

# ÉTUDE

## L'EFFICACITE ECONOMIQUE DES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES EN FRANCE AU COURS DES ANNEES 1990

Michel Dietsch <sup>8</sup>, *Institut d'études politiques de Strasbourg*,  
Vichett Oung <sup>1</sup> *Secrétariat général de la Commission bancaire*  
*Direction de la Surveillance générale du système bancaire*  
*Service des Études bancaires*

### INTRODUCTION

---

Depuis le milieu des années 1990, le nombre d'établissements de crédit a diminué de près de moitié en France, passant de 2 085 en 1989 à 1 143 en 1999. La consolidation du système bancaire français a été le résultat de deux principaux types d'opérations de restructuration : des opérations internes de fusion au sein des banques mutualistes et des caisses d'épargne d'une part, et des opérations d'acquisition de banques commerciales par des groupes bancaires, d'autre part, qu'il s'agisse de groupes mutualistes, comme dans le cas du rachat du CIC par le Crédit Mutuel, ou de groupes non mutualistes, comme dans le cas du rachat du Crédit du Nord par la Société générale.

Ces opérations ont entraîné une augmentation assez nette de la taille moyenne des banques. Ainsi, le total de bilan moyen d'une banque française possédant une autonomie de décision sur son périmètre d'intervention s'établit autour de 20 milliards de francs en 1999 contre un peu plus de 6 milliards de francs en 1989.

Trois types de raisons peuvent motiver cette consolidation. Les premières sont de nature économique. Elles consistent dans la recherche d'économies d'échelle, de synergies de coûts et de revenus et d'un plus grand pouvoir de marché. Les deuxièmes sont des raisons « managériales » : les fusions seraient alors le résultat de préférences pour une taille supposée « critique ». Enfin, les dernières relèvent de ce que l'on a coutume d'appeler la politique de « champions » nationaux.

Cet article a pour objet à la fois de décrire les opérations de restructuration bancaire en France au cours de la dernière décennie, mais aussi d'en déterminer les motivations économiques en mesurant leur impact sur les performances productives et l'efficacité de l'industrie bancaire.

Le champ de l'étude est restreint aux établissements à caractère bancaire, ce qui inclut les banques au sens strict, les banques mutualistes et coopératives et les caisses d'épargne, devenues banques coopératives depuis 1999.

Pour évaluer l'impact des restructurations sur l'efficacité des banques françaises, trois types d'indicateurs des performances productives des banques sont utilisés : les scores d'efficacité coût, revenu et profit, les indicateurs d'économies d'échelle et les indicateurs de surcapacité. Cette diversité d'indicateurs permet d'évaluer avec une relative précision l'efficacité économique des opérations de restructuration sur longue période (1989-1999), distinguées par nature (fusion, acquisition, opération individuelle, opération entre groupes) ainsi que par génération.

Dans ce qui suit, on présentera tout d'abord les opérations de restructuration bancaire en France depuis 1989 en distinguant les deux grands types d'opérations observés. Puis, après avoir exposé les résultats des travaux américains et européens concernant l'impact de la consolidation sur les performances des banques, on présentera la méthodologie et les principales hypothèses théoriques utilisées dans cette étude. La section suivante présentera les résultats.

---

<sup>8</sup> Les vues exprimées ici n'engagent que les auteurs et non le Secrétariat général de la Commission bancaire.

# 1. LES PRINCIPALES OPERATIONS DE RESTRUCTURATION BANCAIRE EN FRANCE DEPUIS LA FIN DES ANNEES 1980

## 1.1. UNE NETTE DICHOTOMIE DES OPERATIONS

Les restructurations étudiées portent sur la période 1989-1999. Elles sont de deux types :

- des opérations de fusion-absorption, qui dominent sur la période 1989-1993. Ces opérations ont été en grande partie réalisées par des établissements mutualistes, des caisses d'épargne ou des banques commerciales de taille modeste dans le cadre de restructurations intra-groupe ;
- des opérations d'acquisition, qui caractérisent plutôt les restructurations survenues sur la période 1993-1999. À l'inverse des précédentes, ces opérations consistent en un transfert de contrôle d'un ou plusieurs établissements entre groupes bancaires. Les établissements acquis sont donc en général maintenus, mais réorganisés de façon à apporter, théoriquement, des synergies profitant à l'ensemble du groupe acquéreur. Elles ont surtout concerné des banques commerciales de taille moyenne ou grande.

Ces deux types d'opérations ont pu être identifiés à partir de l'exploitation des données de « l'état civil » de la Base des agents financiers (Bafi), où sont enregistrées toutes les opérations de restructuration affectant un établissement de crédit. Cette base de données a permis de reconstituer avec précision et de manière exhaustive l'historique des événements de restructuration affectant la vie des établissements de crédit sur la période 1989-1999.

À titre d'illustration, le tableau suivant présente la répartition des opérations du premier type, c'est-à-dire des fusions-absorptions entre établissements, par code de regroupement bancaire (CRB) et par année. On constate ainsi que la plus grande part des opérations de ce type concerne des établissements mutualistes (CRB 200 à 300) ou des caisses d'épargne (CRB 300) et se concentre sur la période 1989-1993.

Établissements fusionnés par année et activité — CRB — (hors restructurations internes)

Années \ CRB*	102	105	107	202	210	230	240	250	300	400	TOTAL	EN %
1989					1				44		45	14,71
1990	1				1		1		33		36	11,76
1991	1				4	1			148		154	50,33
1992	1	2	2	1	7		2		6		21	6,86
1993	1				5		2	2	1	1	12	3,92
1994			1		5			1			7	2,29
1995					8		1				9	2,94
1996	2		6		2		1				11	3,59
1997	2				2						4	1,31
1998	4				3						7	2,29
TOTAL	12	2	9	1	38	1	7	3	232	1	306	100,00
EN %	3,92	0,65	2,94	0,33	12,42	0,33	2,29	0,98	75,82	0,33	100,00	

\* 102 Banques parisiennes  
 107 Autres banques locales  
 210 Caisses de Crédit agricole  
 240 Crédit mutuel  
 300 Caisse d'épargne  
 105 Autres banques régionales  
 202 Banques populaires régionales  
 230 Crédit maritime  
 250 Crédit mutuel agricole et rural  
 400 Crédit municipal

Le même travail a été réalisé entre 1993 et 1999 au niveau des acquisitions opérées par des groupes bancaires 9. Le tableau suivant présente la répartition dans le temps du nombre de transferts de contrôle d'établissements entre

9 La base de données des Groupes économiques d'appartenance (GEA), identifiés par la direction des Établissements de crédit et des Entreprises d'investissement (DECEI) de la Banque de France, permet de reconstituer l'historique des périmètres de ces groupes et des transferts de contrôle d'établissements entre GEA sur la période 1993-1999 (l'historique 1989-1993 n'étant pas disponible).

groupes, classés selon leur « taille » 10 (Q1 les plus petits, Q4 les plus gros). On constate ainsi que les changements de contrôle se font principalement au profit des « grands » groupes (Q3 et Q4) et s'intensifient sur la période récente.

Changements de contrôle d'établissements par taille des groupes bancaires vendeurs et acquéreurs

ACQUISITIONS		TAILLE ACQUÉREUR				TOTAL
Année	Taille vendeur	Q1	Q2	Q3	Q4	
1993	Q3		1	2		3
Total 1993			1	2		3
1994	Q2			1		1
Total 1994				1		1
1995	Q2			2	1	3
	Q3			2		2
Total 1995				4	1	5
1996	Q2		1			1
	Q3	2	1	4		7
Total 1996		2	2	4		8
1997	Q1		1			1
	Q3		2	14	1	17
Total 1997			3	14	1	18
1998	Q2			2		2
	Q3	5		13		18
Total 1998		5		15		20
1999	Q2		1	1		2
	Q3		5	11	1	17
Total 1999			6	12	1	19
TOTAL		7	12	52	3	74
Non ventilés : 4						

## 1.2. DES CONSTATS PLUTOT POSITIFS

### 1.2.1. Opérations de fusion-absorption

Le tableau suivant présente les valeurs médianes des principaux ratios de productivité des acquéreurs dans les périodes qui précèdent et qui suivent l'absorption, sur l'ensemble de la période 1989-1999. Notons que ce tableau ne distingue pas les opérations selon leur année d'origine — ce qui implique que le nombre d'années des périodes précédant et suivant les fusions pris en compte pour le calcul des médianes varie d'une opération à l'autre — et que les calculs sont réalisés en francs courants — ce qui revient à faire abstraction de l'évolution des prix et des taux d'intérêt sur la période. Nous revenons sur ces hypothèses simplificatrices plus loin en distinguant les opérations selon leur année d'origine.

10 Approchée par le total de bilan cumulé des établissements du groupe (par quartile, Q1 les plus petits, Q4 les plus gros).

