En effet, une justification microéconomique de la course à la grandeur est la complémentarité des coûts, raison d'être des grandes banques diversifiées,

Ainsi, selon que le rapprochement se réalise entre des « semblables » ou entre des « complémentaires », l'efficiencia sera recherchée ; dans le premier cas, au travers d'économies d'échelle et, dans le second cas, au travers d'économies de gamme en réponse à une demande et au travers d'une gestion diversifiée des risques.

Se pose alors la question suivante :

Existe-t-il des économies d'échelle ou de gamme dans l'activité bancaire qui justifieraient le phénomène de restructuration observé depuis quelques années ?

c) Existence d'économies d'échelle ou de gamme ?

Les analyses statistiques les plus poussées ont été menées sur des panels de banques commerciales américaines. En effet, la détermination précise d'une fonction de coût pour chaque entreprise est quasiment impossible. De nombreux universitaires ont donc tenté d'évaluer une fonction de coût sur un grand échantillon de banques (de tailles très diverses) pour lesquelles suffisamment de données étaient disponibles. Cela suppose cependant une certaine homogénéité des processus de production pour que l'agrégation ait un sens.

Ces études concluent à une taille maximisant les économies d'échelle assez inférieure à celle des grandes banques commerciales européennes. Les fonctions de coût estimées ont un profil en U. Elles sont décroissantes avec la taille jusqu'à un montant d'actifs variant de 3 à 10 milliards de dollars (A.G.Noulas, S.C.Ray et S.M.Miller 1990). Les coûts unitaires augmentent de nouveau au-delà, caractéristique d'une situation classique de rendements décroissants. Les très grandes banques américaines, dont la surface financière est comparable aux grandes banques européennes, ne pourraient donc plus espérer de rendements croissants. Toutefois, les évolutions technologiques ont pour effet de déformer les fonctions de coût. Ainsi, la courbe en U décrite plus haute peut se modifier et se décaler progressivement vers le bas grâce à la baisse des coûts des nouvelles technologies de l'information. Elle peut aussi glisser vers la droite si une plus grande industrialisation de certaines tâches est rendue possible grâce à des investissements dans de nouvelles techniques. La taille critique peut alors augmenter avec le temps, Certains experts affirment que les investissements en nouvelles technologies sont encore trop récents pour réellement mesurer leurs effets. Les coûts de développement apparaissent encore aujourd'hui élevés, mais la dynamique de baisse des prix dans ce secteur devrait conduire à terme à une diminution significative des coûts moyens unitaires.

D'autres études ont essayé de mesurer la réduction des coûts induite par la diversification d'une banque. Des travaux statistiques ont tenté de montrer que le coût

total de la production simultanée de deux produits bancaires était inférieur à la somme des coûts des processus de production isolés. Ils ne parviennent pas à dégager cette propriété de « sous-additivité » des fonctions de coûts correspondant à la présence d'économies de gamme.

Une étude réalisée en 1990 sur des banques américaines de plus d'un milliard de dollars d'actifs (W.C.Hunter, S.G.Timme et W.K.Yang) établit même une légère suradditivité (déséconomies d'envergure) au-delà de 10 milliards d'actifs. Ces analyses ne peuvent toutefois pas être utilisées pour contrer l'ensemble des arguments avancés pour promouvoir la banque universelle. Les économies de gamme qu'elles mesurent restent uniquement circonscrites au monde de la banque commerciale. A priori, ce résultat n'a rien de choquant : conformément aux logiques explicitées par la théorie microéconomique (exposées entre autres dans les travaux de W.J.Baumol, 1977), la sous-additivité des coûts est une condition suffisante mais non nécessaire à la production jointe. Mais, comment alors cerner les raisons d'être des grandes banques si l'on ne peut se rapporter aux complémentarités de coûts ?

Les auteurs de l'étude précédente envisagent diverses réponses à cette question et, notamment, deux arguments principaux. Ils évoquent, d'une part, un souci de préserver la flexibilité des réactions dans des contextes d'incertitude : confrontée à des chocs non anticipés, une grande firme à productions jointes pourra plus aisément ré-allouer ses inputs et réviser ses plans de production. D'autre part, la spécificité des transactions servies par des inputs (capital physique et capital humain) à l'évidence difficilement indivisibles, leur paraît aussi à considérer : ils seraient, à la fois, incomplètement utilisés dans la production d'un seul output et difficilement transférables entre firmes (coûts de production délicats à évaluer ou élevés), ce qui expliquerait leur concentration dans une grande entreprise.

Au total, l'ensemble des études des universitaires laisse penser qu'au-delà d'une certaine taille (10 milliards de dollars d'actifs) il n'est plus possible de montrer quantitativement l'existence d'économies d'échelle ou d'envergure dans le secteur bancaire. Les grands établissements généreraient une complexité qu'il serait difficile de maîtriser. Si ces conclusions ont surtout été établies dans le secteur de la banque commerciale américaine, elles pourraient théoriquement aussi être valables pour les métiers de marchés de capitaux. Cependant, des arguments liés à la mutation des fonctions de coût due aux évolutions technologiques et des facteurs plus qualitatifs

plaident au contraire en faveur de la persistance d'économies d'échelle même pour les banques.

Ainsi, si une taille critique existe, elle est très inférieure à celle désormais atteinte par les entreprises qui se sont lancées ces dernières années dans de grandes opérations de croissance externe. La justification de ces opérations doit donc être recherchée dans une analyse au cas par cas dépendant à la fois des segments des métiers bancaires concernés, de la stratégie des établissements (banque universelle, spécialisation...) ou d'un éventuel recouvrement des circuits de distribution.

S'agissant du système bancaire français, des travaux relativement récents (Burkart, Dietsch et Gonsard 1999) montrent que l'efficiencia coût des banques serait restée globalement stable sur la période 1993-1997 malgré une restructuration pourtant active du secteur (marquée notamment par les grandes restructurations internes des réseaux mutualistes et des premiers rapprochements importants : par exemple BFCE-Crédit national et Crédit Agricole-Indosuez en 1996, Natexis-Banques Populaires et Crédit du Nord-Société Générale en 1997), ce qui conforterait l'idée que peu de gains d'efficiencia naîtraient de rapprochements du secteur bancaire. Ces résultats doivent cependant être relativisés par deux facteurs :

- la période étudiée, 1993 à 1997, n'intègre qu'une partie du phénomène de restructuration qui s'est notablement accéléré depuis. Par ailleurs, il est possible qu'en ce qui concerne les restructurations de la période, le recul soit insuffisant pour faire apparaître pleinement les synergies réalisées en particulier pour les rapprochements observés en 1996 et 1997 ;
- l'analyse est statistique et globale et ne peut pas isoler les évolutions particulières d'efficiencia liées à la situation avant et après restructuration.

Les études qui viennent d'être mentionnées ne se réfèrent qu'à des coûts explicites de production. Certes, cette perspective est primordiale : pour résister dans un univers concurrentiel, il faut s'attacher aux structures productives optimales.

Cependant, pour un établissement bancaire, croître ou ajouter une ligne de produits à la gamme des services offerts est une décision relevant de choix ne pouvant être simplement ramenés à des préoccupations exprimables en termes de minimisation des dépenses de production,

d) La nécessité d'un enrichissement du concept d'efficience

La contrainte de rentabilité est un souci primordial qui doit être intégrée aux perspectives d'efficience. Ainsi, nombre de travaux sur la firme bancaire entendent aujourd'hui tenir compte de la maximisation des revenus des actionnaires, des exigences de profitabilité et de la surveillance de l'exposition aux risques tout autant que des coûts.

On peut ainsi faire référence à l'étude de J.A.Clark (1996), dans laquelle il distingue les coûts explicites de production (les dépenses relatives aux coûts opératoires et aux charges d'intérêt) et les coûts d'opportunité du capital (qui prennent en compte les arbitrages entre rendements et risques auxquels sont confrontés les actionnaires d'une banque), qu'il agrège pour identifier les coûts économiques d'une firme bancaire. Dans cette optique, on est conduit à s'intéresser, notamment, à des fonctions de profit et aux attitudes à l'égard du risque de ceux qui le perçoivent (les actionnaires) plutôt qu'aux fonctions de coûts.

Cette analyse se rapporte également au concept de sentier de sous-additivité, mais se différencie des précédentes par sa réticence à admettre que la sous-additivité puisse être épuisée dès qu'une banque dépasse 100 milliards de dollars d'actifs. S'efforçant ainsi de tenir compte du souci de maximisation de la richesse des actionnaires, elle est amenée à s'attacher à d'autres indicateurs de performance que les coûts de production et, en particulier, à la profitabilité, l'exposition aux risques et l'efficience X.

Ainsi, cette étude de J.A.Clark montre que le rendement des titres détenus par les actionnaires d'une banque est une fonction croissante de la taille de celle-ci jusqu'à ce que soit atteint un volume de 300 millions de dollars, tandis qu'au-delà aucune relation ne paraît plus probante. Par ailleurs, nombre de travaux donnent à penser que l'exposition au risque (mesurée par l'écart-type du rendement des actions émises par la banque, celui du rendement de son portefeuille des crédits, etc...) tendrait à diminuer à mesure que s'élève le volume des actifs (J.A.Clark 1986, P.H.McAllistair et D.A.Mcmanus 1993, J.H.Boyd et D.E.Runkle 1993). Enfin, plusieurs analyses (dont celle de A.N.Berger, D.Hancock et D.B.Humphrey 1993) mènent à envisager que les grandes banques soient plus efficaces X : on décèlerait une plus grande efficacité des facteurs, au sens de H.Leibenstein, tenant à l'habileté ou aux motivations.

Sur de semblables bases, l'étude de J.A.Clark (1996) laisse penser que les inefficiences puissent être moins importantes relativement aux coûts économiques qu'aux coûts

explicites de production ; cette conclusion est conforme aux analyses de A.N.Berger, D.Hancock et D.B.Humphrey (1993).

On surestimerait donc les inefficiences bancaires en ne considérant que les coûts de production.

Néanmoins, cette recherche conduit aussi à estimer que, même au regard des coûts économiques, peu de gains d'efficacité puissent être attendus pour des banques de plus de 2 milliards de dollars d'actifs ; les banques de taille moyenne et à activités relativement peu diversifiées ne seraient donc pas en position défavorable.

Comment concilier alors ces résultats avec les proclamations des responsables des banques qui fusionnent lorsque ces derniers annoncent des réductions significatives de coûts opératoires de 10% à 25%, du fait des synergies procurées par la fusion, après deux ou trois ans ?

En premier lieu, il convient de noter que certaines fusions permettent éventuellement de réaliser des économies d'échelle et de réduire certains coûts fixes (réseau de succursales, effectifs de direction) lorsqu'elles concernent deux institutions qui opèrent sur les mêmes segments d'activité et les mêmes marchés géographiques : par exemple dans les activités bancaires de détail et le même pays (ou Etat américain).

De même, il y a clairement des économies d'envergure consécutives à la fusion d'une banque de dépôts et d'une banque d'investissement : la première dispose de la base de clientèle et du réseau de succursales pour diffuser les titres ; la seconde a la clientèle d'entreprises et le savoir-faire pour répondre à leurs besoins financiers en émettant des titres négociables (cet argument a été soutenu en France pour la prise de contrôle d'Indosuez par le Crédit Agricole ou de Paribas par la BNP). De telles économies d'échelle et d'envergure peuvent aussi provenir de la combinaison d'activités bancaires de détail et d'assurance.

Plus fondamentalement, les résultats peu concluants des travaux de recherche universitaire pourraient bien être la conséquence de l'incapacité de ces études à prendre effectivement en compte le phénomène des méga-fusions qui sont à ce jour encore trop récentes pour procurer un échantillon suffisamment représentatif sur lequel la durée d'observation des variables significatives n'est pas en outre assez longue.

Les analyses précédentes étant relativement insatisfaisantes, il semble indispensable de se pencher sur d'autres raisons capables de justifier (en partie) les restructurations actuelles dans le domaine bancaire et financier.

Si la restructuration n'est pas justifiée par l'existence de rendements croissants, elle s'appuie alors peut-être sur une logique de parts de marché plutôt que de profitabilité à court terme.

3) La recherche d'un pouvoir de marché

Si la concurrence provoque une baisse des marges unitaires, chaque intervenant cherche alors à accroître sa part de marché, afin de compenser par l'effet-volume, l'effet-prix négatif.

En principe, le pouvoir de marché se définit comme la faculté de pouvoir fixer les prix sur un marché. Il peut résulter, en particulier, d'une position dominante, voire d'un monopole en termes de parts de marché, au sens géographique du terme.

Dans la littérature économique, des auteurs comme Hannan (1991) et Berger et Hannan (1997) confirment qu'en général les prix sont positivement corrélés aux parts de marché locales, mais ne semblent pas en mesure de l'affirmer pour des marchés à caractère international (interbancaire, grandes entreprises...). Un gain en termes de pouvoir de marché peut ainsi s'obtenir par la fusion de deux institutions concurrentes sur un même marché local. Ainsi, la création de valeur ajoutée par l'accroissement d'un pouvoir de marché semblerait donc plutôt expliquer des opérations de restructuration au niveau local, ce qui apparaît à priori cohérent avec les faits constatés, notamment en Europe où la plupart des opérations sont à caractère domestique et intra-sectoriel.

D'un côté, la taille atteinte grâce à l'opération de rapprochement peut s'accompagner d'une part de marché dominante qui permet à la banque d'influencer le niveau des prix de ce marché, soit à la baisse pour évincer du marché les établissements subsistants, soit à la hausse en l'absence de concurrence effective.

D'un autre côté, la taille de la banque va lui permettre de réduire ses coûts de refinancement grâce à plusieurs effets :

- un effet de réputation dû à une impression de solidité du nouvel ensemble constitué ;
- un effet de taille, la banque devenant un objet de placement incontournable des marchés des capitaux ;

- un effet de diversification des sources de financement, la taille de la banque lui permettant de bénéficier des meilleures conditions par un arbitrage permanent entre les différents segments de marché.

Cependant, les résultats en termes de pouvoir de marché ne semblent pas toujours convaincants.

- Des résultats mitigés

En effet, l'objectif d'accroissement du pouvoir de marché ne semble que partiellement atteint. Des études récentes (Rohades 1998) estiment que seulement la moitié des opérations de fusion et acquisition observées aux Etats-Unis dans le secteur bancaire et financier, et qui ont affiché cet objectif, ont vraiment créé de la valeur.

L'addition de parts de marché par croissance externe n'augmente pas mécaniquement le pouvoir de marché : la fusion de deux institutions peut, en effet, générer des surcapacités, des difficultés de gestion, des gaspillages, qui conduisent à des pertes d'efficacité supérieures aux gains attendus. Dans certains cas, l'accès à une position dominante, voire de monopole, sur un segment de marché peut conduire à un désengagement sur d'autres segments qui peuvent être alors occupés par de nouveaux entrants, lesquels constituent alors autant de concurrents potentiels. Par ailleurs, il est difficile de distinguer, dans le résultat d'une restructuration, les effets liés au pouvoir de marché de ceux liés à l'efficacité.