## Médianes des ratios des acquéreurs avant et après les fusions-acquisitions

RATIOS DE PRODUCTIVITÉ*	AVANT	APRÈS
Total de bilan (en milliards d'euros)	1,43	3,83
Effectif employé	553	965
Coût total moyen (en % du total de bilan)	8,48 %	6,70 %
Coût opératoire moyen (en % du total de bilan)	2,64 %	2,02 %
Coût financier moyen (en % du total de bilan)	5,40 %	4,57 %
Coût moyen de la main d'œuvre (en milliers d'euros)	42,14	50,20
Actifs par agent (en millions d'euros)	2,94	4,11
Crédits par agent (en millions d'euros)	1,23	1,66
Coefficient d'exploitation	74,6 %	73,4 %
* Coût total moyen = charges d'exploitation bancaire + frais généraux Coût opératoire moyen = frais généraux Coût financier moyen = charges d'exploitation bancaire Coefficient d'exploitation = frais généraux/produit net bancaire		

Source : Commission bancaire

Ce tableau montre que, dans l'ensemble, les opérations de fusions internes concernent des petites banques et elles se traduisent généralement par des progrès de productivité et une réduction des coûts moyens. On observe, en effet, une diminution des ratios de coût après la restructuration. En particulier, le coût opératoire moyen décroît, ce qui contribue à expliquer la baisse du coût total moyen indépendamment de la baisse du coût financier observée sur la période en raison de l'évolution à la baisse des taux d'intérêt. De même, les ratios de productivité tendent à augmenter très nettement avec les restructurations.

Pour tenir compte des différences de conditions dans lesquelles sont réalisées les fusions, et qui peuvent influencer leurs résultats, il est utile de suivre l'évolution des ratios précédents par génération d'opérations, c'est-à-dire en regroupant les opérations selon l'année où elles ont été réalisées. Les résultats qui figurent sur le tableau suivant confirment les observations précédentes.

## Médianes des ratios des acquéreurs après les fusions par année d'acquisition (en milliards d'euros)

RATIOS		ANNÉE D'ACQUISITION								
	constatés en	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Actif	1991	1 298 134								
CVTM		0,09								
COM		0,04								
ACTE		1 953								
Actif	1992	1 370 362	3 698 779							
CVTM		0,09	0,07							
COM		0,04	0,02							
ACTE		1 990	4 127							
Actif	1993	2 269 246	3 850 053	2 973 398						
CVTM		0,09	0,07	0,09						
COM		0,03	0,02	0,03						
ACTE		2 590	4 242	2 370						
Actif	1994	2 322 825	4 207 837	3 308 700	2 697 605					
CVTM		0,08	0,07	0,08	0,08					
COM		0,03	0,02	0,03	0,03					
ACTE		2 682	4 518	2 394	2 542					
Actif	1995	2 395 736	4 489 515	3 225 005	3 356 524	4 121 007				
CVTM		0,08	0,06	0,08	0,08	0,08				
COM		0,03	0,02	0,03	0,03	0,03				
ACTE		2 766	4 909	2 640	2 908	2 531				
Actif	1996	2 396 639	4 639 404	3 153 551	3 483 209	4 173 126	4 875 624			
CVTM		0,08	0,06	0,08	0,07	0,08	0,08			
COM		0,028	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03			
ACTE		2 823	5 068	2 679	2 776	2 695	2 808			
Actif	1997	1 673 816	5 136 327	3 313 982	3 735 092	4 269 354	5 054 153	5 516 384		
CVTM		0,07	0,06	0,07	0,07	0,08	0,08	0,08		
COM		0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04		
ACTE		2 873	5 520	2 728	2 962	2 780	2 927	2 549		
Actif	1998	1 733 905	5 430 884	3 825 973	3 884 863	5 155 880	5 272 976	5 674 494	3 874 684	
CVTM		0,07	0,06	0,07	0,06	0,07	0,07	0,08	0,06	
COM		0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	
ACTE		2 897	5 793	2 838	3 101	3 200	3 047	2 895	4 322	
Actif	1999	1 903 605	5 637 174	4 535 322	4 125 478	5 595 727	5 787 850	6 356 057	4 190 243	5 757 518
CVTM		0,06	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,06	0,06
COM		0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02
ACTE		3 185	6 257	3 132	3 426	3 427	3 273	3 028	4 645	4 401

Actif : total du bilan en milliers d'euros

CVTM : Coût variable total moyen

COM : coût opératoire moyen

ACTE : actifs par agent en milliers d'euros

Source : Commission bancaire

On constate qu'au cours du temps la taille médiane des acquéreurs après la fusion tend très nettement à croître. En effet, les opérations de fusion du début des années 1990 sont pour l'essentiel des opérations de fusion de petites caisses d'épargne ce qui explique la faible taille moyenne des acquéreurs à cette époque. Néanmoins, les banques concernées en fin de période restent le plus souvent des établissements de taille moyenne.

Le coût moyen variable comme le coût opératoire moyen des acquéreurs diminue de façon régulière dans les années qui suivent les opérations de fusion. De son côté, la productivité, mesurée ici par le total des actifs par agent, tend à augmenter régulièrement dans les années qui suivent les fusions. Mais cette évolution favorable est aussi influencée par le retour à la croissance et l'augmentation correspondante de la demande d'actifs dans la seconde moitié des années 1990. Ainsi, comme le montre le tableau suivant, la médiane du ratio de productivité a nettement augmenté au cours de la période et la croissance de ce ratio distingue peu, en moyenne, les acquéreurs de l'ensemble des autres banques.

Niveau et taux de croissance de l'actif par agent dans l'ensemble de la population et dans la période suivant l'année d'acquisition

en milliers d'euros	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Niveau moyen du ratio	2 188	2 295	2 502	2 591	2 693	2 754	2 789	3 022
Ensemble de la population (1)	0,57	0,49	0,37	0,32	0,27	0,24	0,23	0,13
Opération de fusion (2)	0,63	0,52	0,32	0,35	0,35	0,17	0,19	0,08
(1) Le taux de croissance présenté sur cette ligne est le taux de croissance moyen sur la période. Ainsi, par exemple, le taux de 1990 est le taux calculé sur la période 1990-1999.								
(2) Les taux de croissance présentés sur les lignes de la seconde partie du tableau représentent les taux de croissance moyen du ratio de productivité au cours de la période suivant l'année de l'acquisition (la période 1991-1999 pour les opérations réalisées en 1990, par exemple).								

Source : Commission bancaire

Toutefois, ces constats, a priori positifs, ne permettent pas nécessairement ni d'affirmer l'existence d'une relation de cause à effet entre l'opération réalisée et l'amélioration observée, ni éventuellement de la quantifier. Ils ne permettent pas, en particulier, d'isoler les facteurs purement conjoncturels des gains de synergie réellement obtenus dans l'amélioration éventuellement observée.

## 1.2.2. Opérations d'acquisition

De manière similaire aux opérations de fusion-absorption, le tableau suivant présente les moyennes et les médianes des ratios d'activité, de coût moyen et de productivité des établissements avant et après leur prise de contrôle.

Médianes et moyennes des ratios des cibles avant et après la prise de contrôle

RATIOS DES CIBLES*	Médianes	
	Avant	Après
Total de bilan (en milliards d'euros)	0,64	0,73
Effectif employé	225	306
Coût total moyen (en % du total de bilan)	9,43	7,27
Coût opératoire moyen (en % du total de bilan)	3,75	3,49
Coût financier moyen (en % du total de bilan)	5,39	3,60
Coût moyen de la main d'œuvre (en milliers d'euros)	50,08	55,50
Actifs par agent (en millions d'euros)	2,17	2,67
Crédits par agent (en millions d'euros)	1,20	1,70
Coefficient d'exploitation	75,3 %	75,8 %
* Coût total moyen = charges d'exploitation bancaire + frais généraux Coût opératoire moyen = frais généraux Coût financier moyen = charges d'exploitation bancaire Coefficient d'exploitation = frais généraux/produit net bancaire		

Source : Commission bancaire

On observe tout d'abord que les valeurs de la médiane et de la moyenne sont très différentes, ce qui n'était pas le cas pour les opérations de fusion du type précédent. Cela montre que si, dans cette population, la cible type est, comme dans le cas précédent, un établissement de petite taille, certaines opérations ont porté sur des grands établissements (comme le rachat du Crédit du Nord ou du CIC, par exemple).

Si l'on considère les valeurs médianes, on retrouve les constats effectués sur les opérations précédentes : la taille des établissements augmente, les ratios de coût tendent à diminuer, tandis que ceux de productivité augmentent. Cependant, les opérations concernant des grands établissements sont sans doute trop récentes — elles ont été réalisées pour la plupart après 1997 — pour permettre de juger réellement de leurs effets. En outre, les opérations portant sur des banques de taille plus importante sont de nature différente et ne répondent pas aux mêmes enjeux stratégiques.

Au total, il apparaît donc que la simple analyse des ratios financiers des établissements aboutit à des résultats différents selon la période et le type d'opérations concernés et qu'une analyse plus approfondie est nécessaire. Une approche possible est la mesure des gains d'efficience dans les restructurations bancaires.

## **2. LES ETUDES D'EFFICIENCE DES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES**

---

Il existe de nombreux travaux empiriques consacrés à l'évaluation des gains économiques des restructurations bancaires. La plupart de ces travaux concerne les États-Unis. Mais un petit nombre d'études ont aussi été réalisées récemment en Europe. En réalité, les conditions dans lesquelles s'effectue la consolidation de l'industrie bancaire sont assez différentes des deux côtés de l'Atlantique et les résultats obtenus dans les travaux américains ne sont donc pas nécessairement transposables au cas européen. Trois différences importantes opposent les États-Unis et l'Europe.

En premier lieu, les systèmes bancaires européens se caractérisent par un degré de concentration plus élevé que le système américain. Ainsi, les fusions bancaires aux États-Unis n'ont longtemps concerné que des petits établissements et ce n'est que depuis le milieu des années 1990 que la vague des fusions a touché des grandes banques, aboutissant à la constitution de groupes bancaires de dimension importante.

En deuxième lieu, le processus de déréglementation des structures bancaires a démarré beaucoup plus tôt en Europe. En particulier, le modèle de la banque universelle a été conforté au cours des années 1980 par les directives européennes comme le modèle dominant en Europe, alors que les barrières réglementaires à son développement viennent tout juste d'être levées aux États-Unis.

En troisième lieu, la forme même des restructurations bancaires change. Aux États-Unis, les restructurations sont très généralement le résultat d'OPA et d'OPE et sont de ce fait placées sous le contrôle du marché des actions. En Europe, les restructurations bancaires résultent assez souvent d'opérations internes à des réseaux, notamment des réseaux mutualistes ou coopératifs dont l'importance est une caractéristique majeure des systèmes bancaires européens.

### **2.1. LES EFFETS DES FUSIONS BANCAIRES SUR L'EFFICIENCE PRODUCTIVE...**

---

Considérons tout d'abord les travaux sur les effets des restructurations sur les coûts. Les résultats des premiers travaux portant sur les fusions de banques américaines dans les années 1980 mettent plutôt en doute leur capacité à réduire les coûts et à accroître l'efficacité productive des banques. Ces travaux concluent généralement que les avantages des fusions résident ailleurs que dans les économies de coûts. Certes, ils montrent que les banques cibles sont généralement des banques peu efficaces et que l'efficacité ne peut croître que si les acquéreurs sont eux-mêmes plus efficaces. Mais ils ne permettent pas vraiment de conclure que les fusions contribuent effectivement à réaliser des économies de coûts. Certaines études ne trouvent aucun effet des fusions sur les coûts (Srinivasan et Wall, 1992, Rhoades, 1993), tandis que d'autres trouvent de faibles effets positifs (Berger et Humphrey, 1992).

Toutefois, les fusions des années 1990 aux États-Unis donnent des résultats différents des précédents. En effet, les travaux sur les économies d'échelle réalisés sur les données des années 1990 aux États-Unis montrent que de telles économies sont aujourd'hui substantielles, y compris dans les grandes banques (McAllister et McManus, 1993, Berger et Mester, 1997, Berger, Demsetz et Strahan, 1999) comme en Europe (Chaffai et Dietsch, 1999).

En Europe, peu de travaux ont étudié les performances productives des banques après les fusions. Dans l'ensemble, ils concluent à un impact favorable des restructurations sur les coûts. Ainsi, Vander Venet (1996) montre que les fusions domestiques entre les banques d'égale dimension ont permis d'accroître l'efficacité technique. Lang et Welzel (1999), considérant les fusions de petites banques coopératives bavaroises, montrent que l'accroissement de l'efficacité coût est réel et conditionné à la fermeture d'agences. En Italie, Resti (1997) met en évidence des gains d'efficacité coût lors des fusions de petites banques, les économies d'échelle n'apparaissant qu'au niveau local et pour des banques de petite dimension.

Les résultats des études des performances économiques après fusions permettent donc de conclure à un effet plutôt positif de la fusion sur l'efficacité coût dans la période récente et notamment en Europe. Mais le nombre de travaux reste trop faible pour que ces conclusions aient une portée générale.

### **2.2. ... ET SUR L'EFFICIENCE PROFIT**

---

Des résultats peut-être plus clairs apparaissent en ce qui concerne l'impact des fusions sur les profits. Les travaux sur les fusions les plus récentes de banques américaines indiquent en effet que des avantages résident dans les recettes supplémentaires que celles-ci permettent d'obtenir ainsi que dans les avantages d'une meilleure diversification, notamment géographique. Ces études américaines concluent généralement que ces profits sont

supérieurs à ceux qui proviennent des réductions de coûts (Berger, Humphrey et Pulley, 1996, Akhavein, Berger et Humphrey, 1997, Peristriani, 1997, Hughes, Lang, Mester, et Moon, 1998).

Ces profits supplémentaires des fusions proviennent de l'amélioration de la qualité des portefeuilles et de leur réallocation vers des actifs plus rémunérateurs, en l'occurrence certaines catégories de crédits. Ces analyses montrent en d'autres termes que les fusions sont rentables lorsqu'elles permettent aux banques de mieux bénéficier des avantages de la diversification (Piloff et Santomero, 1998), de mieux choisir le portefeuille d'actifs et de rationaliser leur politique de distribution du crédit. Elles contribuent également à réduire le risque d'insolvabilité des banques.

Dans cette perspective, les travaux qui ont tenté de mesurer la création de valeur engendrée par les fusions de banques en Europe concluent généralement que les fusions ont conduit à un accroissement de valeur (Cybo-Ottone et Murgia, 1998, van Beek et Rad, 1997). Aux États-Unis, cependant, si les premières études d'événements qui ont comparé les valeurs boursières des banques avant et après les opérations de fusion-acquisition tendaient à conclure que ces opérations ne créaient pas de valeur (Houston et Ryngaert, 1994, Rhoades, 1994), les analyses les plus récentes concluent au contraire à un effet positif des fusions sur la valeur des actions bancaires (Houston et Ryngaert, 1999, Kohers, Huang et Kohers, 2000, Houston, 2000).

Au total, les études sur les performances économiques des banques après les fusions tendent à conclure à des effets positifs, même si ces effets sont plutôt de faible importance. La plupart de ces travaux concernent cependant les États-Unis où les effets les plus sensibles sont liés à l'efficacité profit. En Europe, les travaux empiriques sont encore trop peu nombreux pour permettre d'en tirer des conclusions significatives.

### **3. EFFICIENCE DES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES EN FRANCE : METHODOLOGIES UTILISEES ET HYPOTHESES**

---

À l'origine des restructurations, on trouve généralement trois types de motifs ou justifications : des motifs économiques, des motifs de pouvoir de marché et des motifs « managériaux ». On s'intéresse ici exclusivement au premier type de motifs <sup>11</sup>.

Les justifications économiques classiques des restructurations bancaires sont les synergies de coûts et de résultats (ou de recettes). Les synergies de coûts résultent d'une meilleure organisation de la production bancaire, d'une meilleure échelle de production et de meilleures combinaisons de facteurs de production. Les décisions qui concourent à de telles améliorations permettent de bénéficier de complémentarités en matière de coûts et d'extraire le maximum d'économies d'échelle et de gamme. Les synergies de résultats proviennent de leur côté également d'une meilleure combinaison des activités et des facteurs, celle-ci permettant de profiter de la complémentarité des produits du point de vue des revenus. Pour juger de l'efficacité économique des restructurations, il faut donc pouvoir vérifier qu'elles ont effectivement permis de réaliser ces synergies.

De nombreux facteurs peuvent empêcher les fusions et acquisitions d'atteindre ces objectifs économiques. Même si de telles synergies existent a priori, il faut encore que les dirigeants des nouvelles entités prennent les décisions et adoptent les formes d'organisation qui permettent de les extraire. L'efficacité des restructurations dépend en réalité de l'efficacité des choix des nouveaux dirigeants. Ainsi, par exemple, si une restructuration concernant deux ou plusieurs banques s'opère autour de l'entité qui est la plus grande, ou simplement de celle qui est localisée dans la ville la plus grande, plutôt qu'autour de celle qui est la plus performante initialement, on peut s'attendre à ce que les économies de coûts effectivement réalisées soient moins fortes. Un tel écart s'explique par des inefficiences « managériales ». Les opérations de restructuration peuvent en réalité créer de nouvelles sources de dépenses, insuffisamment prévues à l'origine et qui proviennent de dysfonctionnements apparaissant après la fusion. En ce cas, les économies potentielles de coûts peuvent être intégralement compensées par les coûts supplémentaires résultant de la difficulté à opérer la fusion.