Les gains de parts et de pouvoirs de marché ont également une dimension géographique. De manière statique, la corrélation entre concentration du marché local et prix reste dans l'ensemble confirmée par de nombreuses études empiriques, mais serait toutefois en diminution sur la période récente par rapport aux années 80 (Hannan 1997, Radecki 1998). Cette réduction du pouvoir de marché serait, en particulier, attribuée au décloisonnement croissant des marchés, notamment au niveau géographique, qui favorise l'entrée de nouveaux concurrents. En outre, l'apparition de nouveaux canaux de distribution, comme la banque directe ou en ligne, a pu contribuer à l'affranchissement des limites géographiques et à rendre moins pertinente la notion de marché local.

Certaines études récentes (Egli et Rime, 1999) suggèrent, par ailleurs, que la corrélation entre concentration et prix au niveau local serait différente selon la taille et la nature du marché : elle serait négative sur les marchés de dépôts de grande taille (c'est-à-dire sur

les grands marchés, la rémunération des dépôts diminue quand la concentration augmente), mais positive sur les marchés locaux de dépôts de petite taille (sur les petits marchés, la rémunération des dépôts augmente quand la concentration augmente). S'agissant des crédits, la corrélation serait négative pour des marchés de petite taille (sur les petits marchés, le prix des crédits diminue quand la concentration augmente), mais ne serait pas significative pour les grands marchés.

Ainsi, le gain de pouvoir de marché serait exercé au profit des clients sur les petits marchés, mais à leurs dépens sur les grands marchés. Une explication de ce résultat proviendrait du fait que les synergies réalisées seraient beaucoup plus fortes pour des restructurations de petite taille, ce qui permettrait d'en restituer une partie à la clientèle.

Ces effets sur les prix locaux sont, pour le moment, difficilement vérifiables sur le marché français en l'absence de données sur les prix à l'échelon local. Cependant, la concurrence sur les prix locaux est suivie par le Secrétariat général de la Commission bancaire, avec le concours des succursales de la Banque de France au moyen d'enquêtes régionales qui, depuis la fin de l'année 1998, recensent les « taux anormalement bas » en matière de crédit dans plusieurs régions auprès d'un échantillon représentatif de banques. Ces taux sont définis comme les taux inférieurs au taux moyen des obligations assimilables du Trésor de même échéance majorés d'une marge de 60 points de base. Notamment, l'examen des « taux bas » moyens sur un échantillon de marchés régionaux de crédits à l'habitat en 1999 montre que ces « taux bas » sont significativement corrélés entre eux. Ceci pourrait suggérer qu'il existerait peu de disparités régionales entre les politiques commerciales et entre les prix locaux sur ce segment de marché où la concurrence est vive (la concurrence se manifestant par les « taux bas » pour les régions et périodes étudiées. A priori, cette corrélation ne serait pas surprenante dans la mesure où les pratiques commerciales de la profession se définissent, en général, à partir de grilles annuelles de prix indexés sur une même référence.

Sous réserve de généralisation, cette uniformité apparente des prix locaux pourrait résulter du fait que la consolidation du secteur bancaire n'a vraiment pris de l'ampleur qu'au cours des dernières années et n'a, pour l'instant, que peu affecté l'activité de détail. L'examen des indices de concentration au niveau local sur les marchés des particuliers confirme que la concentration est restée, en moyenne, stable sur les trois dernières années. On note que le secteur bancaire est, dans l'ensemble, assez

concurrentiel, même dans les zones rurales où la concentration reste finalement encore modérée, ce qui peut contribuer à expliquer l'uniformité des prix locaux observée plus haut. Il est toutefois probable que les conséquences en termes de pouvoir de marché soient plus significatives à l'avenir, avec l'extension de la consolidation du secteur bancaire à l'activité de détail.

Ainsi, les gains d'efficience et de pouvoir de marché restent difficiles à vérifier empiriquement, et il est vraisemblable que d'autres motivations, parfois moins rationnelles du point de vue des établissements, peuvent intervenir.

4) Motivations d'ordre moins rationnel

a) Le rôle des dirigeants et des pouvoirs publics

Les dirigeants peuvent également avoir un pouvoir d'influence important sur l'opportunité et le résultat d'une opération de fusion et acquisition concernant leur entreprise. Bien que les dirigeants soient mandatés par les actionnaires pour assurer la conduite stratégique de l'entreprise, certains observateurs considèrent que les dirigeants suivraient des objectifs (notamment de rapprochement d'entreprises) qui s'écarteraient de l'intérêt des actionnaires lorsque: les principes de gouvernement d'entreprise sont insuffisamment mis en œuvre. L'influence des dirigeants est d'autant plus forte que l'actionnariat est morcelé et passif.

Outre le poids des dirigeants, les pouvoirs publics ont également un rôle à jouer s'agissant d'un secteur clé dans l'appréciation de la stabilité financière globale. Ils définissent des règles précises en soumettant, par exemple, les opérations de fusion et acquisition à une information ou à une approbation préalable ou en imposant des limites explicites de regroupement. Ces restrictions répondent souvent à des considérations prudentielles ou concurrentielles, limitant l'émergence de groupes pouvant présenter un risque systémique accru ou des situations de monopole. A l'inverse, les pouvoirs publics peuvent encourager les consolidations, dans le cadre, par exemple, de restructurations d'établissements en difficulté.

Des opérations de regroupement peuvent également être déclenchées par effet de mimétisme ou par réaction défensive à une restructuration initiée par un concurrent. Le secteur bancaire présente parfois un fonctionnement concurrentiel consensuel et, dans certains cas, oligopolistique, où les acteurs principaux sont dans l'ensemble assez peu différenciés. Il apparaît ainsi souvent sensible à une modification de l'environnement concurrentiel local, qui peut alors être perçu comme une modification des règles du jeu, à laquelle il faut répondre, soit en s'y conformant, soit en changeant à nouveau soi-même ses règles.

b) Les effets du mimétisme

Les stratégies de développement dans le secteur bancaire et financier ont souvent été influencées par des critères de marché qui ont conduit, par le passé, à des comportements dans l'ensemble assez homogènes : les stratégies commerciales des banques ont été ainsi marquées, dans les années 1980, par une course à la taille des bilans. Au cours des années 1990, le montant des fonds propres puis leur rendement sont devenus les nouveaux critères de développement. Aujourd'hui enfin, la création de valeur semble apparaître comme un enjeu stratégique motivant les regroupements du secteur.

Parallèlement, les bénéfices économiques de ces stratégies sont dans l'ensemble mitigés : l'effet taille n'a pas nécessairement apporté plus d'économie d'échelle ou de diversification des risques. Dans certains cas, le développement non contrôlé de l'activité a même conduit à des accumulations de risques non négligeables : l'importance des fonds propres et de leur rendement a pu poser des problèmes de réemploi qui ont pu inciter les banques à développer des stratégies d'arbitrage prudentiel. S'agissant des motivations économiques liées à la création de valeur, leur bénéfice apparaît pour l'instant difficile à vérifier.

Au total, on peut légitimement s'interroger sur le caractère mimétique de certaines opérations, dans la mesure où des effets pervers sont apparus par le passé pour contredire, au moins dans un certain nombre de cas, les bénéfices économiques de stratégies communément appliquées en même temps par une majorité d'acteurs du secteur.

c) Les stratégies réactives

L'accélération des opérations de regroupement a pu également résulter d'une réaction défensive de certains acteurs face aux initiatives des concurrents. Ces comportements micro-économiques, qualifiés « d'équilibre de Nash » dans la théorie des jeux, conduisent un agent à adopter la réponse qu'il estime la plus crédible à la stratégie de son concurrent afin de maintenir ou de préserver sa position.

A cet égard, certains rapprochements du secteur bancaire effectués en Europe semblent avoir été initiés plus en réponse à une modification des équilibres existants que dans la perspective de réaliser un objectif initial fort. Plus d'une fois, les fusions et acquisitions en Europe ont résulté d'un caractère défensif. Beaucoup de grandes banques, réagissant à la contestabilité accrue de leur marché bancaire national, ont en effet cherché à renforcer leur position sur ce marché afin d'empêcher l'entrée effective de nouveaux arrivants. La large application de cette stratégie défensive a cependant un revers, dans la mesure où, après quelques temps, la concurrence entre les banques établies sur le marché national (et la pression à la baisse sur leurs marges bénéficiaires) s'accroît encore et que leurs accès aux autres marchés bancaires européens de l'UE est compromis.

Les comportements mimétiques, comme les stratégies réactives, disposent ainsi de leur propre rationalité économique, mais qui n'est pas nécessairement fondée sur la création de valeur ; dans le premier cas, la réduction des asymétries d'informations entre des concurrents dans l'ensemble assez homogènes, comme c'est le cas dans le secteur bancaire, peut les inciter à des réactions de type mimétique ; dans le second cas, c'est avant tout la crédibilité de la réaction qui prime.

En conclusion, il est délicat d'affirmer avec certitude quelles sont les raisons des fusions bancaires. Elles sont incontestablement très diverses et leurs conséquences effectives tant pour les institutions qui fusionnent que pour la clientèle demeurent des sujets de vives controverses.

CHAPITRE II - PANORAMA ACTUEL DU PAYSAGE BANCAIRE ET FINANCIER : TYPOLOGIE DES RESTRUCTURATIONS

Section 1 - Les principaux aspects du mouvement de restructuration

Les restructurations dans le domaine bancaire et financier ne sont pas réduites aux seules fusions et acquisitions, même si celles-ci en constituent une part importante.

En effet, le mouvement de restructuration prend des formes multiples.

Plusieurs choix stratégiques existent : participations minoritaires ou majoritaires, opérations conjointes, échanges d'actions, accords de coopération, etc.. .

Le rapprochement ou l'adossement des principaux groupes bancaires constitue un aspect principal de la restructuration financière.

La plupart des grands groupes bancaires ont connu au cours des dernières années d'importantes opérations de restructuration qui ont affecté leur capital par des rapprochements ou des changements de contrôle ou qui se sont traduites par la prise de contrôle d'établissements très significatifs (comme le Crédit du Nord ou le Crédit Foncier de France). Ce phénomène s'observe dans tous les pays. Il est à l'origine de la constitution de quelques groupes majeurs dans chacun des pays.

1) Restructurations de groupes bancaires

Sous l'effet de la concurrence croissante, tous les groupes bancaires ont engagé un important effort de rationalisation.

En matière de structures, cette action a pris diverses formes :

- Certains établissements, désireux de se spécialiser dans certains types d'activités, ont cédé leurs portefeuilles d'opérations dans les secteurs où ils n'entendaient plus intervenir, ainsi que les moyens associés.

- Inversement, certains groupes ont cherché à renforcer leur présence dans leurs métiers de base ou à élargir leur offre de services à leur clientèle traditionnelle. Ils ont par exemple procédé à l'acquisition d'établissements existants. Des exemples de telles initiatives sont, en France, l'acquisition du Crédit du Nord par la Société Générale, celles d'Indosuez et de Sofinco par le Crédit Agricole, de Natexis par les Banques Populaires ou encore celle du CIC par le Crédit Mutuel ou celle de Paribas par la BNP ou enfin du Crédit Foncier de France par la Caisse nationale des caisses d'épargne et de prévoyance.
- La plupart des groupes bancaires et financiers ont en outre engagé des opérations visant à simplifier leur organisation et à rationaliser leurs structures. Des exemples caractéristiques de ces opérations ont été donnés, en France, par la réorganisation des Caisses d'épargne qui ont engagé, entre 1984 et 1991, un processus de fusion en vue de créer des entités mieux dimensionnées pour répondre aux besoins de la clientèle et à l'évolution de la concurrence. De la même façon, les autres groupes dotés d'organes centraux ont favorisé des rapprochements entre établissements voisins, afin de réaliser des économies d'échelle et d'accroître l'efficacité technique et commerciale.
- Lorsque des perspectives suffisantes de développement d'activités nouvelles sont apparues, des groupes importants ont pris l'initiative de créer de nouveaux établissements, de manière à identifier la rentabilité comme les risques de ces nouvelles activités. Des exemples de telles initiatives ont été observés dans le domaine du crédit-bail immobilier, entre 1986 et 1990, et plus récemment dans l'affacturage et dans la banque directe.

2) Création de nouveaux établissements et développement de partenariats

Nous allons ici nous intéresser particulièrement aux structures du système bancaire et financier français, caractérisé par l'existence d'un mouvement régulier de création de nouveaux établissements.

Toutefois, les véritables créations s'étaient quelque peu raréfiées, depuis le début des années 90, pour faire place à des opérations de restructuration ou de recentrage sur les métiers les plus profitables. Depuis 1998, une accélération du mouvement de créations semble de nouveau se produire sous l'effet d'une reprise économique durable, de la volonté des groupes de présenter à leur clientèle des offres globales et de la révolution

des systèmes de communication et des nouvelles modalités d'intervention sur les marchés d'instruments financiers.

Les banques étrangères ont pour leur part poursuivi au cours de la décennie 90 leur mouvement d'implantation en France en raison des perspectives offertes par l'intégration européenne et concrétisées depuis le 1^{er} janvier 1993 par l'instauration du marché unique.

Les créations d'établissements nouveaux sont d'origines diverses. L'essentiel des projets de création de banques provient de groupes étrangers. Un nombre significatif de créations, lesquelles concernent principalement aujourd'hui les sociétés financières et les entreprises d'investissements émane également de groupes non financiers (entreprises industrielles, sociétés de distribution ou compagnies d'assurance) notamment étrangers, qui souhaitent soit améliorer leur gestion financière, soit diversifier la gamme des services offerts à la clientèle.

Un certain nombre de créations nouvelles s'inscrivent ainsi dans les stratégies de partenariat. Dans de tels cas, on voit un groupe industriel ou commercial et un groupe bancaire s'associer en vue de solliciter l'agrément d'un établissement de crédit dont l'activité est orientée vers le financement de l'activité courante du groupe industriel ou commercial. Cette tendance caractérise toutefois essentiellement les créations de sociétés financières. La plupart de ces initiatives ont impliqué un grand groupe étranger.

Il est possible de discerner une certaine typologie des créations de sociétés financières :

- la société financière est une filiale du groupe bancaire, qui détient le plus souvent la majorité du capital, à l'exception de certains cas où la participation du groupe apporteur d'affaires est symbolique ou nulle mais où celui-ci apporte son nom à la société financière ;
- la société financière créée est une filiale commune aux deux groupes (50/50%) ;
- la société financière est sous le contrôle du groupe apporteur d'affaires.

Le plus souvent, le partenariat permet au groupe industriel ou commercial de proposer à ses clients ou à des concessionnaires une offre de crédits ou de gestion d'une carte privative.

3) Réorganisation d'établissements

Le développement de la concurrence, l'apparition de nouveaux produits et de nouvelles opérations, les modifications de l'environnement économique obligent en outre les établissements à adapter constamment leur organisation.

C'est ce qui explique une série d'opérations prenant des formes telles que :

- des changements dans la nature de l'activité, se traduisant, selon les cas, par une recherche d'une plus grande spécialisation ou au contraire par une certaine diversification des opérations pour assurer une ligne complète d'offres ;
- des modifications du statut de sociétés financières ou même d'entreprises d'investissement, qui demandent, par exemple, à obtenir un agrément de banque, de manière à être habilitées à recevoir toutes formes de dépôts ou à élargir la gamme des opérations susceptibles d'être proposées à leur clientèle, demande facilitée par l'introduction dans la loi bancaire de la notion de banque à agrément limité ;
- l'entrée de nouveaux partenaires dans le capital, permettant un apport d'activités complémentaires ainsi, éventuellement, qu'une augmentation des fonds propres, nécessaire à la poursuite de l'expansion dans le respect des règles de solvabilité.