#### **3.1. LA MESURE DES PERFORMANCES PRODUCTIVES**

---

Pour mesurer l'impact économique des fusions et acquisitions de banques, nous avons principalement utilisé des indicateurs d'efficacité. Le recours à ces indicateurs permet de dépasser les trois principales critiques adressées aux ratios financiers. Tout d'abord, les ratios sont unidimensionnels. Ainsi, par exemple, les ratios de productivité mesurent séparément la productivité de chacun des facteurs de production. Pour construire une mesure globale, il

---

<sup>11</sup> Pour une présentation complète de ces motifs, voir le Rapport annuel de la Commission Bancaire pour 1999.

faut donc faire des hypothèses sur le poids des divers facteurs, ce qui implique des choix subjectifs. À l'inverse, les méthodes d'efficacité permettent de déterminer ces poids sur des bases objectives, en l'occurrence la fonction de coût, la fonction de revenu et celle de profit des banques. Ensuite, les ratios financiers ne tiennent pas compte des prix des facteurs de production ou des produits. Ils ne peuvent, par conséquent, mesurer la capacité des établissements à optimiser sous les contraintes fixées par les conditions de marché. En revanche, les divers scores d'efficacité mesurent les différences d'aptitude des banques dans la recherche de la production la plus forte, des coûts les plus faibles ou des revenus les plus élevés. Enfin, les ratios financiers ne tiennent pas compte des différences des choix des combinaisons de facteurs ou des activités d'une banque à l'autre, contrairement aux scores d'efficacité qui intègrent de telles différences, lesquelles déterminent souvent les écarts de performances.

Au total, les méthodes d'efficacité fournissent des mesures globales et synthétiques des performances bancaires, déterminées sur des bases objectives et se présentant sous forme de scores d'efficacité. Ceux-ci permettent de repérer les « meilleures pratiques » et d'établir un étalonnage des banques mieux fondé économiquement que celui réalisé à partir des ratios financiers.

### 3.1.1. Les scores d'efficacité coût

---

Les scores d'efficacité coût sont dérivés de l'estimation économétrique d'une fonction des coûts bancaires<sup>12</sup>. Ils mesurent la capacité des banques à minimiser les coûts de production. Celle-ci dépend à la fois de leur efficacité économique — leur capacité à choisir les combinaisons de facteurs et de produits qui minimisent les coûts — et de leur efficacité technique — leur capacité à gérer au mieux les combinaisons choisies, notamment en introduisant les nouvelles technologies et en choisissant la bonne échelle de production. Les scores d'efficacité coût varient de 0 (inefficacité totale) à 1 (« meilleures pratiques »).

En comparant les scores d'efficacité coût avant et après les restructurations, on peut donc évaluer la capacité des acquéreurs à réduire les coûts en prenant les décisions qui permettent de réaliser les synergies de coûts potentielles motivant ou justifiant ces restructurations. On peut donc énoncer une **première hypothèse** selon laquelle, si des synergies de coûts existent, un « management » efficace devrait entraîner une amélioration de l'efficacité coût.

### 3.1.2. L'efficacité revenu et l'efficacité profit

---

Les scores d'efficacité revenu mesurent la capacité d'une organisation à maximiser ses recettes. Une forte efficacité revenu dépend à la fois de choix optimaux en ce qui concerne le « mix » des produits offerts et d'une tarification efficace. Les scores d'efficacité revenu traduisent cette double capacité technique et économique. Une analyse complète des performances bancaires doit donc autant considérer ce critère de maximisation des revenus que le critère précédent de minimisation des coûts. Ainsi, par exemple, les banques peuvent prendre des décisions qui conduisent à accroître simultanément les coûts et les recettes, mais qui augmentent davantage les secondes que les premiers. De telles décisions développent les performances des banques si l'on se réfère au critère de maximisation du revenu, alors qu'elles les réduisent si l'on adopte celui de la minimisation des coûts.

Les restructurations bancaires sont souvent motivées ou justifiées par l'existence de synergies en matière de revenus. On peut donc énoncer une **deuxième hypothèse** selon laquelle, si de telles synergies existent, les restructurations bancaires devraient en théorie se traduire par un accroissement de l'efficacité revenu.

Enfin, on mesure aussi l'efficacité profit de la banque. Une banque placée en situation de concurrence est supposée choisir ses produits en tenant compte des prix de marché des produits et des facteurs de production. En conséquence, la fonction de profit est une relation entre le profit, les prix des *inputs* et ceux des produits. En utilisant les méthodologies des frontières d'efficacité, on peut aussi identifier les meilleures pratiques en matière de maximisation du profit et dériver les scores d'efficacité profit de l'estimation économétrique de la fonction de profit.

La capacité des dirigeants des nouvelles entités résultant des fusions à mettre en place une organisation qui permette de réaliser à la fois les synergies de revenus et de coûts devrait se traduire par une augmentation de l'efficacité profit des entités résultant des fusions. Cela conduit à formuler une **troisième hypothèse** selon laquelle l'efficacité « managériale » — la capacité des dirigeants à prendre les bonnes décisions de production — est une condition nécessaire à l'obtention des synergies de coûts et de revenus. En l'absence de cette condition, l'évolution défavorable de l'un des scores d'efficacité, voire des deux simultanément, empêchera l'efficacité profit de croître.

---

12 Cf Bulletin de la Commission bancaire n° 20 d'avril 1999.

### 3.1.3. Les indicateurs d'économies d'échelle et de surcapacité

D'autres indicateurs fondés sur l'économétrie de la fonction de coût permettent aussi de mesurer l'effet des restructurations sur les coûts. Il s'agit des indicateurs d'économies d'échelle et des indicateurs de surcapacité. Les premières sont mesurées de façon classique en dérivant la fonction des coûts de court terme par rapport aux quantités de facteurs. Des économies existent si cette dérivée est inférieure à 1. De leur côté, les surcapacités sont mesurées à partir du surcoût imputable à un niveau d'activité inférieur au niveau de pleine utilisation des capacités <sup>13</sup>. En d'autres termes, si la banque utilisait tous ses actifs fixes en produisant ce niveau potentiel, elle minimiserait le coût unitaire moyen. Ainsi, on mesure la surcapacité par la différence entre le « coût potentiel » de production de la production effective, qui correspond au minimum du coût moyen de court terme, et le « coût effectif ».

En théorie, les restructurations devraient se traduire, d'une part, par une augmentation des économies d'échelle (l'indicateur d'économies d'échelle s'approchant de 1), d'autre part, par une réduction des surcapacités (le taux d'utilisation des capacités de production s'approchant de 100 %). C'est ce que l'on tentera de vérifier.

## 3.2. LES EFFETS ATTENDUS DES RESTRUCTURATIONS

Les divers indicateurs présentés dans les deux paragraphes précédents — scores d'efficacité coût, scores d'efficacité revenu et profit, indicateurs d'économies d'échelle et de surcapacité — peuvent servir à évaluer l'efficacité économique des opérations de restructuration. Ils apportent effectivement des signaux clairs du sens et de l'importance des effets des restructurations sur les coûts et les recettes. Le tableau ci-dessous montre comment l'évolution des scores d'efficacité durant la période qui suit les opérations de restructuration renseigne sur le degré d'efficacité économique de ces dernières.

Les effets attendus des restructurations sur les indicateurs d'efficacité

HYPOTHÈSES	SCORE D'EFFICACITÉ		
	Coût	Revenu	Profit
Synergies de coûts	+	=	+
Synergies de résultats	=	+	+
Efficacité managériale	+	+	+

Ainsi, lorsqu'une restructuration permet effectivement de réaliser des synergies de coûts, l'efficacité coût progresse nécessairement, alors que l'efficacité revenu n'est pas affectée. Une augmentation des scores d'efficacité coût est donc un bon indicateur de l'efficacité de la restructuration sur les coûts. Normalement, si l'efficacité coût augmente après la fusion, l'efficacité profit devrait également croître en théorie, sous l'effet de la simple réduction des coûts.

En outre, une croissance de l'efficacité revenu signale de façon non ambiguë qu'une restructuration a effectivement permis de réaliser des synergies de résultats. En ce cas, l'efficacité coût ne change pas et l'efficacité profit devrait aussi croître en théorie comme conséquence de l'augmentation des recettes.

Enfin, une augmentation de l'efficacité coût (de l'efficacité revenu) traduit aussi la capacité des dirigeants à effectuer les choix d'organisation (de positionnement sur les marchés de produits bancaires) qui permettent de tirer parti des avantages potentiels en termes de coûts (de revenus) des restructurations. Si ce n'était pas le cas, l'efficacité coût (revenu) diminuerait, ce qui aurait aussi pour effet de réduire l'efficacité profit. Toutefois, cette dernière peut diminuer, même si l'efficacité coût et/ou l'efficacité revenu augmentent, si les dirigeants prennent de mauvaises décisions dans l'un ou l'autre des deux domaines, celui des combinaisons de facteurs et celui des combinaisons des produits, qui conditionnent le niveau des coûts ou des revenus.