L'application de la loi de modernisation des activités financières et les orientations de la Commission des opérations de bourse ont en outre conduit les groupes bancaires à filialiser leurs activités de gestion individuelle ou collective de portefeuilles pour le compte de tiers. Si la commercialisation des produits reste réalisée par les établissements de crédit, il est en effet apparu souhaitable que la gestion financière soit en revanche individualisée dans une entité distincte, société de gestion de portefeuille ou d'OPCVM soumise au contrôle de la COB, afin notamment de permettre que la gestion soit confiée à des dirigeants qui n'ont pas de fonction dans l'établissement distributeur. Ce mouvement s'est traduit par une forte augmentation du nombre des sociétés de gestion de portefeuille et du volume des activités gérées par celles-ci.

4) Diversification des activités

Pour être en mesure de répondre à la demande de leur clientèle, les groupes bancaires ont été amenés à adapter leur organisation en créant de nouveaux types de filiales ou en prenant le contrôle de sociétés exerçant des activités dans des domaines complémentaires

En particulier, au cours des dernières années, des établissements de crédit ont, en France :

- pris le contrôle d'entreprises d'investissement (ex-sociétés de bourse surtout) ou acquis des participations dans le capital de telles sociétés, depuis la réforme des bourses de valeurs mise en œuvre par la loi du 22 janvier 1988 ;
- créé des filiales spécialisées dans la négociation et la compensation de contrats sur les marchés à terme, pour lesquelles ils ont demandé un agrément d'entreprise d'investissement ;
- créé des filiales d'assurance, plus particulièrement dans le secteur de l'assurance vie ;
- créé des sociétés de conseil en placement et de gestion de portefeuille.

Ainsi, le mouvement de restructuration du secteur bancaire et financier est très complexe. En effet, les opérations réalisées par les différents acteurs sont nombreuses et résultent de comportements stratégiques de la part des intervenants.

Il peut s'agir de recentrages ou de cessions d'activités, de filialisations d'activités, de fusions-acquisitions, de participations minoritaires ou majoritaires dans le capital de tel ou tel établissement, d'opérations conjointes ou d'accords de coopération, mais aussi de compressions de charges salariales (pour dégager des économies), de constitution d'une joint-venture (Crédit local de France et Crédit communal de Belgique). . .

Le mouvement de restructuration se manifeste également au travers des nationalisations et des privatisations observées dans les différents pays.

Section 2 - Les résultats observés : Avancées des restructurations par pays

1) Une accélération des opérations de fusion et d'acquisition

La restructuration du secteur bancaire et financier est un phénomène mondial, avec des mécanismes d'avance et de retard des différents pays. Parmi les pays développés en avance, on peut citer les Pays-Bas, le Danemark et la Suisse par exemple. Les pays leaders sont en effet des pays généralement petits et relativement ouverts sur le RDM. Ces pays pour lesquels on a le sentiment que la restructuration bancaire est non pas finie mais bien avancée, sont en avance par rapport aux autres en partie par leur agressivité précoce dans les opérations de croissance externe. Leurs marchés bancaires domestiques étroits ont provoqué avant les autres des phénomènes de concentration bancaire permettant aux banques d'être plus fortes et de faire des opérations d'acquisition à l'extérieur du pays.

Tous les pays du monde sont aujourd'hui concernés par ce phénomène de restructuration bancaire. Ainsi, les pays émergents ou en transition sont également concernés. La crise asiatique de 1997-1998 a été en partie due à la faiblesse et à la fragilité des banques. Cette crise, ainsi que la crise Russe d'août 1998 ont entraîné un important phénomène de restructuration bancaire dans ces pays, qui s'est souvent traduit par des faillites.

La restructuration bancaire se calcule essentiellement par rapport à un phénomène de concentration. Le calcul des ratios de concentration, qui mesurent la part de marché des cinq premières banques dans un pays, conduit à montrer que ces ratios ont tendance à augmenter. L'accélération des fusions et acquisitions dans le secteur financier s'est en effet traduite par une augmentation de la concentration des systèmes bancaires.

En France, le poids des cinq plus grandes institutions dans le total d'actifs du secteur bancaire des pays du G10 est ainsi passé de 52% en 1990 à 57% en 1997. Aux Etats-Unis, cette part est passée de 9% en 1990 à 17% en 1997, ce qui représente une variation de 88,89%, ce qui est considérable.

Le tableau 1 permet d'illustrer ce phénomène.

Tableau1
Poids des cinq plus grandes institutions
dans le total d'actifs du secteur bancaire des pays du G10

Pays	1990	1997	Variation 1990/1997
Belgique	48%	57%	18,75%
Canada	55%	78%	41,82%
France	52%	57%	9,62%
Allemagne	14%	16%	14,29%
Italie	24%	25%	4,17%
Japon	30%	31%	3,33%
Pays-Bas	73%	79%	8,22%
Suède	70%	90%	28,57%
Suisse	45%	49%	8,89%
Royaume-Uni	22%	28%	27,27%
Etats-Unis	9%	17%	88,89%

Source : De Bandt – Banque des règlements internationaux

Etant donné que le phénomène de restructuration s'observe dans tous les pays du monde, nous allons présenter un panorama actuel du paysage bancaire et financier en élaborant successivement un historique des restructurations dans certains pays.

a) L'Europe

En Europe, le mouvement de restructuration du secteur bancaire et financier est plus ou moins avancé selon les pays.

La restructuration du secteur bancaire européen a été favorisée par les deux directives européennes, par la définition de l'espace économique européen par l'Acte unique européen. La consolidation du secteur bancaire européen peut être constatée à partir de la population des établissements de crédit, qui a décru en moyenne de près de 8% entre 1995 et 1998, dans la majorité des pays de l'Union européenne. Avec une diminution de plus de 16% du nombre de ses établissements de crédit, sur cette période, la France apparaît ainsi comme l'un des pays où la restructuration du système bancaire a été la plus forte.

Le tableau 2 retrace l'évolution du nombre d'établissements de crédit dans l'Union européenne entre 1995 et 1998. Ce tableau permet de rendre compte de la consolidation du secteur bancaire européen suite aux mutations du système financier.

Tableau 2
Evolution du nombre d'établissements de crédit
dans l'union européenne

PAYS	1995	1998	Variation 1995/1998
Irlande	56	77	37,5 %
Grèce	53	58	9,43 %
Suède	119	121	1,68 %
Portugal	233	229	-1,72 %
Pays-Bas	102	100	-1,96 %
Luxembourg	220	209	-5,00 %
Italie	970	921	-5,05 %
Finlande	381	359	-5,77 %
Autriche	1041	971	-6,72 %
Royaume-Uni	578	527	-8,82 %
Allemagne	3 785	3 403	-10,09 %
Danemark	122	105	-13,93 %
France	1 445	1 209	-16,33 %
Belgique	145	120	-17,24 %
Total Union Européenne	11 729	10 803	-7,89 %

Source : Banque Centrale Européenne

- Historique des restructurations en Europe

La première vague de fusions et d'acquisitions en Europe s'est produite entre 1988 et 1992. A l'époque, quelques grandes banques des Etats membres les plus importants de l'Union européenne ont opté explicitement pour une stratégie d'acquisitions transfrontalières, à savoir les grandes banques françaises et quelques banques britanniques et allemandes. Dans la plupart des Etats membres plus modestes, l'accent

était mis sur les fusions et acquisitions à l'intérieur des frontières. Tel fut le cas spécialement aux Pays-Bas avec, au début des années 90, la fusion des banques ABN AMRO et la création du groupe de bancassurance ING. Au même moment l'Espagne, l'Autriche et les pays scandinaves furent aussi le théâtre de fusions entre les principales banques locales. En revanche, le paysage bancaire belge fut marqué par une atonie. La première vague fut limitée aux rachats de quelques banques et banques d'épargne de petite dimension, souvent par des banques étrangères, et ne touchant pas les grands établissements.

C'est également au cours de cette période, 1988-1992, qu'ont eu lieu les premières initiatives importantes dans le domaine de la bancassurance, qui se sont manifestées de différentes manières : accords de coopération sur le plan de la distribution entre assureurs et banques (surtout en France et en Allemagne), constitutions de compagnies d'assurances propres (comme en Belgique par la Kredietbank) ou créations de groupes de services financiers intégrés, comme aux Pays-Bas où, en dehors du groupe ING déjà cité, on allait assister à la fusion entre l'assureur Amev et la VSB-Spaarbank que l'assureur belge a rejoint en 1990 pour former le groupe Fortis.

Après 1992, le rythme des fusions et acquisitions s'est ralenti, à la suite surtout de la récession économique de 1993 et du moins bon climat boursier subséquent. Plusieurs banques françaises et britanniques qui s'étaient résolument engagées dans la voie des acquisitions en Europe, ont même été plus ou moins forcées de reculer sur le marché national.

L'année 1995 a vu déferler sur l'Europe une nouvelle vague de concentrations qui a encore gagné en intensité en 1997. Cette deuxième vague a surtout été marquée par des fusions et acquisitions sur les marchés nationaux telle que la fusion entre les deux grandes banques suisses UBS et SBS. Les opérations transfrontalières avaient été assez rares jusqu'ici. On peut citer deux exceptions importantes, la fusion entre la banque de Suède, Nordbanken, et la banque de Finlande, Merita, ainsi que le rachat de la Banque Bruxelles Lambert par ING en 1997.

Les années qui suivirent ont continué à affecter considérablement le paysage bancaire, en raison de l'augmentation des fusions, acquisitions et prises de participations dans ce secteur.

- La France

En France, les quinze dernières années ont été marquées par de très importantes transformations dans le secteur bancaire et financier. Celles-ci ont en partie été provoquées, comme nous l'avons vu précédemment, par les réformes engagées entre 1984 et 1989, visant à libéraliser ces activités bancaires et financières, favorisant le décloisonnement et le développement général des opérations et des marchés et accentuant la concurrence entre les intermédiaires financiers. Ainsi s'est progressivement opérée une rénovation en profondeur du secteur bancaire et financier français.

Toutefois, la forte restructuration en termes de nombre d'institutions et de concentration de l'activité, observée notamment au travers des tableaux 1 et 2, n'a pas eu ou peu d'effets sur l'offre de services bancaires. Au contraire, la densité des réseaux bancaires est restée stable en France comme en Italie, alors qu'elle s'est nettement allégée dans les autres pays européens qui ont connu un accroissement de la couverture en nombre d'habitants par guichets. Par ailleurs, toujours entre 1990 et 1998, l'augmentation du nombre moyen de guichets par établissement collecteur de dépôts pour ces deux pays confirme que les réseaux des établissements fusionnés ont été généralement maintenus.

Si on s'intéresse au système bancaire français depuis 1984, il a davantage correspondu jusqu'en 1995 à un mouvement de réorganisation qu'à des opérations de concentration au sens capitalistique telles que celles qui se sont développées plus récemment. Depuis 1984 les sorties du système bancaire ont résulté pour un quart de cessations d'activité et pour le reste essentiellement de restructurations. Au cours des dernières années, ce mouvement a reflété plus particulièrement la diminution de la demande de crédit et surtout la pression de la concurrence qui conduit les groupes à se restructurer pour améliorer leur rentabilité, voire à se désengager du secteur bancaire et financier faute d'un bon ancrage des fonds de commerce. Jusqu'en 1995, les réorganisations n'avaient guère eu d'incidence sur la concentration du système bancaire. Les opérations étaient surtout intervenues à l'intérieur d'un même groupe (fusions de banques populaires, de caisses de crédit agricole ou de caisses d'épargne) ou étaient liées à la prise de contrôle de petits établissements par de grands groupes bancaires. Depuis 1996, un mouvement de concentration s'est progressivement dessiné. On peut citer, en 1996, la prise de

contrôle d'Indosuez par le Crédit Agricole, en 1997, celle du Crédit du Nord par la Société Générale, en 1998, celle de Natexis par le groupe des Banques Populaires et celle du Crédit Industriel et Commercial par le Crédit Mutuel et, en 1999, celle de Paribas par la BNP. Cette dernière restructuration a fortement marqué l'actualité économique française. Elle résulte de l'affaire BNP/Paribas/Société Générale qui a débuté par le lancement de deux offres publiques d'échange de la BNP, l'une sur la Société Générale, l'autre sur Paribas.

Le secteur bancaire français a également connu d'autres opérations de restructurations importantes : privatisation du Crédit Lyonnais et prise de participation de la Caisse nationale du Crédit Agricole à hauteur de 10%, changement du statut des caisses d'épargne qui ont adopté un statut coopératif et pris une participation de 90% dans le Crédit Foncier de France.

Les opérations de restructuration se sont poursuivies en 2000. On peut relever tout d'abord la prise de contrôle du Crédit Commercial de France par le groupe HSBC, qui a donné au mouvement de recomposition du secteur bancaire et financier français une dimension plus internationale. Il convient d'ajouter l'offre du Crédit Agricole Indosuez sur le groupe CPR ainsi que l'offre publique lancée par la banque allemande Direkt Anlage Bank AG sur l'entreprise d'investissement Self Trade.

En outre, des rapprochements ont été négociés de gré à gré. C'est le cas de la Banque Pelletier rachetée par le CCF, de Via Banque et Via Bail par le groupe portugais Espirito Santo ou de la prise de contrôle par le groupe italien Bipop-Carire de la banque Harwanne ainsi que de sa filiale I-Bourse.

Enfin, des opérations de réorganisation de groupes ont été réalisées. Le groupe BNP-Paribas a ainsi poursuivi son processus d'intégration en fusionnant BNP et Paribas dans une seule entité BNP-Paribas. La Caisse des dépôts et consignations a., quant à elle, créé une banque d'investissement CDC Finance-CDC.

Avant la fin de l'année devrait normalement se concrétiser l'union entre les Caisses d'Epargne et la Caisse des dépôts et des consignations.

- L'Allemagne

Les restructurations ont surtout concerné le secteur public, composé des Landesbanken et des caisses d'épargne. Le nombre de ces dernières a, en effet, été divisé par trois entre 1970 et 1995.

L'Allemagne compte aujourd'hui quatre acteurs majeurs au sein de son système financier :

- La Deutsche Bank
- La Bayerische Hypovereinsbank, née de la fusion de la Bayerische Vereinsbank et Bayerische Hypobank
- La Dresdner Bank
- La Commerzbank

Comme restructuration importante, il faut signaler le rachat de la Bankers Trust par la Deutsche bank à la fin de 1998 pour un montant de 58 milliards de francs, créant ainsi le groupe Deutsche Bankers Trust, l'achat de Bank Austria par l'Hypovereinsbank en juillet 2000, et également la fusion entre Allianz et Dresdner créant le nouveau géant allemand de la bancassurance intervenue il y a quelques mois.

- L'Italie

Parmi les principales restructurations qu'a connu le système bancaire italien, on peut citer :

- le regroupement d'Ambrosetto et de Cariplo créant Banca Intesa
- la fusion en 1998 de Uncredito et Credito Italiano, ainsi que celle de l'Institut0 Mobiliare Italiano (IMI) et de San Paolo
- en août 1999, on a assisté au rapprochement entre Banca Intesa et Comit, donnant naissance au groupe Banca Intesa Comit, détenu, par ce rapprochement, notamment à 13% par le Crédit Agricole et à 10,3% par la fondation Cariplo,

Avec le début des grandes privatisations en 1993, les étrangers sont entrés dans tous les établissements (Crédit Agricole dans Banca Intesa, Banco di Santander dans Sao Paolo...)

La situation est aujourd'hui complexe dans la mesure où la plupart des banques ont récemment noué des liens capitalistiques avec de nombreux groupes financiers européens.

Avant la fin de l'année, une alliance stratégique entre la Caisse des dépôts et consignations et le groupe bancaire italien San Paolo-IMI doit avoir lieu.

L'établissement financier turinois projette en effet de s'octroyer (via un pacte d'actionnaires), 4% à 5% de CDC Ixis, la filiale pour les activités concurrentielles de la caisse des dépôts. En retour, le groupe français doit prendre 2% de son homologue italien, ce qui représente, en valeur de marché actuellement, quelque 266 millions d'euros. L'opération conjointe devrait intervenir d'ici à la fin de l'année.

L'actualité des derniers mois a été marquée par l'affaiblissement de la banque d'affaires milanaise Mediobanca, notamment à propos de l'OPA lancée par Itالenergia (Fiat et EDF) sur Montedison, dont Mediobanca est actionnaire à hauteur de 15%.

- L'Espagne

La première grande restructuration a eu lieu en 1988 entre Banco de Bilbao et Banco Viscaya.

En 1995, Banco de Santander a absorbé Banesto.

En 1999, le pays a été pris d'une véritable fièvre de consolidation avec les mariages successifs de Santander et du Central Hispano donnant naissance au BSCH, puis de Banco Bilbao Vizcaya (BBV) et d'Argentaria pour créer le BBVA.

- Le Royaume-Uni

Le Royaume-Uni connaît un mouvement important de restructurations depuis 1960, date d'émergence des quatre grandes banques britanniques (Barclays, HSBC, Llyods TSB et Royal Bank of Scotland). Ce mouvement touche les banques d'affaires (massivement rachetées par des groupes étrangers : BZW par Crédit Suisse First Boston), les building societies (établissements mutualistes) à travers notamment la fusion d'Halifax et de Leeds Permanent, et également les banques commerciales avec l'absorption en 1992 de Midland par la Hong-Kong Shanghai Banking Corporation (HSBC) et la fusion de Lloyd's Bank et de TSB Bank à la fin de 1995.

En juin 1999 a eu lieu le rapprochement entre la banque commerciale, la Llyods TSB, et la mutuelle d'assurance-vie et de fonds de pension, la Scottish Widows, et l'achat de Natwest par la Royal Bank of Scotland.

Les banques britanniques continuent à croître à l'étranger depuis le rachat du CCF par HSBC.

En 2000 a eu lieu la fusion entre la Barclays et la Woolwich.

L'année 2001 a été marquée principalement par deux événements :

- L'échec de la fusion Lloyds TSB-Abbey National. Le gouvernement britannique a en effet imposé son veto au projet de fusion, jugeant qu'un tel rapprochement réduirait la concurrence, en faisant passer la part de marché des quatre grandes banques de 72 à 77%. Lloyds TSB reconnaît avoir été déçue par cette décision. Depuis, la banque voit un certain nombre d'opportunités de fusions ou d'acquisitions en Europe. « Nous pouvons apporter beaucoup à une fusion ou une acquisition transfrontière, et nous pensons que des opportunités vont émerger, car la consolidation du secteur en Europe s'accélère », a commenté le directeur général du groupe, Peter Ellwood.
- La fusion entre Bank of Scotland et Halifax, donnant naissance au numéro cinq britannique, derrière les quatre « grandes ».

- La Belgique

La Kredietbank a racheté la banque d'épargne Spaarkrediet en 1995 et la Bank van Roeselare en 1996 et a procédé à la fusion de HSA et Spaarkrediet en 1997.

Les rapprochements transfrontaliers ont été fréquents avec des entités flamandes ou francophones. En effet, la Banque Bruxelles Lambert a fusionné avec le néerlandais ING, tandis que la Générale de Banque et le CGER se sont rapprochés de Fortis.

Le Crédit Lyonnais Belgium a été racheté par la Deutsche Bank.

En 1998, la Kredietbank, Cera et ABB ont fusionné pour obtenir une taille suffisante et avoir ainsi une plus grande base de capital pour accroître les possibilités d'expansion et améliorer l'efficacité en profitant des économies d'échelle. Cette opération a donné naissance à un groupe de bancassurance, KBC.

Aujourd'hui, le mouvement de concentration bancaire belge est presque achevé.

Malgré tout, les restructurations internes aux groupes continuent d'être réalisées. ING Groep a ainsi regroupé sept de ses filiales belges en une entité unique, baptisée Consumer financial Services (CFS), pour mettre en place un deuxième réseau de bancassurance.

Au mois de juillet, le groupe Dexia a bouclé le rachat de 100% des actions d'Artesia BC.

A Fortis Bank et KBC Bank s'ajoute alors Dexia Bank, les trois banques contrôlant ensemble plus de 70% du marché.

- Les Pays-Bas

Les cinq principales banques sont devenues trois au début des années 90.

Le processus de restructuration est encore plus spectaculaire dans les petits pays européens, où le marché est fréquemment dominé par deux ou trois opérateurs.

La restructuration du secteur bancaire semble aujourd'hui achevée. En effet, ABN-Amro (issue de la fusion des deux plus grandes banques commerciales), ING Groep (groupe issu de la fusion au début des années 90 entre le groupe bancaire NMB Post Bank et le leader de l'assurance Nationale Nederlanden) et Rabobank contrôlent plus de 80% des activités bancaires du pays.

En 1995, ING est venu au secours de la banque britannique Barings, au bord de la faillite, et a mis la main sur la banque belge Bruxelles-Lambert en 1997.

Quant à Fortis, comme nous l'avons vu, il a racheté en 1998 la Générale de Banque et acquis les 25% manquants de CGER.. En 1999, il a continué son expansion en Occident avec l'acquisition d' American Bankers Insurance.

- La Suisse

La suisse est un des derniers pays à être entré dans une phase active de restructuration et a vécu coup sur coup deux restructurations majeures, qui en ont fait un pays en phase finale de consolidation bancaire. En septembre 1997, a eu lieu la fusion Crédit Suisse avec la compagnie d'assurance Winterthur, suivie de quelques mois plus tard par celle de l'Union des Banques Suisses avec la Société des Banques suisses, qui a donné naissance au groupe United Bank of Switzerland (UBS).

- La Scandinavie

Le secteur financier scandinave, en pleine mutation, se met depuis quelques années à la mode des fusions et rachats. Aujourd'hui, la restructuration mise en place après la grande crise qui a frappé le secteur au début des années 90 concerne presque tous les acteurs bancaires. Nordea, formé en 2000, regroupe ainsi les banques finlandaise Merita, suédoise Nordbanken, danoise Unidanmark et norvégienne Christiania. Il devait être talonné par le projet de fusion bancaire suédois SEB-Swedbank, qui vient d'échouer. En effet, les banques suédoises SEB et FS-Banken ont abandonné leur projet de fusion, estimant excessives les concessions exigées par la Commission européenne pour l'approuver.

b) Les Etats-Unis

En ce qui concerne les Etats-Unis, l'accélération du mouvement de restructuration a été très importante. En effet, entre 1980 et 1997, plus de 6300 rapprochements bancaires ont eu lieu dans ce pays, pour un montant cumulé d'investissements de plus de 1 200 milliards de dollars. Ce phénomène s'explique, en partie, par l'assouplissement de la réglementation, qui permet désormais aux banques américaines d'intervenir hors de leur Etat d'origine, et d'allier plusieurs métiers. Ainsi, parmi les principales opérations réalisées en 1997 et 1998, on peut citer :

- le rachat de CoreStates par First Union en décembre 1997 pour 16,6 milliards de dollars,
- le rachat de Morgan Stanley par Dean Witter Discover en février 1997 pour 10,2 milliards de dollars,
- la fusion entre la banque Citicorp et l'assureur Travelers en 1998, qui a donné naissance à un conglomérat financier Citigroup.

L'ensemble des rapprochements observés a donné lieu à deux nouvelles catégories d'établissements :

- le premier « supermarché » mondial des services financiers, né de la convergence des activités bancaires et de l'activité de titres ;
- la première banque commerciale américaine vraiment nationale ,

L'année 2001 a débuté par la naissance outre-Atlantique de JP Morgan Chase & Co issue de la fusion de JP Morgan et Chase Manhattan.

Dernièrement, les grandes banques régionales First Union et Wachovia ont annoncé leur fusion, baptisée du nom de cette dernière, qui constituera l'une des premières banques, par le total de bilan, aux Etats-Unis. L'intégration des deux structures doit prendre trois ans.

c) Le Japon

En ce qui concerne le Japon, le mouvement de restructuration a connu également une accélération non négligeable, amplifiée par la crise profonde du système financier.

On a assisté à deux grandes opérations dans les années 1990 :

- la fusion entre la Banque de Tokyo et Mitsubishi bank en 1996 ;

- le rachat des actifs de Daiwa Bank par Sumitomo Bank aux Etats-Unis la même année.

Asahi Bank et Daiwa Bank, les deux dernières grandes banques japonaises encore célibataires, pourraient se marier. En effet, en piètre situation financière, les deux institutions ont annoncé qu'elles envisageaient de créer un holding commun en 2002. S'il voyait le jour, ce tandem deviendrait le cinquième pôle bancaire japonais, derrière :

- Mizuho Holdings, né en septembre 1999 du mariage de Dai-Ichi Kangyo Bank, de Fuji Bank et d'Industrial Bank of Japan,
- Sumitomo Mitsui Banking Corp., né le 1er avril de la fusion de Sakura Bank et Sumitomo Bank,
- Mitsubishi Tokyo Financial Group, créé en avril par Bank of Tokyo Mitsubishi, Mitsubishi Trust & Banking Corp. et Nippon Trust Bank,
- UFJ Holdings, né officiellement le 1er avril et constitué de Sanwa Bank, Tokai Bank et Toyo Trust and Banking.

Ainsi, depuis 1999, les quinze principales banques nippones se sont toutes rapprochées, donnant naissance à quatre méga groupes, fragilisés par le poids des créances douteuses, mais devenus si gros qu'il est impensable que l'Etat puisse se permettre de les voir faire faillite.

En se mariant, Asahi et Daiwa, qui sont considérées avec la Chuo Mitusi Trust comme les « city » banques les plus menacées du Japon, deviendraient à leur tour « too big to fail ». Les observateurs soulignent toutefois que ce rapprochement qui doit être formellement accepté par Daiwa ne réglerait en rien leurs problèmes structurels. « C'est un peu comme si un homme à la mer en train de couler proposait de partager sa bouée », a dit un analyste.

d) Classement mondial des banques

Les restructurations et regroupements récents ou en cours dans les principaux pays peuvent changer fortement les données de comparaisons internationales dans le classement mondial des banques.

Par rapport au classement observé en 1996 d'après les fonds propres de 1995, les opérations de concentration engagées parmi les principaux groupes bancaires français ont ainsi fait disparaître des établissements qui y figuraient et accru le poids de certains autres établissements. C'est ainsi qu'en 1996, le Crédit National a été remplacé par le

groupe Natexis issu de la prise de contrôle de la BFCE, puis en 1998 Natexis a disparu en raison de la prise de contrôle par le groupe des Banques Populaires. En 1996, la Banque Indosuez a disparu en raison de sa prise de contrôle par le Crédit Agricole. En 1997, le poids de la Société Générale s'est accru avec la prise de contrôle du Crédit du Nord. En 1998, le groupe CIC est passé sous le contrôle du Crédit Mutuel et pour sa part le poids du Crédit Commercial de France s'est accru avec la prise de contrôle de la Société Marseillaise de crédit. En 1999, le poids de la BNP s'est accru avec la prise de contrôle de Paribas.. .

L'étude de l'avancée des restructurations pays par pays nous a permis de constater l'ampleur du phénomène de consolidation du secteur bancaire et financier.

Pour éclairer nos propos, il serait pertinent de s'attarder sur une analyse statistique. Nous allons alors nous intéresser aux travaux de Rym Ayadi, qui a suivi l'évolution du mouvement des fusions et acquisitions sur un échantillon de banques européennes au cours de la période 1994-2000.

2) Etude statistique du mouvement des fusions et acquisitions (F&A) bancaires en Europe sur la période 1994-2000

Pour réaliser son analyse, Rym Ayadi a récolté, dans la base de données de la Thomson Financial Securities, des informations concernant les opérations de fusions et acquisitions entre banques européennes tout au long de la période d'étude 1994-2000.

Pour homogénéiser son échantillon, il s'est imposé plusieurs critères :

l'opération est soit une fusion, soit une acquisition majoritaire (droits de vote supérieurs à 49%), afin de prendre en compte toutes les opérations ayant conduit à un changement de contrôle capitalistique ;

la zone géographique concerne toute la Communauté Economique Européenne ;

l'acquéreur et la cible ne peuvent être qu'une banque ou un holding bancaire ;

les opérations prises en compte sont celles qui ont été réalisées entre le 01/01/1994 et le 01/08/2001.

A partir de ces données, nous allons établir des graphiques, afin de constater la reconfiguration du système bancaire européen.

Les tableaux qui suivent (3, 4 et 5) répertorient successivement le nombre, la valeur et le montant moyen des opérations de fusions et acquisitions en Europe sur la période 1994-2000.

Tableau 3

Répartition globale des F&A bancaires en Europe

Année	F&A nationales	F&A transfrontalières	Total
1994-2000	120	22	142
1994	22	2	24
1995	15	4	19
1996	15	1	16
1997	20	3	23
1998	23	3	26
1999	18	4	22
2000	7	5	12

Tableau 4

Répartition de la valeur des F&A bancaires en Europe (en millions d'Euros)

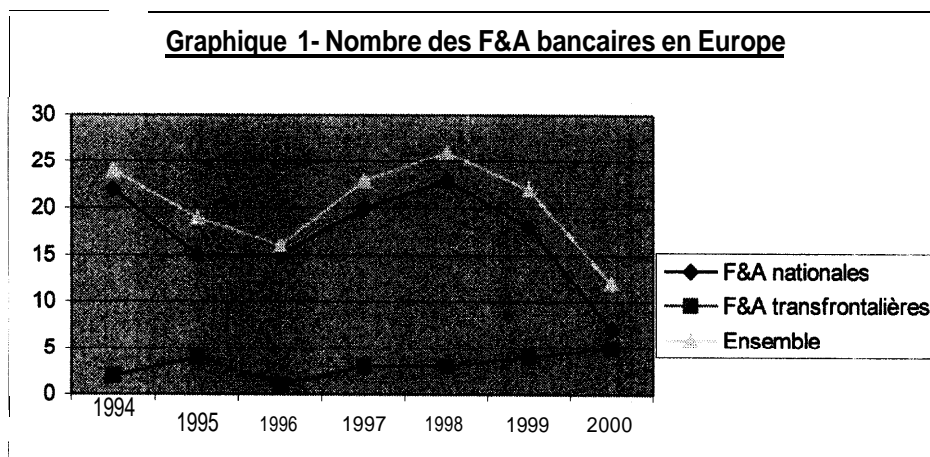
Année	F&A nationales	F&A transfrontalières	Total
1994-2000	218867,7	42331,7	261199,4
1994	11217,5	229,6	11447,1
1995	17373	2618,6	19991,6
1996	8885,2	1488	10373,2
1997	26692,3	4154,7	30847
1998	38877,9	2714,2	41592,1
1999	55607,4	5040,6	60648
2000	60214,4	26086	86300,4

Tableau 5
Montant moyen des transactions européennes
par année (en millions d'Euros)

Année	F&A nationales	F&A transfrontalières	Total
1994-2000	1823,9	1924,2	1839,4
1994	509,9	114,8	477
1995	1158,2	654,7	1052,2
1996	592,3	1488	648,3
1997	1334,6	1384,9	1341,2
1998	1690,3	904,7	1599,7
1999	3089,3	1260,2	2756,7
2000	8602,06	5217,2	7191,7

A partir du tableau 3, nous constatons qu'il y a eu 142 opérations de fusions-acquisitions entre banques européennes durant la période 1994-2000.