Des conclusions comparables peuvent être tirées de l'observation de l'évolution des deux autres indicateurs des performances productives. Elles sont résumées sur le tableau suivant.

13 Pour une présentation complète de la méthode, cf Bulletin de la Commission bancaire n° 22 d'avril 2000.

Les effets attendus des restructurations sur les autres indicateurs des performances productives

HYPOTHÈSES	ÉCONOMIES D'ÉCHELLE	TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS	SCORE D'EFFICIENCE PROFIT
Synergies de coûts	+	+	+
Synergies de résultats	=	=	+
Efficiences managériales	+	+	+

## 4. L'ÉVOLUTION DES PERFORMANCES PRODUCTIVES : GAINS D'EFFICIENCE, ÉCONOMIES D'ÉCHELLE ET RÉDUCTION DES SURCAPACITÉS

Les mesures des gains d'efficacité, des économies d'échelle et des surcapacités avant et après les opérations de restructuration ont été réalisées pour chacun des deux types d'opérations recensées en France :

- les opérations de fusion-absorption,
- les opérations d'acquisition de banques par d'autres banques ou groupes bancaires.

### 4.1. LES OPÉRATIONS DE FUSION-ABSORPTION

Les opérations étudiées ici sont principalement, comme on l'a dit, des opérations de restructuration internes soit au réseau des caisses d'épargne, soit aux divers réseaux des banques mutualistes. Ces opérations de restructuration n'ont donc pas été dirigées par le marché, mais organisées par les dirigeants des banques locales ou régionales eux-mêmes et/ou pilotées par la tête du réseau. De plus, il est important de noter que la plupart de ces opérations concernent des établissements géographiquement proches. Il est donc intéressant de voir si cette contrainte de proximité géographique constitue ou non une entrave à l'efficacité économique des fusions.

#### 4.1.1. Scores d'efficacité coût, taux d'utilisation des capacités et économies d'échelle

##### 4.1.1.1. Avant et après les fusions

Le tableau suivant présente la moyenne et la distribution des valeurs des trois indicateurs des performances productives, d'une part, pour les acquéreurs dans les périodes qui précèdent (à partir de 1989) et qui suivent la fusion (jusqu'en 1999), d'autre part, pour les cibles dans la période qui précède la fusion. Les calculs sont ici effectués pour l'ensemble des acquéreurs ou des cibles, sans distinction de l'année de réalisation de la fusion-absorption.

Scores d'efficacité coût, indicateurs de surcapacité et d'économies d'échelles moyens AVANT opération des établissements initiateurs de fusions

	Moyenne	Écart-type	Min	Quartile inférieur	Médiane	Quartile supérieur	Max
Scores d'efficacité coût	0,83	0,06	-	0,81	0,84	0,86	-
Taux d'utilisation des capacités	0,74	0,20	0,44	0,70	0,78	0,85	1,36
Économies d'échelle	0,92	0,02	0,86	0,90	0,92	0,93	0,95

Scores d'efficacité coût, indicateurs de surcapacité et d'économies d'échelles moyens APRÈS opération des établissements initiateurs de fusions

	Moyenne	Écart-type	Min	Quartile inférieur	Médiane	Quartile supérieur	Max
Scores d'efficacité coût	0,83	0,10	-	0,79	0,84	0,89	-
Taux d'utilisation des capacités	0,79	0,11	0,28	0,73	0,80	0,86	1,21
Économies d'échelle	0,93	0,01	0,87	0,92	0,93	0,94	0,95

Scores d'efficacité coût, indicateurs de surcapacité et d'économies d'échelles moyens AVANT opération des établissements fusionnés

	Moyenne	Écart-type	Min	Quartile inférieur	Médiane	Quartile supérieur	Max
Scores d'efficacité coût	0,83	0,05	-	0,81	0,84	0,86	-
Taux d'utilisation des capacités	0,76	0,17	0,28	0,74	0,79	0,84	1,21
Économies d'échelle	0,90	0,02	0,82	0,89	0,90	0,92	0,93

Source : Commission bancaire

Pour neutraliser l'effet temporel lié à l'évolution d'ensemble des scores d'efficacité coût au cours de la période étudiée 14, les valeurs initiales des scores ont été centrées et réduites. Les résultats montrent une relative stabilité en moyenne de l'efficacité coût des acquéreurs dans la période qui suit une opération de fusion. Ce résultat moyen doit cependant être relativisé car on observe une forte dispersion de la valeur des scores d'efficacité coût retracée ici par les valeurs des quartiles. Pour un quart des acquéreurs, les scores d'efficacité progressent d'au moins deux points en pourcentage. Cette progression n'est pas nécessairement la conséquence de l'absorption de banques plus efficaces que les acquéreurs. En moyenne, en effet, les niveaux d'efficacité coût des cibles sont comparables à ceux des acquéreurs.

De plus, les acquéreurs des classes extrêmes, caractérisés par un niveau élevé ou faible d'efficacité coût, tendent à conserver le même niveau d'efficacité après la fusion, comme le montre le tableau suivant qui donne la répartition des acquéreurs dans les classes d'efficacité coût (construites à partir des valeurs des quartiles des scores d'efficacité) avant et après l'opération de restructuration.

Répartition des banques par classes d'efficacité coût avant et après opération

CLASSES D'EFFICACITÉ COÛT AVANT LA FUSION	CLASSES D'EFFICACITÉ COÛT APRÈS LA FUSION							
	Faible		Moyenne		Bonne		Forte	
Faible	13	(44,8 %)	11	(37,9 %)	3	(10,3 %)	2	(6,9 %)
Moyenne	8	(27,6 %)	5	(17,2 %)	8	(27,6 %)	8	(27,6 %)
Bonne	5	(17,2 %)	7	(24,1 %)	11	(37,9 %)	6	(20,7 %)
Forte	3	(11,1 %)	5	(18,5 %)	6	(22,2 %)	13	(48,2 %)

Source : Commission bancaire

Ainsi, en moyenne, les opérations qui se traduisent par des gains d'efficacité coût concernent dans une large majorité les acquéreurs les plus efficaces avant la fusion. À l'inverse, les opérations initiées par des acquéreurs les moins efficaces ne conduisent que très rarement à des progrès en matière d'efficacité coût. Par conséquent, l'obtention d'un gain d'efficacité à l'issue d'une opération de fusion est en partie conditionnée par l'efficacité de l'acquéreur. Elle semble nécessiter une certaine cohérence de la stratégie menée, à savoir l'existence préalable pour l'acquéreur d'une bonne maîtrise des coûts, que celle-ci soit le résultat d'une technologie appropriée ou d'une organisation efficace des capacités de production.

Si les opérations de fusions internes aux réseaux ne semblent pas avoir garanti en moyenne aux acquéreurs une progression de l'efficacité coût, en revanche, elles ont entraîné, en règle générale, une réduction un peu plus nette des surcapacités et une augmentation corrélative des économies d'échelle. La réduction des surcapacités est en particulier patente pour la frange des banques où les taux d'utilisation des surcapacités sont les plus faibles avant fusion, alors que ce taux reste relativement stable dans les banques où il est déjà parmi les plus élevés au départ. Le caractère néanmoins peu spectaculaire des progrès en matière d'économies d'échelle et de réduction des

14 On sait que les scores d'efficacité coût ont eu tendance à stagner sur la période (cf Bulletin de la Commission bancaire n° 20 d'avril 1999).

surcapacités peut à nouveau s'expliquer par le fait que les cibles ne se distinguaient pas réellement des acquéreurs en ce domaine avant la fusion.

#### 4.1.1.2. Évolution des scores d'efficience coût dans le temps par génération d'opération

Les constats précédents ne distinguent pas les opérations de fusion selon leur date de réalisation. Pour mieux suivre l'évolution des indicateurs de performances productives après les fusions selon la période à laquelle elles ont été initiées, celles-ci ont été mesurées par génération d'opérations de fusion. Ces résultats sont présentés dans les tableaux suivants.

Évolution des scores moyens d'efficience des établissements initiateurs de fusions depuis la dernière opération et par génération

ANNÉE APRÈS OPÉRATION	DATE D'OPÉRATION								
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
n + 1	0,83	0,83	0,80	0,86	0,88	0,84	0,83	0,80	0,82
n + 2	0,82	0,84	0,79	0,83	0,85	0,78	0,83	0,82	
n + 3	0,77	0,81	0,85	0,83	0,80	0,78	0,89		
n + 4	0,80	0,82	0,88	0,89	0,90	0,81			
n + 5	0,83	0,87	0,84	0,84	0,82				
n + 6	0,86	0,83	0,87	0,79					
n + 7	0,82	0,84	0,83						
n + 8	0,78	0,82							
n + 9	0,84								

Source : Commission bancaire

On observe ainsi que l'efficience de l'acquéreur diminue généralement après une absorption et ne retrouve son niveau initial qu'au bout de trois ans, ce qui constituerait le délai nécessaire au dénouement d'une opération de fusion. La fluctuation des scores d'efficience coût peut s'expliquer par des opérations successives.