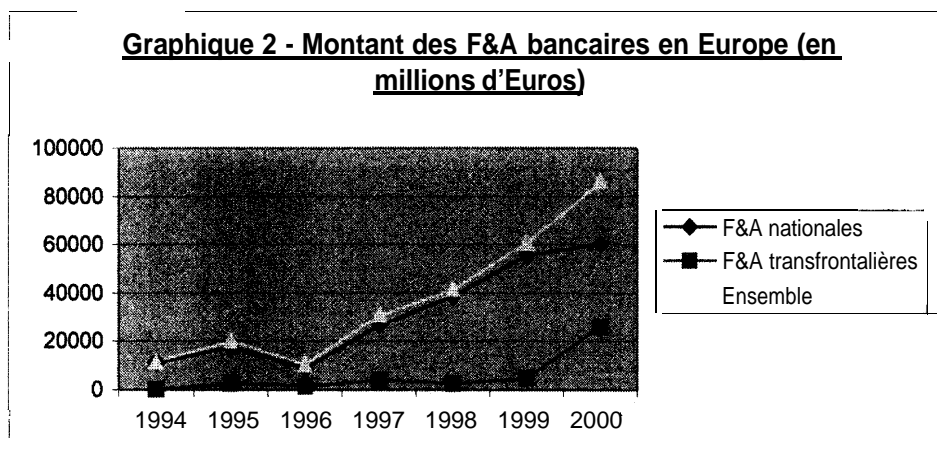
Ainsi, le graphique 1, qui retrace l'évolution du nombre de ces opérations depuis 1994, montre comment les opérations de fusions et acquisitions ont été davantage nationales jusqu'en 1999. Ce graphique permet également de remarquer que la majorité des opérations a eu lieu à partir de 1997.



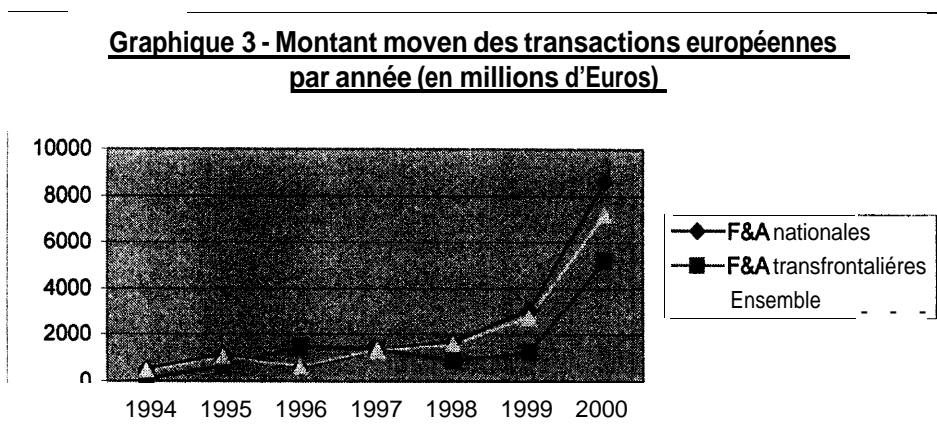
Le tableau 4 a permis de réaliser le graphique 2.

Le montant total des 142 opérations qui ont eu lieu entre 1994 et 2000 a atteint 262 milliards d'euros.

Nous pouvons constater que, malgré la baisse du nombre des opérations depuis 1998, le montant n'a cessé d'augmenter sur la période pour atteindre un pic de 87 milliards d'euros sur le premier semestre de l'année 2000.



Le tableau 5 permet de remarquer le mouvement régulier et croissant du montant moyen des opérations sur la période, avec une progression particulière depuis 1999, atteignant 7,2 milliards d'euros en 2000. Le graphique 3 présente l'évolution du montant moyen des fusions et acquisitions bancaires en Europe sur la période 1994-2000.

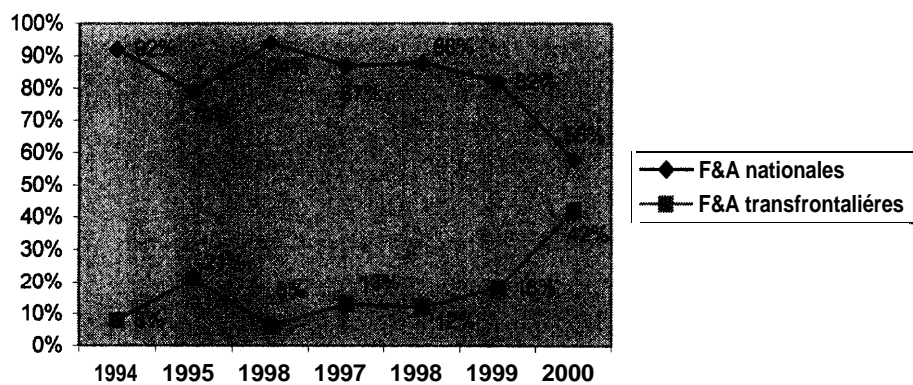


En résumé, ces trois graphiques nous permettent de constater l'ampleur du phénomène, qui a été particulièrement fort au début de l'année 2000. Nous pouvons en effet remarquer que la fin de la décennie a été marquée par une augmentation de la taille des fusions et acquisitions entre banques européennes.

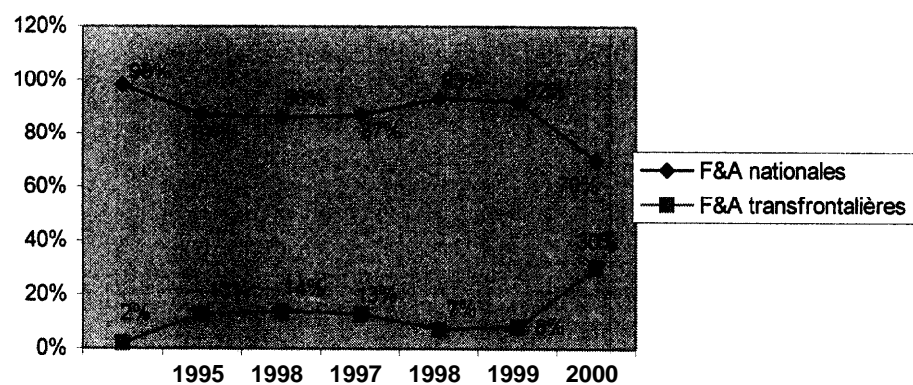
De même, on constate que les opérations transfrontalières se sont accentuées depuis 2000 avec des montants moyens relativement importants contrairement aux années précédentes.

Les graphiques 4 et 5 permettent de constater cette tendance haussière, en nombre et en valeur, des opérations transnationales, accompagnée d'une baisse des opérations domestiques.

Graphique 4 - Evolution de la part du nombre des F&A nationales et transfrontalières en Europe



Graphique 5 - Evolution de la part des montants des F&A nationales et transfrontalières en Europe



Ainsi, dans les pays européens, le processus de restructuration bancaire se passe en deux phases :

- Une phase où dominent les opérations de restructurations domestiques qui n'est pas encore finie mais qui est déjà bien avancée ; dans cette première phase, on a le sentiment que chaque pays européen favorise la création de ses champions

nationaux. Un échec important a été la fusion entre la Deutsche Bank et la Dresdner Bank.

- La deuxième phase qui a commencé mais dont l'essentiel reste encore à venir est celle des opérations transfrontalières, comme le rachat du CCF par HSBC.

Jusqu'en 2000, la plupart des opérations de rapprochement ont été initiées dans la limite des marchés domestiques et elles ont rarement concerné les institutions non européennes. Sans doute, la diversité de culture d'entreprise et de réglementation fait encore obstacle à un rapprochement aisé des banques de différents pays. Cela expliquerait notamment pourquoi les exemples de fusions et acquisitions transfrontalières se situent plus souvent dans des marchés relativement homogènes comme le Benelux et la Scandinavie. Par ailleurs, le souci d'un ancrage national suscite fréquemment encore des résistances à l'égard des repreneurs étrangers. Enfin, une fusion ou une acquisition transfrontalière permet des réductions de coût moins importantes qu'une opération ayant pour cadre le même marché géographique, vu que les réseaux de distribution des partenaires se chevauchent dans une moindre mesure.

A l'exception de quelques restructurations transfrontalières telles que la fusion de Dexia France et Dexia Belgium ou de l'opération Merita-Nordbanken, les fusions bancaires transfrontalières de grande envergure sont rares.

Des alliances bancaires se sont pourtant développées en Europe. Banco Santander Central Hispano (BSCH) a ainsi formé une alliance stratégique avec la Société Générale au début de l'année 2000, et s'est lié par des participations croisées avec Commerzbank et avec l'italien Sanpaolo-IMI. A l'occasion de l'introduction de l'euro, ces alliances semblent être le signe précurseur d'une amorce de concentrations transeuropéennes.

L'opinion des dirigeants des grands groupes bancaires européens est cependant partagée à l'égard des concentrations bancaires transfrontalières.

En effet, certains dirigeants sont favorables à l'émergence de fusions bancaires transfrontalières. D'après Pierre Richard, président du comité exécutif de Dexia, la dimension transfrontalière présente l'avantage de contribuer à l'émergence d'une entité économique européenne. De même, Emilio Ybarra, coprésident du groupe bancaire espagnol BBVA, affirmait récemment que le processus de concentration bancaire en

Europe serait inévitable à court ou à moyen terme et que BBVA y figurerait en première ligne.

En revanche, d'autres émettent des positions plus réservées. Emilio Botin, coprésident du groupe espagnol BSCH, ne croit pas aux fusions bancaires transeuropéennes et a déclaré qu'aucune fusion transfrontalière entre égaux ne pourrait avoir lieu dans le secteur de la banque en Europe avant des années.

Cependant, nous ne pouvons contredire l'expansion du mouvement intra communautaire en nombre et en valeur durant 1999-2000. Certes, la consolidation intra communautaire est encore à ses débuts, mais ceci n'exclut pas le fait que le développement pourra se faire très rapidement avec l'instauration effective de la zone Euro. En effet, avec l'élimination du risque de change, les opérations entre pays sont susceptibles de se développer de plus en plus, créant des groupes importants qui voudront se repositionner sur le marché européen.

Ce deuxième chapitre nous a permis de présenter un panorama actuel du paysage bancaire et financier, au travers des nombreuses stratégies utilisées par les établissements.

Cette profonde restructuration a entraîné un certain nombre de conséquences, pas toujours bénéfiques, qui ont alors conduit les autorités à davantage de prudence.

CHAPITRE III - CONSEQUENCES, FREINS ET PERSPECTIVES OFFERTES PAR LES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES

Après une présentation des différentes conséquences des restructurations bancaires et financières puis une analyse des freins existants, nous offrirons quelques perspectives d'évolution.

Section1 - Les conséquences des restructurations

1) L'apparition de nouveaux acteurs sur le devant de la scène financière

a) Le phénomène de bancassurance

Comme nous avons pu le constater au cours du chapitre précédent, les opérations de restructuration se sont souvent manifestées par des rapprochements, des fusions, des prises de participation... entre des banques et des compagnies d'assurance, ce qui a donné naissance à la bancassurance.

Aujourd'hui, l'intégration d'activités de banque et d'assurance au sein de groupes financiers, est un phénomène très répandu parmi les pays européens. Celui-ci s'explique en partie par le fait que la frontière entre les produits de la banque et de l'assurance tend de plus en plus à s'estomper. Très à la mode au cours des années 1980, ce concept revient en force. L'idée est simple. Partant du constat qu'un client se rend beaucoup plus souvent au guichet de sa banque qu'à celui de son assureur, une compagnie d'assurance, avec l'appui d'un réseau bancaire, décuple ses chances de vendre ses produits de placement.

La bancassurance prend des formes très variées. En France, l'exercice d'une activité d'assurance-vie par les groupes bancaires a constitué le principal domaine de développement de la bancassurance. L'essor de la bancassurance-vie a d'abord débuté par la signature d'accords de coopération commerciale, qui ont permis aux banques d'acquérir une expérience dans ce métier. On peut citer les accords passés par le groupe

des Banques Populaires avec différentes compagnies d'assurance-vie (Présence, Cardif, Axa...). Puis, dans un second temps, les groupes financiers ont développé leur activité de bancassurance en prenant des participations minoritaires. Fin 1992, 22 compagnies d'assurance avaient ainsi acquis des participations minoritaires (entre 10% et 50% du capital) dans environ 80 établissements de crédit, et 8 établissements de crédit détenaient des participations minoritaires dans une dizaine de compagnies d'assurance. La création ou l'acquisition majoritaire de filiales constitue le stade le plus intégré de la bancassurance. La montée en puissance des filiales d'assurance-vie de banques a été très forte à partir du milieu des années 80. La proportion des filiales de banques dans les 10 premières compagnies d'assurance-vie est révélatrice : en prenant comme critère la part des primes annuelles perçues, 5 filiales de banques figuraient parmi les 10 premières compagnies d'assurance-vie en 1992. Cette situation s'explique en grande partie par le fait que les banques ont considéré comme essentiel d'investir le marché d'un produit très porteur qui concurrence directement leurs produits d'épargne traditionnels. Les banques ont profité de leurs réseaux de guichets qui leur donnent un avantage décisif par rapport aux compagnies d'assurance. Aujourd'hui, les banques détiennent plus de la moitié du marché de l'assurance-vie en France, et elles augmentent leurs parts de marché de l'assurance-dommages. Les produits d'assurance-vie sont parfaitement intégrés à la gamme des produits d'épargne offerts par les banques, tant au plan des actions commerciales qu'à celui des orientations stratégiques.

En France, la bancassurance n'a pas encore donné lieu à la constitution de véritables conglomérats, résultant de la fusion de grands établissements de la banque et de l'assurance. La BNP avait pris le contrôle de l'UAP, mais cette dernière a été rachetée par le groupe d'assurance Axa à la fin de l'année 1996. De même, le CIC et le GAN, qui appartenaient au même groupe public, ont été privatisés séparément, tandis qu'Allianz a pris le contrôle des AGF en 1997. Les rapprochements les plus importants entre banquiers et assureurs se sont produits aux Pays-Bas et en Belgique, avec notamment ING, Fortis et le nouveau groupe belge Kredietbank-Cera-ABB. Le géant Allianz s'est allié avec différentes banques en Europe pour distribuer des produits (en France avec le Crédit Lyonnais). Dernièrement, la fusion entre Allianz et la Dresdner Bank a conduit à la création d'un nouveau géant allemand de la bancassurance. Le nouveau groupe, du haut de ses 1000 milliards de dollars d'actifs sous gestion, sera capable de rivaliser avec les mastodontes américains et suisses. Axa, le champion français, est désormais distancé. Quant au Crédit Lyonnais, il hérite d'un deuxième

actionnaire de référence. Avec près de 10% du capital via les AGF, le nouvel ensemble Allianz-Dresdner est susceptible de faire contrepoids à l'influence du Crédit Agricole. On peut aussi citer l'acquisition récente d'Artesia BC par le groupe bancaire franco-belge Dexia. Cette opération permet à Dexia de bénéficier des activités d'assurance de la filiale d'Artesia BC et par là-même de diversifier ses activités en développant celle de la bancassurance.

Le vaste mouvement de restructuration observé est donc à l'origine de l'émergence des conglomérats financiers.

b) L 'émergence des conglomérats financiers

Les conglomérats financiers ne font pas l'objet d'une définition consensuelle :

Pour L'OCDE (1993), le conglomérat financier se définit comme un « groupe de plusieurs sociétés ayant des liens de capitaux entre elles, qui proposent une gamme de services soit entièrement financiers soit de nature essentiellement financière » .

L'Organisation Internationale des Commissions des Valeurs (OICV, 1992) propose quant à elle la définition opérationnelle suivante : « le terme conglomérat financier se réfère à tout groupe de sociétés ayant un actionnariat commun, où les activités financières (activités sur titres, banque, assurance et autres services financiers) sont entreprises à une grande échelle par une ou plusieurs sociétés du groupe » .

Enfin, la Fédération des Experts Comptables Européens (FEE, 1994) définit un conglomérat financier « as a group of understandings consisting of a parent undertaking and at least one dependent subsidiary understanding which includes at least one bank and one insurance undertaking ».

Il semble pourtant que la définition la plus appropriée soit celle du groupe de travail tripartite Swann (Comité de Bâle et OICV, 1995) qui voit dans le conglomérat, un « groupe de sociétés sous contrôle commun, dont les activités exclusives ou prédominantes consistent à fournir des services dans au moins deux différents secteurs financiers (banque, assurance, activités de marché)». Par ailleurs, par extension à cette définition, la notion de « conglomérat mixte », ajoute aux fonctions précédentes (offre de services financiers), celles de prestations de services de nature industrielles.

En raison du caractère partiellement novateur des conglomérats financiers et de l'absence de définition explicite de leur forme, leur recensement bute sur une réelle

multiplicité. L'absence de modèle unique de conglomérat financier peut conduire à adopter une vision trop extensive des conglomérats. En effet, l'erreur consisterait à rendre compte de l'émergence des conglomérats sans tenir compte de formes organisationnelles déjà présentes, en particulier, les banques universelles et les modèles de banque-industrie. Compte tenu de ces limites, le conglomérat se définit au moins comme un groupe d'entreprises combinant différentes formes d'institutions financières dont une au moins est supervisée et éventuellement complétée d'un groupe industriel.

Les conglomérats ne sont pas des organisations créées ex-nihilo : elles ont pour origines une compagnie d'assurance, une banque ou un holding, qui ont décidé d'opter pour la stratégie de diversification.

D'une manière générale, le mouvement de conglomération est parti des banques (Maycock, 1986) qui ont choisi d'ériger des filiales séparées pour proposer une gamme très large de services financiers (crédit à la consommation, crédit hypothécaire, ingénierie financière, SICAV, courtage en assurances, service de conseil, etc...). Une banque peut décider de prendre des parts de capital significatives dans une compagnie d'assurance. De même, une compagnie d'assurance peut choisir d'investir dans une banque (GAN-CIC), ou encore, un holding décider de diversifier ses activités vers l'assurance ou vers la banque.

On peut considérer deux types principaux de conglomérats financiers à l'échelle internationale : les conglomérats financiers, regroupant tout une gamme de services financiers (banques, placements, assurances) et les conglomérats mixtes regroupant des activités industrielles et commerciales, possédant au moins une entreprise parmi leurs filiales placée sous supervision bancaire et financière.

Ainsi, nous venons de voir comment la consolidation du secteur bancaire et financier avait donné naissance à des groupes de dimension sans précédent aux activités multiples.

La constitution de ces « méga-entités » n'est pas sans conséquence sur la sphère financière.

Certes, les conséquences des restructurations observées sont souvent positives : rationalisation des activités, économies d'échelle, adoption des meilleures pratiques pré-existantes au sein de chacune des entités initiales, vulnérabilité réduite à des

acquisitions externes hostiles et donc stabilité et motivation des équipes, obtention de la taille critique au niveau international.. . Cependant, ce n'est pas toujours le cas.

Elles peuvent en effet avoir des incidences moins favorables, notamment :

- un déclin global de l'emploi dans le secteur bancaire et financier ;
- un accroissement potentiel du risque de défaillance : des opérations de fusion et acquisition peuvent aboutir à un accroissement global des risques si la diversification initialement obtenue par la restructuration réalisée est suivie d'une politique de retour sur investissement plus agressive ; des études récentes (Demsetz et Strahan 1997) semblent, en effet, suggérer que, dans certains cas, la recherche d'une rentabilité renforcée incite à des prises de risques plus élevées qui neutralisent les gains de diversification réalisés ;
- un risque systémique accru : l'importance des groupes créés peut éventuellement conduire à un accroissement du risque de saturation des systèmes de paiement et à une insuffisance de la couverture des dépôts ;
- un manque de transparence et de contrôle des conglomérats créés.

Il convient alors de s'intéresser à ces différents éléments, afin de mettre en évidence les conséquences néfastes de la restructuration financière, ainsi que les risques susceptibles de nuire au bon fonctionnement du secteur bancaire et financier.

Tout d'abord, le « facteur humain » est un facteur déterminant pour la réussite d'une fusion, qui est malheureusement trop souvent négligé par les intervenants.

2) Conséquences des fusions et acquisitions sur les travailleurs du secteur financier

Selon le rapport du Bureau international du Travail (BIT) rendu public le 5 février 2001 à l'occasion d'une réunion tripartite d'experts des services bancaires et financiers, la vague de fusions et d'acquisitions à laquelle on assiste depuis dix ans accélère le déclin global de l'emploi dans une branche d'activité qui se caractérisait auparavant par une extrême stabilité de l'emploi.

Les auteurs de ce rapport constatent que, malgré l'ampleur des opérations de fusions-acquisitions réalisées au cours de la décennie écoulée et malgré les licenciements massifs et la profonde réorganisation des secteurs concernés qu'elles entraînent, les deux tiers des fusions et acquisitions n'atteignent pas leurs objectifs.

Les avantages censés résulter d'une plus grande taille et d'une plus grande efficacité risquent d'être annulés, d'une part, par une complexité accrue et des pertes liées à une organisation trop lourde et, d'autre part, par le fait que la difficulté d'intégrer correctement les facteurs culturels et autres facteurs humains dans la nouvelle entreprise est souvent sous-estimée.

Le rapport attribue en grande partie les déceptions auxquelles donnent lieu les fusions-acquisitions à une prise en compte insuffisante des conséquences humaines des compressions d'emploi, qui entrave le bon fonctionnement de l'entreprise et sape le moral du personnel. Pour les travailleurs du secteur financier qui survivent à une restructuration, la multiplication des fusions engendre, entre autres, une moindre sécurité de l'emploi, une charge de travail accrue et un surcroît d'anxiété et de stress, qui risquent de nuire à la qualité de leurs prestations dans un climat de travail extrêmement concurrentiel.

Les auteurs relèvent deux nécessités contradictoires qui caractérisent actuellement la pratique en matière de rémunération dans le secteur financier: premièrement, réduire les coûts de main-d'oeuvre pour tenir compte de la concurrence de plus en plus vive et de la baisse de rentabilité et, deuxièmement, rémunérer et récompenser convenablement le travail et le dévouement des salariés dans un environnement où les changements sont continuels et lourds de conséquences.

Dans son analyse, le BIT souligne: que la mise en place d'une fusion soulève des problèmes délicats touchant la gestion et le personnel, qui ont un impact considérable sur les droits des travailleurs, et fait observer que le renforcement du dialogue social entre employeurs et travailleurs à tous les stades du processus de fusions-acquisitions est indispensable. Il voit dans la négligence du facteur humain une cause fréquente d'échec.

Selon une étude réalisée par le cabinet de conseil en gestion KPMG, qui est citée dans le rapport, les opérations de fusions-acquisitions qui tiennent dûment compte des aspects culturels augmentent de 26% leurs chances de réussite. Ainsi, les repreneurs qui attendent la conclusion de l'opération pour s'intéresser à ces aspects réduisent fortement leurs chances de succès. Et plus les fusions-acquisitions regrouperont des entreprises de pays différents, plus les facteurs culturels prendront de l'importance,

Les entreprises fusionnent pour toutes sortes de raisons parmi lesquelles la volonté de regrouper leurs efforts sur un marché saturé, de réaliser des économies d'échelle et

d'augmenter leur capital compte tenu de la compétitivité et de la mondialisation croissante de l'économie.

Mais quelle que soit la raison, les fusions-acquisitions s'accompagnent invariablement d'une annonce de suppressions d'emplois, parfois en grand nombre. Selon des estimations prudentes, 130 000 emplois au moins ont disparu dans le secteur financier en Europe occidentale en raison de fusions ou d'acquisitions dans les années 90 et on prévoit la disparition de 300 000 emplois dans le secteur bancaire entre 1999 et 2002 par suite de la concentration due aux fusions et acquisitions.

Aux Etats-Unis, le nombre de banques commerciales a diminué de 30% de 1985 à 1995, et le niveau de l'emploi a baissé de 5% de 1984 à 1994. La fusion, en 1995, de Chemical Banking et de Chase Manhattan a entraîné la suppression de 12 000 emplois et l'acquisition de Bank of America par Nations Bank devrait entraîner 18 000 licenciements d'ici 2002.

Les banques britanniques ont, pour diverses raisons parmi lesquelles les fusions-acquisitions, réduit leurs effectifs de 150 000 salariés et fermé un quart de leurs réseaux de succursales entre 1990 et 2000.

En France et en Allemagne, une législation et une tradition plus favorables à la protection de l'emploi ont permis de contenir les suppressions d'emplois dans cette branche d'activité. Néanmoins, lors de la fusion à laquelle ont procédé la BNP et Paribas en 1999, la suppression de 5 700 postes dont 3 600 en France a été annoncée.

En Allemagne, la fusion avortée entre Deutsche Bank et Dresdner aurait provoqué l'élimination de 6 000 emplois.

Dans les pays scandinaves, le personnel des banques et de leurs succursales a été réduit de 30% en moyenne de 1995 à 1999, avec une pointe à 50% en Finlande.

En Suisse, selon une déclaration de la direction, l'UBS et la SBS prévoyaient en 1999 de supprimer environ 7 000 emplois (dont 1 800 sous forme de licenciements) sur les 13 000 que comptait le groupe dans le monde. Cependant, en septembre 2000, seules 1 285 personnes employées en Suisse avaient effectivement perdu leur emploi.

En Espagne, produit de la fusion entre la première et la troisième banque du pays, BSCH prévoit de supprimer environ 4 500 emplois de 1999 à 2002, la première phase de ce programme étant constituée par 2 400 départs volontaires négociés avec les syndicats avant la fusion. De 1991 à 1997, le secteur bancaire espagnol a abandonné 23 000 emplois, essentiellement dans le cadre de programmes de retraite anticipée.

En République tchèque, où le secteur financier est en cours de restructuration pour cause de réforme économique, de privatisation et de regroupements, les effectifs des banques ont baissé de 42% depuis 1995. Dans les grandes banques, la fermeture de 1 405 succursales et points de vente entre 1996 et 1999 a entraîné la suppression de 12 118 emplois.

En Australie, une vaste opération de fusion dans le secteur bancaire s'est traduite par la réduction de 28% du personnel.

Lors de la fusion de deux banques en Thaïlande, les deux tiers des 9 109 salariés ont été licenciés.

Le Brésil a perdu 79 000 emplois dans les services bancaires et financiers au cours de la décennie écoulée, et en Argentine, 22 000 ont été supprimés dans les services financiers de 1994 à 1999.

Les banques japonaises qui étaient autrefois les bastions de l'emploi à vie sont en train de fusionner et de réduire leurs effectifs. Les auteurs du rapport voient pointer une vague de mégafusions (ils ont vu juste, en effet ces fusions ont eu lieu aujourd'hui), qui devraient également entraîner d'importantes suppressions d'emplois, bien que les entreprises concernées (DKB, Fuji et IBJ) aient déclaré que celles-ci se feraient par érosion naturelle et non par voie de licenciement. La tendance à la réduction de personnel se manifeste dans toute la branche. Récemment, les banques se sont engagées à supprimer 20 000 postes sur une période de trois ans en échange d'une injection de fonds publics.

Il est difficile de connaître avec précision le nombre d'emplois supprimés à l'échelle mondiale dans les services bancaires et financiers parce que les statistiques officielles englobent un nombre plus élevé que jamais de travailleurs aux emplois atypiques. Généralement, les suppressions d'emplois sont aggravées par un recours accru aux technologies de l'information et de la communication et par la délocalisation de tâches auparavant effectuées par des salariés.

Les auteurs reconnaissent que la plupart des opérations de fusions-acquisitions sont inévitables et qu'elles peuvent contribuer à une plus grande efficacité, à une meilleure rentabilité et, partant, à la création d'emplois à l'échelle de la branche. Ils mettent cependant en doute bien des hypothèses sur lesquelles repose la vague de fusions-acquisitions et décrivent les graves problèmes causés par les suppressions d'emplois qui suivent immédiatement l'annonce d'une fusion ou d'une acquisition.

Enfin, le rapport attire l'attention sur le déclin de la concurrence et de la qualité des services qui découlera inévitablement de la concentration du secteur financier et se traduira par le rationnement du crédit aux petites et moyennes entreprises, qui sont pourtant dans tous les pays celles qui créent le plus d'emplois.

3) Les restructurations bancaires conduisent à une grande prudence

Les établissements nés de regroupements constituent a priori des entités très complexes à gérer. Cette complexité est accentuée par une fragilité initiale née de la nécessité de fusionner non seulement deux ou plusieurs entités juridiques mais aussi différentes cultures de clientèle, de gestion, de personnel, de risques, de contrôle et surtout de système d'information. Il appartient ainsi aux nouvelles équipes dirigeantes de prendre rapidement connaissance des différentes facettes de la nouvelle entité afin d'organiser l'harmonisation des différents métiers au sein du groupe.

Cette tâche est d'ailleurs grandement facilitée lorsque les fusions sont amicales. Ainsi, les états-majors des établissements concernés ont pu entamer des travaux en commun préalablement à la réalisation effective de l'opération.

La fusion des différentes fonctions de support est également déterminante. A cet égard, le système d'information joue un rôle primordial : il doit, en effet, permettre la remontée de données globalisées au niveau de l'information de gestion et de l'information comptable afin que les dirigeants, les actionnaires et les autorités prudentielles puissent avoir une vision exhaustive des engagements et des risques du nouveau groupe.