Ce résultat n'est plus vrai pour les opérations récentes (à partir de 1996) où le score d'efficience augmente immédiatement. Ainsi, il existerait une dichotomie dans le temps et dans la nature des acquisitions.

En ce qui concerne l'évolution des taux d'utilisation des capacités et des économies d'échelle, des constats identiques peuvent être effectués. Ainsi, le taux d'utilisation des capacités de production tend d'abord à diminuer dans les années suivants immédiatement la fusion avant de dépasser son niveau d'origine au terme de quelques années. La même observation peut être faite à propos de l'évolution des économies d'échelle, même si l'indicateur d'économies d'échelle est par nature caractérisé par une relative inertie qui interdit en réalité d'observer des évolutions très sensibles des rendements d'échelle dans la courte période.

Évolution des taux moyens d'utilisation des capacités des établissements initiateurs de fusions depuis la dernière opération et par génération

ANNÉE APRÈS OPÉRATION	DATE D'OPÉRATION								
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
n + 1	0,79	0,81	0,73	0,89	0,84	0,86	0,73	0,77	0,74
n + 2	0,77	0,81	0,73	0,82	0,85	0,87	0,74	0,75	
n + 3	0,78	0,75	0,75	0,85	0,89	0,86	0,65		
n + 4	0,85	0,78	0,77	0,83	0,85	0,84			
n + 5	0,88	0,80	0,78	0,81	0,85				
n + 6	0,93	0,78	0,75	0,81					
n + 7	0,84	0,74	0,72						
n + 8	0,82	0,71							
n + 9	0,83								

Source : Commission bancaire

Évolution des rendements moyens d'échelle des établissements initiateurs de fusions depuis la dernière opération et par génération

ANNÉE APRÈS OPÉRATION	DATE D'OPÉRATION								
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
n + 1	0,92	0,92	0,93	0,92	0,93	0,94	0,93	0,94	0,93
n + 2	0,92	0,93	0,94	0,93	0,93	0,94	0,93	0,94	
n + 3	0,92	0,93	0,94	0,93	0,93	0,94	0,93		
n + 4	0,92	0,93	0,94	0,93	0,94	0,94			
n + 5	0,93	0,93	0,94	0,93	0,94				
n + 6	0,92	0,93	0,94	0,93					
n + 7	0,93	0,93	0,94						
n + 8	0,93	0,93							
n + 9	0,93								

Source : Commission bancaire

## 4.1.2. Scores d'efficience revenus et profit

On attend des fusions bancaires qu'elles entraînent également une progression des recettes et un accroissement des résultats. De telles améliorations traduisent la capacité des nouvelles entités à bénéficier des synergies de revenus résultant d'une combinaison plus efficiente des produits, d'une tarification mieux adaptée ou encore d'une augmentation du pouvoir de négociation. Les scores d'efficience revenu mesurent mieux que les ratios de rentabilité cette capacité des fusions à créer des revenus ou des profits supplémentaires.

### 4.1.2.1. Scores d'efficience revenu et profit avant et après les fusions

Les tableaux suivants présentent la moyenne et la distribution des valeurs des scores d'efficience revenu et d'efficience profit, d'une part pour les acquéreurs dans les périodes qui précèdent et qui suivent la fusion, d'autre part pour les cibles dans la période qui précède la fusion. Les calculs sont ici effectués pour l'ensemble des acquéreurs ou des cibles, sans distinction de l'année de réalisation de la fusion-absorption.

Scores d'efficience revenu et scores d'efficience profit moyens AVANT opération des établissements initiateurs de fusions

	Moyenne	Écart-type	Min	Quartile inférieur	Médiane	Quartile supérieur	Max
Scores d'efficience revenu	0,82	0,06	0,62	0,79	0,83	0,86	0,96
Scores d'efficience profit	0,76	0,22	0,04	0,67	0,83	0,90	1,06

Scores d'efficience revenu et scores d'efficience profit moyens APRÈS opération des établissements initiateurs de fusions

	Moyenne	Écart-type	Min	Quartile inférieur	Médiane	Quartile supérieur	Max
Scores d'efficience revenu	0,82	0,04	0,41	0,81	0,83	0,84	0,93
Scores d'efficience profit	0,76	0,13	0,08	0,73	0,79	0,84	0,98

Scores d'efficience revenu et scores d'efficience profit moyens AVANT opération des établissements fusionnés

	Moyenne	Écart-type	Min	Quartile inférieur	Médiane	Quartile supérieur	Max
Scores d'efficience revenu	0,84	0,05	0,63	0,83	0,85	0,87	0,96
Scores d'efficience profit	0,82	0,18	0,17	0,80	0,89	0,93	1,03

Source : Commission bancaire

NB : Pour neutraliser le *trend* temporel, les valeurs des scores ont été centrées et réduites.

## L'efficacité revenu

On observe une relative stabilité en moyenne de l'efficacité revenu des acquéreurs dans la période qui suit la fusion. Cependant, la valeur du quartile inférieur tend à croître légèrement alors que celle du quartile supérieur diminue. On assiste donc à un resserrement des écarts en ce domaine. On note aussi qu'en moyenne les niveaux d'efficacité revenu des cibles sont supérieurs à ceux des acquéreurs. Les nouvelles entités ne profitent donc pas pleinement de cette situation puisque, comme on l'a vu, l'efficacité revenu des nouvelles banques ne progresse pas en moyenne.

## L'efficacité profit

De son côté, l'évolution de l'efficacité profit fait apparaître des contrastes très forts entre opérations. Les fusions ont entraîné aussi fréquemment une réduction de l'efficacité profit qu'une augmentation de cette dernière : si l'efficacité profit moyenne reste stable, elle diminue en fait dans une majorité des cas, comme le montrent les évolutions nettement à la baisse de la médiane et du quartile supérieur des scores d'efficacité profit. Pourtant, les cibles sont en moyenne sensiblement plus efficaces que les acquéreurs, ce qui constitue un facteur favorable à une progression de l'efficacité.

Ces résultats, conjointement avec les résultats précédents concernant l'efficacité coût et l'efficacité revenu, montrent que l'efficacité « managériale » est une condition déterminante du résultat de la fusion. En effet, on rappelle que l'efficacité coût augmente dans une majorité de cas et que l'efficacité revenu augmente dans la moitié des cas. Les difficultés à faire progresser l'efficacité profit proviennent donc davantage de problèmes de tarification, de choix stratégiques inadéquats en matière de produits ou de positionnement sur les marchés — ces problèmes freinant la progression des recettes et des profits et empêchant les nouvelles entités de réaliser pleinement des synergies de coûts — que de problèmes d'organisation qui freineraient l'extraction des économies d'échelle et autres synergies de coûts.

### 4.1.2.2. La dynamique des scores d'efficacité revenu et profit après les fusions

Le tableau suivant montre que ce sont les acquéreurs dont l'efficacité revenu est moyenne ou bonne avant la fusion qui rencontrent le plus de difficultés à accroître les revenus et à réaliser des synergies de résultats. En revanche, les acquéreurs les plus efficaces avant la fusion maintiennent bien leur niveau d'efficacité revenu alors que les moins efficaces progressent nettement après la fusion.

Répartition des banques par classes d'efficacité revenu avant et après opération

CLASSES D'EFFICACITE REVENU AVANT LA FUSION	CLASSES D'EFFICACITE REVENU APRES LA FUSION							
	Faible		Moyenne		Bonne		Forte	
Faible	5	(33,3 %)	5	(33,3 %)	5	(33,3 %)	0	(0,0 %)
Moyenne	8	(53,3 %)	2	(13,3 %)	3	(20,0 %)	2	(13,3 %)
Bonne	5	(35,7 %)	4	(28,6 %)	4	(28,6 %)	1	(7,1 %)
Forte	0	(0,0 %)	1	(7,1 %)	6	(42,9 %)	7	(50,0 %)

Source : Commission bancaire

En ce qui concerne l'efficacité profit, en moyenne, les opérations qui se traduisent par des gains d'efficacité profit concernent en majorité des acquéreurs dont l'efficacité profit était faible ou moyenne avant la fusion. En revanche, les acquéreurs ayant les meilleurs niveaux d'efficacité profit maintiennent un peu plus difficilement ces niveaux. Il semble donc plus difficile de réaliser des gains supplémentaires d'efficacité profit que des gains d'efficacité coût ou revenu pour les entités les plus efficaces avant la fusion. Cela tend à nouveau à montrer qu'il est plus difficile de mettre en œuvre des stratégies qui permettent une meilleure maîtrise des marchés et des prix des produits que des stratégies qui induisent des réductions des coûts par une meilleure organisation.