Ce travail s'avère, dans les regroupements en cours, une tâche naturellement longue et difficile. Il appartient donc aux établissements concernés de veiller avec une attention particulière à la qualité de leur système de contrôle interne.

Par ailleurs, dans une économie de plus en plus ouverte et transparente, les dirigeants des groupes nouvellement constitués ont à cœur d'informer les investisseurs quant à leur stratégie. En effet, la plus ou moins bonne perception de cette stratégie a un impact immédiat sur la valorisation boursière de ces entités, ce qui peut constituer un atout ou inversement un handicap dans la période de restructuration actuelle.

La fragilité liée à l'émergence de ces nouveaux groupes matérialisée par la nécessité de fusionner des systèmes et des cultures différents ainsi que, dans certains cas, par la décision de réorienter une stratégie de développement (choix de la banque de détail, de

la banque d'investissement ou de la banque généraliste) alors même que l'environnement est caractérisé par la concurrence de nouveaux types d'offres bancaires, justifie la grande vigilance des autorités prudentielles.

Cette situation nécessite, en effet, une assise financière particulièrement solide et de nature à supporter les délais de constitution et d'harmonisation du nouveau groupe ainsi qu'à rassurer les actionnaires et les marchés financiers.

Des mesures complémentaires peuvent également être justifiées par la situation particulière de telle ou telle entité.

Par exemple, une grande vigilance s'impose quant aux risques portés par les implantations étrangères. Déjà, au sein d'un seul établissement, les structures de contrôle relatives à ces entités apparaissent parfois insuffisamment intégrées à celles du siège. Ces problèmes sont naturellement accrus en cas de fusion.

4) Conséquences sur la stabilité de l'ensemble du système financier

L'émergence de nouveaux groupes de taille parfois significative au regard de la structure du système bancaire et financier du pays considéré n'est pas sans soulever des interrogations quant à l'éventualité de risques systémiques et, d'une manière générale, quant au maintien de la stabilité financière qui relève des banques centrales nationales.

En effet, au sein des différents systèmes financiers, et notamment en Europe, les éventuelles défaillances d'établissements de crédit sont supportées par les systèmes nationaux de garantie des dépôts. Le financement de ces systèmes diffère selon les pays mais les fonds de garantie sont généralement dimensionnés pour supporter plusieurs crises locales, même si celles-ci se déclenchent simultanément ; en revanche, il n'appartient pas à ces systèmes de garantie d'être en mesure de supporter une crise systémique qui relève, par nature, d'autres types d'intervention. Aussi, les conséquences de la création, à l'échelle mondiale, de groupes multi-implantations et multi-activités, susceptibles d'avoir une incidence systémique accrue, méritent d'être examinées.

A cet égard, de nombreuses initiatives publiques ont récemment été développées afin de répondre à cette nouvelle situation. De fait, la concertation et les échanges d'informations entre autorités prudentielles des différents pays ou responsables de différents secteurs se sont intensifiés, de même que les travaux relatifs au contrôle des conglomérats financiers. En outre, un forum spécifiquement dédié à ces questions de stabilité financière a été créé (le Forum de stabilité financière) et regroupe, au niveau du

G10 élargi, les plus hauts représentants des pouvoirs publics, des autorités de contrôle bancaires et boursières.

Enfin, un groupe de travail réunissant également les gouverneurs du G10 élargi a été chargé d'examiner particulièrement les conséquences de la consolidation du secteur financier.

D'une manière générale, l'ampleur et la diversité des conséquences liées à la consolidation du secteur financier justifient la vigilance de chacun : dirigeants et actionnaires des établissements, autorités politiques et prudentielles. Seule une gestion saine et efficace de ces évolutions majeures permettra à l'économie du secteur financier d'atteindre un nouvel équilibre.

Ainsi, le mouvement de restructuration nécessite une grande prudence de la part des autorités et est donc, par conséquent, fortement réglementé, ce qui peut constituer un frein au processus.

Section 2 - Les freins aux restructurations bancaires

1) Les conglomérats financiers : un défi prudentiel

Comme nous l'avons expliqué précédemment, les conglomérats financiers posent un problème particulier, dans la mesure où, ils se composent d'entités dépendant d'autorités de tutelle et de surveillance différentes ; problème accru par le fait que les sociétés impliquées n'exercent pas toujours leurs activités dans le même pays.

Le problème de l'échange d'informations entre les autorités de surveillance des différentes composantes du conglomérat est crucial.

C'est pourquoi, l'apparition de conglomérats financiers et l'atténuation des distinctions entre certaines activités exercées par les banques et les autres intermédiaires financiers sont à l'origine de travaux sur la réglementation des conglomérats.

Cette réflexion a débouché, nous l'avons vu, sur la mise en place de groupes de travail réunissant les contrôleurs de banque, de marché et d'assurance.

Une attention particulière a été portée à la question de la mesure et de l'adéquation des fonds propres et plus particulièrement à leur double comptabilisation, ainsi qu'aux moyens d'améliorer la surveillance prudentielle des conglomérats financiers internationaux. Les différentes entités constitutives du conglomérat financier (banque,

assurance, maison de titres) étant soumises à des exigences prudentielles différenciées, les superviseurs sont confrontés à un problème crucial : déterminer si le conglomérat financier dispose d'une couverture en capital adéquate.

Afin de faire face à un risque de sous-capitalisation du groupe, l'idée qui s'est imposée consiste à ajouter à la supervision individuelle des composantes du conglomérat, une surveillance globale du groupe (tâche exercée par un superviseur chef de file : «lead regulator »). La solution retenue prévoit que les contrôles restent distincts mais que les échanges d'informations entre contrôleurs soient intensifiés en particulier à propos des transactions intra-groupe et des conditions dans lesquelles elles se réalisent. En d'autres termes, la supervision demeure organisée sur une base individuelle, mais elle est complétée par une évaluation qualitative du groupe dans son ensemble et par une évaluation quantitative au niveau du groupe de l'adéquation du capital (tâche incombant au superviseur chef de file).

Ainsi, la réglementation des conglomérats financiers étant particulièrement difficile, le mouvement de restructuration du secteur bancaire et financier est fortement contrôlé par les autorités de tutelle, qui sont souvent réticentes à donner leur accord.

Dans la partie qui va suivre, nous nous intéresserons principalement au cas de la France.

2) Le contrôle des restructurations par les autorités de tutelle

Les restructurations bancaires se heurtent à la surveillance stricte des autorités de tutelle, tant à l'échelle nationale qu'à l'échelle communautaire.

En France, les restructurations des établissements de crédit sont étroitement contrôlées par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI). Les concentrations bancaires de dimension communautaire doivent quant à elles respecter les normes du droit communautaire de la concurrence .

a) Le contrôle national : le rôle primordial du CECEI en France

Le CECEI joue un rôle essentiel à l'occasion des prises de contrôle ou de participation dans un établissement de crédit agréé en France. Ces opérations sont en effet subordonnées à l'autorisation préalable du CECEI qui procédera à la vérification de la qualité des apporteurs de capitaux.

En effet, au titre de l'article 2 du règlement du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière (CRBF) n°96-16 du 20 décembre 1996, l'autorisation préalable du CECEI est nécessaire à la réalisation de toute opération de prise, d'extension ou de cession de participation, directe ou indirecte, dans une entreprise assujettie, « lorsque cette opération a pour effet de permettre à cette personne ou à ces personnes d'acquérir ou de perdre le pouvoir effectif de contrôle sur la gestion de l'entreprise, d'acquérir ou de perdre le tiers, le cinquième ou le dixième des droits de vote ».

Le pouvoir de contrôle du CECEI s'est notamment manifesté lors de l'affaire BNP/Paribas/Société Générale. Le CECEI a autorisé la prise de contrôle de Paribas par la BNP, mais a refusé son autorisation quant à la prise de participation minoritaire de la BNP dans la Société Générale. A l'occasion de cette dernière prise de participation, le CECEI semble être allé au-delà du simple contrôle de légalité en appréciant l'opportunité économique de l'offre publique.

On peut comparer la prise de position du CECEI à celle du gouverneur de la Banque d'Italie qui s'est opposé à toute nouvelle fusion entre banques en Italie. Mettant également en avant des préoccupations d'ordre économique, le gouverneur de la Banque d'Italie a affirmé qu'« une amplification ultérieure de la dimension des intermédiaires financiers à travers des fusions et acquisitions n'irait pas nécessairement dans la direction de la stabilité ».

Ces deux exemples montrent à quel point le secteur bancaire est considéré comme spécifique par les autorités compétentes en matière de fusions et d'acquisitions.

A l'occasion de la procédure d'autorisation préalable, les changements de contrôle au sein des établissements de crédit sont appréciés en fonction des mêmes critères que les demandes d'agrément.

L'article L 5 1 1-1 0 du code monétaire et financier dispose que le CECEI « [...] prend en compte le programme d'activités de cette entreprise, les moyens techniques et financiers qu'elle prévoit de mettre en œuvre ainsi que la qualité des apporteurs de capitaux, et le cas échéant, de leurs garants ».

L'article prévoit ainsi l'obligation pour le CECEI d'apprécier la qualité des apporteurs de capitaux lors des demandes d'agrément ou de prises ou de cessions de participations dans un établissement de crédit agréé.

A cette occasion, le CECEI a élaboré une « jurisprudence » permettant de clarifier la notion d'apporteurs de capitaux. Cette notion permet d'appréhender l'identité des

personnes qui prennent l'initiative d'apporter, directement ou indirectement, les capitaux nécessaires à la création ou au développement de l'établissement. Les apporteurs de capitaux jouent en effet un rôle déterminant dans le choix des orientations d'activités, à travers la désignation des membres des conseils d'administration ou de surveillance.

La surveillance de l'actionnariat trouve également sa justification dans l'existence de responsabilités spécifiques mises à la charge des actionnaires des établissements de crédit. L'article L 5 1 1-42 du code monétaire et financier dispose en effet que :

« le gouverneur de la Banque de France [. . .] invite, après avoir, sauf en cas d'urgence, pris l'avis de la commission bancaire, les actionnaires ou les sociétaires de cet établissement à fournir à celui-ci le soutien qui lui est nécessaire ».

En outre, les actionnaires majoritaires ou exerçant le contrôle effectif doivent prendre à leur charge l'essentiel, voire la totalité de ce soutien financier.

Par ailleurs, le CECEI vérifie la capacité des apporteurs de capitaux de fournir à l'établissement de crédit les ressources en fonds propres nécessaires pour respecter, à tout moment, la réglementation en vigueur, notamment pour faire face à l'évolution de ses activités ou à la survenance d'éventuelles difficultés.

Il résulte de la « jurisprudence » du CECEI l'énonciation des principes suivants :

- L'exigence d'une surface financière et d'une expérience en matière bancaire et financière appropriées à la nature et, le cas échéant, à l'objet de l'agrément, conditionne la prise de contrôle majoritaire d'un établissement de crédit.

A défaut de remplir ces deux conditions, le ou les actionnaires doivent recourir au système du parrainage. D'après ce système, les actionnaires concernés s'associent à un établissement agréé en France remplissant les deux conditions. En pratique, la prise de contrôle d'une banque requiert une surface financière importante et une expérience reconnue, le cas échéant, au niveau international.

Un parrainage est habituellement demandé lorsque les actionnaires majoritaires sont des banques étrangères hors OCDE, de dimension moyenne ou petite au plan mondial ou encore des acteurs non bancaires. L'actionnaire parrain doit participer de manière effective à l'orientation et

à la surveillance de la gestion de l'établissement repris (participation significative au moins égale à la minorité de blocage au capital de l'établissement concerné, représentation au conseil d'administration ou de surveillance ...).

Bien que l'actionnaire majoritaire ne soit pas exonéré de sa responsabilité financière, l'actionnaire parrain peut être amené à prendre à sa charge une part du soutien financier supérieure à sa part dans le capital, voire sa totalité en cas de défaillance de l'actionnaire majoritaire. En revanche, à défaut de parrainage bancaire, des engagements spécifiques sont demandés aux apporteurs de capitaux, notamment sous forme de lettres d'intention.

- La répartition du capital doit présenter une stabilité suffisante en cas de contrôle effectif d'un établissement de crédit par plusieurs apporteurs de capitaux. En pratique, le CECEI subordonne son autorisation à la conclusion d'un accord entre actionnaires garantissant la cohésion de ce bloc, afin de s'assurer que l'actionnariat présente une cohérence suffisante.
- Les actionnaires responsables doivent détenir une participation directe dans l'établissement de crédit. Dans le cas de holdings interposées entre les actionnaires et l'établissement de crédit, le CECEI demande à ces actionnaires de s'engager à ne pas céder le contrôle de ces holdings sans avoir obtenu son autorisation.

La « jurisprudence » du CECEI montre ainsi le rôle déterminant que joue cette autorité de tutelle dans la validation des restructurations bancaires à l'échelle nationale.

Le projet de loi sur les régulations économiques tend d'ailleurs à renforcer le pouvoir du CECEI en prévoyant de compléter l'article L 5 11-1 0 du code monétaire et financier par un nouvel alinéa :

« Toute personne physique ou morale envisageant de déposer un projet d'offre publique au Conseil des marchés financiers en vue d'acquérir une quantité déterminée de titres d'un établissement de crédit agréé en France, est tenue d'en informer le gouverneur de la Banque de France, président du Comité des établissements de crédit et des entreprises

d'investissement, huit jours ouvrés avant le dépôt de ce projet d'offre ou son annonce publique si elle est antérieure ».

b) Le contrôle communautaire

La question de l'applicabilité aux concentrations du secteur bancaire des règles nationales de droit commun relatives au contrôle des concentrations reste en suspens.

Les concentrations d'établissements de crédit de dimension européenne sont en revanche directement soumises au contrôle de la Commission européenne.

En droit communautaire, les règles de calcul du chiffre d'affaires des établissements de crédit sont déterminantes pour l'évaluation des seuils d'applicabilité du règlement CEE n°4064/89 du 21 décembre 1989 (le « Règlement »). Tenant compte de la nature particulière des activités bancaires, le Règlement comporte des dispositions spécifiques pour le calcul du chiffre d'affaires dans ce secteur.

Depuis le 1er mars 1998, le chiffre d'affaires des établissements de crédit correspond à la somme des cinq postes de produits suivants, déduction faite, le cas échéant, de la taxe sur la valeur ajoutée et d'autres impôts directement liés aux dits produits :

- intérêts et produits assimilés,
- revenus de titres,
- commissions perçues,
- bénéfice net provenant d'opérations financières,
- autres produits d'exploitation.

De plus, le chiffre d'affaires d'un établissement de crédit ou d'un établissement financier dans la Communauté ou dans un Etat membre comprend les postes de produits tels que définis ci-dessus de la succursale ou de la division dudit établissement établie dans la Communauté ou dans l'Etat membre en question, selon le cas.

Ainsi, en France la restructuration du secteur bancaire et financier est fortement réglementée, comme dans les autres pays européens.

Au niveau européen, on peut citer plusieurs projets, comme le rapprochement entre Lloyds TSB et Abbey National, ou celui entre SEB et FS-Banken, qui ont été

abandonnés par les établissements concernés, jugeant trop strictes les règles imposées par Bruxelles.