Répartition des banques par classes d'efficacité profit avant et après opération

CLASSES D'EFFICACITE PROFIT AVANT LA FUSION	CLASSES D'EFFICACITE PROFIT APRES LA FUSION							
	Faible		Moyenne		Bonne		Forte	
Faible	5	(35,7 %)	7	(50,0 %)	2	(14,3 %)	0	(0,0 %)
Moyenne	2	(14,3 %)	2	(14,3 %)	4	(28,6 %)	6	(42,9 %)
Bonne	2	(14,3 %)	5	(35,7 %)	4	(28,6 %)	3	(21,4 %)
Forte	2	(18,2 %)	0	(0,0 %)	3	(27,3 %)	6	(54,6 %)

Source : Commission bancaire

### 4.1.2.3. Évolution des scores d'efficacité revenu et profit dans le temps par génération d'opération

Les constats précédents ne distinguent pas les opérations de fusion selon leur date de réalisation. Le tableau qui suit mesure l'évolution des scores d'efficacité revenu et profit après les fusions par génération d'opérations de fusion. Il montre des évolutions différentes de l'efficacité revenu au début et à la fin de la période. Pour les opérations initiées au début des années 1990, l'efficacité revenu des acquéreurs tend généralement à croître dans les années qui suivent l'opération d'absorption, puis elle régresse et tend à retourner à son niveau initial. À l'inverse, l'efficacité revenu ne croît pas, en moyenne, après la fusion pour les opérations initiées à partir du milieu des années 1990. La fin de la période semble donc moins propice à la réussite des opérations. Cela est sans doute à mettre en relation avec les conditions générales des marchés bancaires à cette époque. Celles-ci ont été caractérisées par de fortes rivalités stratégiques, sous forme de guerres de prix et de conquêtes de parts de marché qui sont peu propices à la réalisation des synergies de revenus associées en théorie aux fusions.

Évolution des scores moyens d'efficacité revenu des établissements initiateurs de fusions depuis la dernière opération et par génération

ANNÉE APRÈS OPÉRATION	DATE D'OPÉRATION								
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
n + 1	0,81	0,80	0,82	0,79	0,83	0,82	0,80	0,84	0,82
n + 2	0,80	0,81	0,83	0,81	0,82	0,81	0,80	0,84	
n + 3	0,83	0,83	0,83	0,81	0,82	0,81	0,80		
n + 4	0,84	0,84	0,83	0,81	0,82	0,81			
n + 5	0,83	0,84	0,83	0,82	0,81				
n + 6	0,84	0,84	0,83	0,82					
n + 7	0,82	0,84	0,83						
n + 8	0,82	0,84							
n + 9	0,82								

Source : Commission bancaire

Des constats analogues peuvent être opérés en ce qui concerne l'efficacité profit, comme le montre le tableau qui suit.

Évolution des scores moyens d'efficacité profit des établissements initiateurs de fusions depuis la dernière opération et par génération

ANNÉE APRÈS OPÉRATION	DATE D'OPÉRATION								
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
n + 1	-	0,75	0,81	0,75	0,80	0,78	0,69	0,86	0,55
n + 2	0,29	0,78	0,82	0,77	0,82	0,81	0,70	0,83	
n + 3	0,70	0,73	0,83	0,78	0,82	0,79	0,75		
n + 4	0,56	0,71	0,83	0,77	0,83	0,79			
n + 5	0,78	0,79	0,83	0,77	0,80				
n + 6	0,59	0,76	0,82	0,78					
n + 7	0,76	0,78	0,82						
n + 8	0,74	0,77							
n + 9	0,76								

Source : Commission bancaire

## 4.2. LES OPERATIONS D'ACQUISITION-PRISE DE CONTROLE

Les opérations considérées dans cette partie sont pour l'essentiel des prises de contrôle de banques ou de groupes bancaires par d'autres banques ou groupes bancaires. Contrairement aux précédentes, elles n'ont pas pour ambition première de restructurer un réseau mais plutôt d'accroître la taille ou la diversification d'un groupe existant. Pour la plupart, ces opérations ont été placées sous le contrôle des marchés de capitaux, l'acquéreur étant tenu de respecter les conditions du marché lors de l'achat.

Des types d'analyses comparables aux précédents ont été réalisés pour les établissements ayant changé de contrôle. Les résultats obtenus sont similaires à ceux des opérations de fusion-absorption intra-groupe, mais plus prononcés.

#### 4.2.1. Les performances productives des cibles avant et après le changement de contrôle

Le tableau suivant présente la moyenne et la distribution des valeurs des trois indicateurs des performances productives pour les banques cibles dans les périodes qui précèdent (à partir de 1989) et qui suivent la prise de contrôle (jusqu'en 1999). Les calculs sont ici effectués pour l'ensemble des cibles, sans distinction de l'année de rachat.

Scores d'efficacité coût, indicateurs de surcapacité et d'économies d'échelles moyens AVANT changement de contrôle des établissements cibles

	Moyenne	Écart-type	Min	Q1	Q2	Q3	Max
Scores d'efficacité revenu	0,83	0,09	-	0,79	0,84	0,88	-
Taux d'utilisation des capacités	0,68	0,43	- 4,86	0,63	0,75	0,82	1,19
Économies d'échelle	0,91	0,02	0,78	0,90	0,92	0,93	0,94

Scores d'efficacité coût, indicateurs de surcapacité et d'économies d'échelles moyens APRÈS changement de contrôle des établissements cibles

	Moyenne	Écart-type	Min	Q1	Q2	Q3	Max
Scores d'efficacité revenu	0,84	0,11	-	0,76	0,85	0,93	-
Taux d'utilisation des capacités	0,73	0,16	- 0,17	0,67	0,74	0,82	1,00
Économies d'échelle	0,92	0,02	0,86	0,91	0,92	0,92	0,94

Source : Commission bancaire

Les évolutions des différents indicateurs des performances productives des cibles sont assez claires : en moyenne, l'efficacité coût augmente, les capacités sont davantage utilisées et des économies d'échelle sont réalisées. De plus, il est intéressant de noter que la progression de l'efficacité coût provient comme dans les opérations précédentes de la progression des performances productives des banques les plus efficaces avant l'opération de rachat. On constate d'ailleurs sur le tableau suivant que les cibles caractérisées par un niveau élevé ou bon (faible) d'efficacité coût tendent plutôt à conserver le même niveau élevé ou bon (faible) d'efficacité après le rachat, comme le montre le tableau suivant.

En outre, la réduction des surcapacités est surtout significative pour les banques dont les surcapacités étaient les plus importantes avant le changement de contrôle, comme le montre la variation du premier quartile. Les économies d'échelle sont elles aussi obtenues dans les banques où elles étaient moins élevées à l'origine.

Répartition des cibles par classes d'efficacité coût avant et après opération

CLASSES D'EFFICACITÉ COÛT AVANT LA PRISE DE CONTRÔLE	CLASSES D'EFFICACITÉ COÛT APRÈS LA PRISE DE CONTRÔLE							
	Faible		Moyenne		Bonne		Forte	
Faible	7	(58,3 %)	3	(25,0 %)	0	(0,0 %)	2	(16,7 %)
Moyenne	3	(30,0 %)	3	(30,0 %)	2	(20,0 %)	2	(20,0 %)
Bonne	2	(15,4 %)	4	(30,8 %)	3	(23,1 %)	4	(30,8 %)
Forte	0	(0,0 %)	1	(10,0 %)	6	(60,0 %)	3	(30,0 %)

Source : Commission bancaire

Les constats précédents ne distinguent pas les opérations de rachat selon leur date de réalisation. Cependant, contrairement aux opérations de fusion précédentes, ici le nombre d'opérations de rachat par année est trop petit pour permettre de tirer des conclusions claires de l'évolution des performances mesurées par génération d'opérations de fusion.

## 4.2.2. Scores d'efficacité revenu et profit

Les tableaux suivants présentent la moyenne et la distribution des valeurs des scores d'efficacité revenu et profit pour les banques cibles dans les périodes avant et après leur prise de contrôle. Les calculs sont ici effectués pour l'ensemble des cibles, sans distinction de l'année de rachat. Les résultats diffèrent pour l'efficacité revenu et l'efficacité profit. L'efficacité revenu diminue sensiblement en moyenne pour les banques acquises et cette réduction concerne pratiquement toutes les opérations, comme le montre l'évolution en baisse des quartiles. Ce résultat semble suggérer qu'il n'y aurait pas de synergies de revenus exploitées par les cibles, d'autant plus que des problèmes de rentabilité ont souvent été à l'origine de la reprise. En revanche, la valeur médiane de l'efficacité profit des cibles reste relativement stable, ce qui semble suggérer que les pertes d'efficacité revenu, en moyenne, ont été compensées par les synergies de coûts observées précédemment. La stratégie des opérations d'acquisition serait donc principalement orientée vers la recherche d'économies de coûts pour la cible. Ceci ne signifie pas nécessairement qu'il n'existe pas de synergies de revenus dont profiterait le groupe acquéreur mais la vérification de l'existence de ces synergies suppose de raisonner au niveau des groupes, ce qui devrait faire l'objet d'une autre étude.

Scores d'efficacité revenu et scores d'efficacité profit moyens des cibles AVANT acquisition

	Moyenne	Écart-type	Min	Quartile inférieur	Médiane	Quartile supérieur	Max
Scores d'efficacité revenu	0,84	0,05	0,63	0,83	0,85	0,87	0,96
Scores d'efficacité profit	0,72	0,21	0,03	0,59	0,78	0,90	1,06

Scores d'efficacité revenu et scores d'efficacité profit moyens des cibles APRÈS acquisition

	Moyenne	Écart-type	Min	Quartile inférieur	Médiane	Quartile supérieur	Max
Scores d'efficacité revenu	0,80	0,05	0,59	0,78	0,80	0,83	0,92
Scores d'efficacité profit	0,71	0,16	0,14	0,61	0,77	0,81	0,92

NB : Pour neutraliser le *trend* temporel, les valeurs des scores ont été centrées et réduites.

Par ailleurs, les tableaux suivants montrent une relative stabilité des classes d'efficacité revenus et profit. En effet, on constate qu'une majorité de banques cibles ne parvient pas à faire progresser son niveau d'efficacité, ce qui semble confirmer la difficulté pour ces dernières à réaliser des synergies de revenus.

Répartition des cibles par classes d'efficacité revenu avant et après opération

CLASSES D'EFFICACITÉ COÛT AVANT LA FUSION	CLASSES D'EFFICACITÉ REVENU APRÈS LA FUSION							
	Faible		Moyenne		Bonne		Forte	
Faible	11	(73,3 %)	2	(13,3 %)	2	(13,3 %)	0	(0,0 %)
Moyenne	3	(30,0 %)	4	(40,0 %)	2	(20,2 %)	1	(10,0 %)
Bonne	1	(8,3 %)	4	(33,3 %)	3	(25,0 %)	4	(33,3 %)
Forte	0	(0,0 %)	0	(0,0 %)	2	(25,0 %)	6	(75,0 %)

Répartition des cibles par classes d'efficacité profit avant et après opération

CLASSES D'EFFICACITÉ REVENU AVANT LA FUSION	CLASSES D'EFFICACITÉ REVENU APRÈS LA FUSION							
	Faible		Moyenne		Bonne		Forte	
Faible	11	(78,6 %)	1	(7,10 %)	2	(14,3 %)	0	(0,0 %)
Moyenne	3	(30,0 %)	3	(30,0 %)	3	(30,0 %)	1	(10,0 %)
Bonne	2	(18,2 %)	4	(36,4 %)	3	(27,3 %)	2	(18,2 %)
Forte	0	(0,0 %)	2	(20,0 %)	1	(10,0 %)	7	(70,0 %)

Source : Commission bancaire

## CONCLUSION

---

En termes d'efficience, les restructurations bancaires françaises de la décennie 1990 apparaissent principalement gouvernées par des synergies de coûts dans l'ensemble significatives. Ce résultat contraste avec ceux obtenus pour les opérations de consolidation du secteur bancaire américain, où des études similaires avaient abouti à des motivations plutôt fondées sur des synergies de revenus. Plusieurs raisons peuvent permettre d'expliquer cette différence de stratégies : en premier lieu, la maîtrise des coûts, longtemps retardée, a vraisemblablement constitué une priorité dans la consolidation d'un système bancaire de plus en plus concurrentiel ; en deuxième lieu, le modèle de banque universelle qui caractérise généralement les banques européennes et notamment françaises, contribue probablement aussi à limiter la portée des synergies de revenus ; en troisième lieu, la première moitié de la décennie 1990 a été marquée par une forte récession qui a pu également relativiser la recherche de meilleurs profits ; enfin, l'existence d'un pouvoir de marché, non démontrée ici, a pu également contribuer à motiver des rapprochements de type géographique et à relativiser l'importance des synergies de revenus.

## REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

---

- Akhavain, J. D., Berger, A. N., Humphrey, D.B., 1997. *The effects of megamergers on efficiency and prices : Evidence from a bank profit function. Review of Industrial Organization* 12, 95-139.
- Becher, D.A., 2000. *The valuation effects of bank mergers. Journal of Corporate Finance* 6 189-214.
- Berger, A.N., Demsetz, R., Strahan, P., 1999. *The consolidation of the financial services industry : causes, consequences, and implications for the future. Journal of Banking and Finance* 23 (2-4), 135-194.
- Berger, A.N., Humphrey, D., 1992. *Megamergers in banking and the use of cost efficiency as an antitrust defence. Antitrust bulletin*, 37 (Fall) 541-600.
- Berger, A.N., Humphrey, D., Pulley, L., 1996. *Do consumers pay for one-stop banking ? Evidence from an alternative revenue function. Journal of Banking and Finance* 20 (9) 1601-1621.
- Berger, A.N., Mester, L., 1997. *Inside the black box : What explains differences in the efficiencies of financial institutions ? Journal of Banking and Finance* 21, 895-947.
- Berger, A.N., Kashyap, A.K., Scalise, 1995. *The transformation of the U.S. banking industry : What a long strange trip its been. Brookings Paper on Economic Activity* 2, 155-218.
- Berger, A.N., Saunders, A., Scalise, J.M. Udell, G.F., 1998. *The effects of bank mergers and acquisitions on small business lending. Journal of Financial Economics* 50, 187-229.
- Burkart, O., Dietsch, M., Gonsard, H., 1999. L'efficience coût et l'efficience profit des banques françaises. Bulletin de la Commission bancaire, avril.
- Chaffai, M., Dietsch, M., 1999. Mesures de l'efficience technique et allocative par les fonctions de distance et application aux banques européennes. Revue économique, mai.
- Dietsch, M., 2000. Les surcapacités bancaires. Bulletin de la Commission bancaire, avril.
- Cybo-Ottone, A., Murcia, M., 2000. *Mergers and shareholder wealth in Europe. Journal of Banking and Finance*
- Houston, J. F., Ryngaert, M.D., 1994. *The overall gains from large bank mergers. Journal of Banking and Finance* 18 (6) 1155-1176.
- Houston, J. F., Ryngaert, M.D., 1999. *Why are value enhancing mergers in banking so hard to find?* WP.
- Hughes, J., Lang, W., Mester, L., Moon, C., 1999. *The dollars and sense of bank consolidation. Journal of Banking and Finance* 23 (3-4) 291-324.
- Kohers, T., Huang, M., Kohers, N., 2000. *Market perception of efficiency in bank holding company mergers : the roles of the DEA and SFA models in capturing merger potential. Review of Financial Economics* 9 101-120.
- Lang, G., Weltzel, P., 1998. *Technology and cost efficiency in universal banking : a thick frontier approach. Journal of Productivity Analysis* 10 (1), 63-84.
- McAllister, P., McManus, D., 1993. *Resolving the scale efficiency puzzle in banking. Journal of Banking and Finance* 17 (2-3) 389-401.
- Peristriani, S. 1997. *Do mergers improve the X-efficiency and scale efficiency of U.S. banks ? Evidence from the 1980s. Journal of Money, Credit and Banking* 29, 326-337.
- Piloff, S., Santomero, A.M., 1998. *The value effects of bank mergers and acquisitions. In : Amihud, Y., Miller, G., (Eds), Mergers of Financial Institutions, Irwin, Homewood, IL.*

- Resti, A., 1998. *Regulation can foster mergers, can mergers foster efficiency? The Italian case.* *Journal of Economics and Business* 50 (2), 157-169.
- Rhoades, S., 1993. *Efficiency effects of horizontal (in-market) bank mergers.* *Journal of Banking and Finance* 17 411-422.
- Rhoades, S., 1998. *The efficiency effects of bank mergers : An overview of case studies of nine mergers.* *Journal of Banking and Finance* 22 (3) 273-291.
- Srinivasan, A., Wall, L., 1992. *Cost savings associated with bank mergers. Working paper. Federal Reserve Bank of Atlanta.*
- Van Beek, L., Rad, A. T., 1997. *Market valuation of bank mergers in Europe.* *Financial Services, Amsterdam.*
- Vander Venet, R., 1996. *The effects of bank mergers and acquisitions on the efficiency and profitability of EC credit institutions.* *Journal of banking and Finance* 20 (9), 1531-1558.