Toutefois, au niveau européen, il existe un défi réglementaire. En effet, comme nous l'avons évoqué précédemment, en 1999, face à une opération de marché inamicale, les autorités françaises ont autorisé le déroulement de l'opération (il s'agit de la double OPE de la BNP sur Paribas et la Société Générale), alors que les autorités italiennes ont affiché leur volonté de décourager les opérations inamicales (exemple de l'OPE de l'ensemble Institut San Paolo - IMI sur Banca di Roma).

Cette différence de comportement peut sembler contradictoire avec les principes du marché unique européen. Il serait ainsi peut-être pertinent d'encourager davantage la coordination des autorités nationales et la convergence des solutions apportées dans les différents pays-membres, plutôt que de chercher à tout centraliser au niveau européen.

La réglementation souvent contraignante ne constitue pas le seul frein au processus de consolidation du secteur financier.

3) Paramètres économiques et conjoncturels

La conjoncture économique affecte également le rythme et le déroulement des restructurations. On peut considérer que, pendant les périodes de forte croissance, les établissements les plus solides se renforcent, ce qui leur permet de profiter au mieux des périodes de crise.

La ruée des banques européennes et américaines sur les sociétés de gestion d'actifs japonaises, fragilisées par la crise du système bancaire japonais, donne la mesure de ce type de phénomène.

4) Mutations profondes de l'environnement

Comme nous avons pu le constater, la mutation du système financier a joué un rôle important face à l'accélération des opérations de restructurations bancaires qui ont eu lieu ces dernières années.

Ainsi, nous avons montré par exemple, comment la création de la monnaie unique avait pu jouer un rôle décisif, en tant que mutation de l'environnement, dans la restructuration du système bancaire et financier.

A *contrario*, on peut penser que la non constitution d'ensembles financiers supranationaux, comme cela aurait pu être le cas autour du Japon, constitue un frein exogène important à la restructuration de la finance d'Extrême-Orient.

Section 3 - Quel modèle bancaire et financier pour l'avenir ?

1) L'émergence d'un modèle de « banque-dividende »

Les banques s'alignent sur un modèle commun qualifié par H.de Carmoy, banquier français, de « banque-dividende ». Selon cet auteur, ce modèle sera dominant au XXIème siècle. Il a émergé aux USA à la suite de la crise bancaire des années 80, et s'est également développé au Royaume-Uni après la restructuration plus récente de son système bancaire.

La création de valeur, et donc la rentabilité des fonds propres, constitue l'objectif prioritaire de la « banque-dividende ». Cette exigence de rentabilité des fonds propres s'impose dans le but d'amener l'épargne à s'investir dans les banques.

La « banque-dividende » doit donc se recentrer sur les segments de marché les plus rentables, car aucun établissement ne peut faire correctement tous les métiers à la fois.

De plus, une autre nécessité stratégique de la « banque-dividende » est la recherche d'une taille minimum. Cet objectif conduit inéluctablement à un mouvement de concentration dans l'industrie bancaire, et implique également la disparition des banques moyennes indépendantes.

La banque doit alors arriver à afficher de façon durable un niveau satisfaisant de rentabilité sur fonds propres.

Ainsi, le niveau de rentabilité élevé des banques américaines et anglaises, qui se situe entre 15% et 20%, est la norme implicite dans les banques internationales cotées ou notées par les agences de rating.

Selon H. de Carmoy, l'objectif de rentabilité des fonds propres est devenu primordial pour la survie et le développement des banques, comme pour toutes les entreprises.

Cependant, cette norme internationale de forte rentabilité ne semble pas s'imposer à toutes les catégories de banques. En effet, si on prend l'exemple des banques mutualistes en France, qui ne sont pas soumises à la pression des actionnaires et des fonds d'investissement internationaux, elles affichent une rentabilité financière moins

élevée, suffisante pour leur permettre d'accumuler des fonds propres et pour avoir des structures financières saines.

Ainsi, on peut penser que dans un avenir proche persisteront des systèmes bancaires diversifiés composés de banques ayant des objectifs de rentabilité différenciés selon la nature de l'activité, des risques et de l'actionnariat.

En France, on observe bien que ce sont les banques mutualistes ou coopératives qui prennent le contrôle des banques commerciales (Crédit Agricole-Indosuez, Crédit Mutuel-CIC) ; et on assiste ainsi à la constitution de groupes mixtes, composés de banques mutualistes et de banques commerciales, plutôt qu'à la disparition des réseaux mutualistes.

C'est également le cas de l'Allemagne, où les banques régionales sont sous le contrôle des collectivités locales.

Dans de très nombreux pays, les réseaux mutualistes, coopératifs, les caisses d'épargne, voire le réseau postal, représentent globalement des parts de marché importantes.

2) Les perspectives ouvertes par les restructurations bancaires

Le mouvement de concentration dans l'industrie bancaire mondiale, marqué par les opérations spectaculaires de fusions et d'acquisitions, peut donner à penser que la taille optimale des banques est nécessairement très élevée.

En effet, comme nous l'avons montré, on constate une tendance à l'augmentation de la taille des banques dans la plupart des pays. On observe une hausse générale des taux de concentration qui mesurent la part des plus grands établissements sur les principaux marchés bancaires nationaux.

Cependant, nous avons également montré que les économies d'échelle et de gamme n'étaient pas toujours vérifiées dans la banque.

L'important pour la banque est de satisfaire les demandes de prestations de services des clients, toujours plus exigeantes avec la concurrence. La banque de taille moyenne paraît bien placée pour répondre à la différenciation et à la personnalisation souhaitées par le client. A ce sujet, le recours à la sous-traitance permet à la banque d'élargir sa gamme de produits et de services tout en maîtrisant sa taille. Par ailleurs, la baisse continue du coût des équipements nécessaires au traitement de l'information permet aux

établissements moyens de ne plus devoir renoncer à être présents sur les segments de marché nécessitant ces technologies.

Au total, il apparaît difficile de prédire la disparition des banques de taille moyenne. Celles-ci sont nombreuses et souvent très rentables dans un certain nombre de pays européens, en Allemagne notamment.

On peut donc penser qu'à l'avenir, les systèmes bancaires seront composés de banques de dimensions variables, dans la mesure où la taille n'est pas un critère absolu d'efficacité. En revanche, il est certain que l'industrie bancaire sera de plus en plus structurée autour de groupes bancaires importants intégrant ces différents types d'établissements.

Ainsi, le phénomène de restructuration que connaissent les établissements bancaires et financiers laisse penser que dans quelques années coexisteront probablement trois catégories d'institutions :

- des banques universelles (comme cela pourrait être le cas de la BNP Paribas dans cinq ou dix ans) ; il existera certainement un petit nombre de très grandes banques universelles à l'échelle du monde ;
- des banques multispécialisées, très compétitives sur un certain nombre de métiers, comme l'a été par exemple en France, la Compagnie Bancaire : elle avait comme filiales un certain nombre de banques très bonnes dans leurs métiers ;
- des banques monospécialisées, disposant d'un avantage comparatif clair sur un métier (la gestion des moyens de paiement, la conservation des titres...).

Entre ces différentes institutions, s'intensifieront les relations de sous-traitance, car la tendance à l'externalisation de certaines activités n'est pas près de s'inverser.

On peut faire référence au modèle de la « banque éclatée », proposé par l'économiste américain L.Bryan, qui considère que la « banque éclatée » est plus performante dans la mesure où chaque fonction bancaire est prise en charge par une catégorie d'opérateurs spécialisés et compétents dans leur domaine ; en particulier, les commerciaux s'occupent de la distribution des crédits et les investisseurs gèrent les risques.

La « banque éclatée » est donc une banque qui externalise au maximum ses activités pour réduire ses coûts. Elle va se développer dans les années à venir.

Par conséquent, la banque sera le point central qui regroupera les différents métiers, mais ces derniers ne seront pas développés à l'intérieur de la banque.

Les différents maillons de la chaîne de production bancaire (conception, fabrication, distribution, transformation des caractéristiques) seront produits par les acteurs les plus

compétitifs. La banque deviendra alors un constructeur qui assemble des composants produits par d'autres opérateurs, meilleurs dans leurs secteurs d'activité.

CONCLUSION

Au terme de deux décennies, les innovations et la déréglementation financières ont, incontestablement créé un environnement plus concurrentiel. Les nouvelles technologies ont permis l'arrivée de nouveaux opérateurs sur un nombre croissant de segments d'activité, tant dans la réalisation que dans la distribution des nouveaux produits et services.

Les banques ont alors dû devenir plus attentives à l'évolution de leurs coûts opératoires tout en se fixant pour objectif d'accroître leur rentabilité pour satisfaire les exigences croissantes de leurs actionnaires.

Cette mutation du paysage bancaire et financier n'est pas prête de s'arrêter : mondialisation, innovations techniques, commerciales, comportements des divers agents économiques y contribueront.

Ainsi, la tendance à la consolidation des systèmes bancaires paraît appelée à s'amplifier dans les prochaines années, donnant naissance à des méga-banques.

L'efficacité économique des concentrations dans le monde bancaire n'est pas à priori prouvée : il faut donc être extrêmement attentif aux conditions économiques, financières et sociales dans lesquelles celles-ci se dérouleront.

Ainsi, du point de vue de la réglementation prudentielle, le mouvement de consolidation semble donc se traduire, pour les autorités, par trois types de préoccupations essentielles : la mise en place dans les établissements de systèmes d'informations fiables, le renforcement de la coopération entre autorités, et la protection de la situation concurrentielle.

Aujourd'hui, la situation paraît préoccupante.

En effet, on peut se demander si l'onde de choc des attentats terroristes sur le World Trade Center et leurs implications économiques et boursières ne risquent pas d'atteindre l'industrie des fusions-acquisitions, en portant un coup de frein massif à l'activité.

BIBLIOGRAPHIE

- Geoffroy Surbled : « **Le Marché des Fusions-Acquisitions intra-Européennes : Environnement et grandes tendances des cinq dernières années** », Revue d'Economie Financière (1998).
- Thierry Sessin : « **La Justification de l'Essor des Conglomérats Financiers en Europe** », Revue d'Economie Financière.
- Laurence Scialom : « **Les Conglomérats Financiers : un Défi Prudentiel** », Revue d'Economie Financière (1997).
- Alexandre Minda et Jean-Michel Paguet : « **Vers une Economie Industrielle des Alliances Bancaires ?** », Revue d'Economie Financière (1997).
- Pierre Gazé : « **Quelques Eléments d'Economie Industrielle pour l'Analyse des Réseaux Bancaires** », Revue d'Economie Financière (1995).
- Aimé Scannavino : « **Banques Universelles et Intégration Financière Internationale** », Revue d'Economie Financière (1997).
- Jean-Jacques de Balasy : « **Les Fusions-Acquisitions : un Produit parmi d'Autres** », Revue d'Economie Financière (1998).
- Frédéric Visnousky : « **la Réglementation des Conglomérats Financiers** », Revue d'Economie Financière.
- François Morin : « **La Privatisation de la BNP et la Formation d'un Nouveau Pôle Financier** », Revue d'Economie Financière (1994).

- Allen N. Berger, Rebecca S. Demsetz, Philip E. Strahan: « ***The Consolidation of the Financial Services Industry : Causes, Consequences, and Implications for the Future*** », Journal of Banking of Finance (1999).
- « ***Les Restructurations Bancaires*** », Rapport de la Commission Bancaire 1999.
- Rapport de la Commission Bancaire 2000.
- « ***Les Principales Caractéristiques du Système Bancaire et Financier Français*** », CECEI - Rapport Exercice 1999.
- Fiche Thématique : « ***Les Restructurations dans le Secteur Bancaire*** », Conseil national du Crédit et du Titre - Rapport Exercice 1999.
- Christian de Boissieu : « ***La restructuration bancaire : Quels défis ? Quelles réponses ?*** », Revue politique et parlementaire - n°1002 de septembre - octobre 1999.
- Problèmes Economiques n°2617 (1999)
 - 1 - « ***La fragilité du Secteur Bancaire*** »
 - 2 - « ***L 'Inexorable Restructuration des Banques Européennes*** »
 - 3 - « ***Les Banques d 'Affaires, des Conquérantes Malgré elles*** »
- Problèmes Economiques n°2618 (1999)

Fusions-Acquisitions :

 - 1 - « ***L 'Accélération de l'Histoire*** »
 - 2 - « ***A Quelles Logiques Obéissent-elles ?*** »
 - 3 - « ***Quel Montage Financier*** »
 - 4 - « ***A qui projtent-elles ?*** »
 - 5 - « ***Le Cas des Banques Européennes*** »
- Problèmes Economiques n°2641 (1999)

« ***L 'Enigme des Fusions*** » .

- Problèmes Economiques n°2613 (1999)
« La Restructuration du Secteur Financier »

- Problèmes Economiques n°2604 (1999)
« La Nouvelle Donne du Secteur de l'Assurance »

- Banque Magazine
 - 1 - Niel Janin, Bruno Angles - Fusions et Acquisitions : **« La Dimension Culturelle au cœur des Fusions »**, n°601, mars 1999.
 - 2 - Jean-Luc Lepreux - Fusions et Acquisitions : **« Quelles Incidences sur la Notation ? »**, n°601, mars 1999.
 - 3 - Jean-Baptiste Bellon : **« Opérations transfrontières, fusion ou partenariat ? »**, n°610, janvier 2000.
 - 4 - Christian Descamps, Jacques Soichot : **« A Propos de Concentration Bancaire »**, n°612, mars 2000.
 - 5 - Yves Burger : **« Concentration Bancaire : Pause ou nouveau départ ? »**, n°621, janvier 2001.
 - 6 - Sylvie Dalmaz : Banques Belges : **« Des Regroupements pour améliorer la rentabilité »**, n°625, mai 2001.
 - 7 - Dirk Bruneel : **« Fusionner pour avoir une taille suffisante »**, n°625 mai 2001.

- Roland le Bris : Fusions-Acquisitions **« Une Vague de fusions sans précédent ? »**, Analyses et documents économiques, n°81, décembre 1999.

- **« La Banque face aux restructurations »**, Analyse Financière - n° 114, mars 1998.

- Dominique Plihon : **« les Banques : Nouveaux Enjeux, Nouvelles Stratégie »**, Les Etudes de la Documentation financière (1999).

- Véronique Moreaux : **« Les restructurations des Etablissements financiers et Les évolutions à venir »**, (1999).

- Michel Drancourt : **« La révolution financière est devant nous »**, Societal, n°20, juin 1998.

- Eric Boutitie, Romain Bumand, Christianne Marcellier : « **Banques : taille critique, quelle taille critique ?** », Conjoncture Paribas, février 1998.
- Joël Metals, François-Louis MICHAUD : « **Les mega-fusions bancaires et le dilemme efficacité-stabilité** », Communication aux journées de l'AFSE – Orléans, 17 et 18 mai 2001.
- Rym Ayadi : « **Etude du mouvement des fusions et acquisitions bancaires en Europe sur la période 1994-2000** », Présentation aux journées de l'AFSE, le 17 et 18 mai à Orléans.
- Philippe Billot et Thanh-Tân Dao : « **Fusions-acquisitions dans le secteur bancaire : évolutions récentes** », Le Juriste.
- L'Expansion.
- Le Monde.
- La Vie Financière.
- Investir.
- Libération.
- La Tribune.
- Les Echos.
- Le Figaro Economie.
- L'Agefi