

UNIVERSITÉ MONTESQUIEU - BORDEAUX IV
ÉCOLE DOCTORALE ENTREPRISE, ÉCONOMIE, SOCIÉTÉ (E.D. 42)
DOCTORAT ès SCIENCES DE GESTION

Jessy TROUDART

**Analyse et comparaison des stratégies
d'internationalisation des banques**

Thèse dirigée par M. Eric LAMARQUE, Professeur

Soutenue le 6 Décembre 2012

JURY :

Monsieur Boualem ALIOUAT

Professeur, Université de Nice, **rapporteur**

Madame Johanne HAMET

Professeur, Université Montesquieu - Bordeaux IV, **suffragant**

Madame Catherine KARYOTIS

Professeur HDR, Reims Management School, **rapporteur**

Monsieur Eric LAMARQUE

Professeur, Université Montesquieu - Bordeaux IV, **directeur de thèse**

« L'université n'entend donner aucune approbation, ni improbation aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs. »

REMERCIEMENTS

Je tiens avant tout à remercier mon directeur de thèse, le Professeur Eric LAMARQUE, pour ses recommandations précieuses, son suivi, sa disponibilité, et son soutien constant. Je lui exprime ma profonde gratitude, d'abord, parce qu'il a accepté d'encadrer mon mémoire de DEA, puis, de diriger mon travail doctoral. Qu'il trouve également ici l'expression de toute ma reconnaissance pour le sujet de recherche qu'il m'a si bien proposé.

Je mesure également l'honneur que me font les Professeurs Madame Catherine KARYOTIS et Monsieur Boualem ALIOUAT d'accepter, en tant que rapporteurs, de juger de la qualité de mon travail de recherche. Leurs commentaires seront sources d'enrichissement pour mes travaux futurs. Qu'ils trouvent ici l'expression de ma respectueuse reconnaissance.

Je tiens aussi à remercier Madame le Professeur Johanne HAMET d'avoir accepté de participer à mon jury de soutenance. Je lui exprime ma profonde gratitude pour l'intérêt porté à ce travail.

J'exprime également ma reconnaissance au Professeur Gérard HIRIGOYEN pour ses encouragements. Mes remerciements vont aussi aux membres de l'IRGO et à mes collègues doctorants de l'équipe de recherche. De même, j'aimerais remercier Madame Bérandère FERRARI, pour sa gentillesse et sa disponibilité.

Qu'il me soit, en outre, permis de remercier le professeur Claude LACOUR pour son soutien et ses nombreux conseils.

Merci à Diane et Claudia pour leur précieuse contribution. Merci à Céline, Sharone et Gilbert pour leurs encouragements. Toute ma reconnaissance va aussi à Jean-Yves pour son soutien, sa présence et ses encouragements.

Je tiens à remercier mon père et particulièrement ma mère pour son soutien inconditionnel ainsi que sa patience qui m'ont permis de mener à terme mon travail doctoral. Merci également à mes sœurs Gladys et Sabine, qui ont su m'encourager et me motiver à tout instant. A ces personnes et à toutes les autres concernées (que les oubliés me pardonnent), j'adresse un **GRAND MERCI**.

Bordeaux, le 10/10/2012.

Jessy TROUDART.

SOMMAIRE

<i>REMERCIEMENTS</i>	2
<i>SOMMAIRE</i>	3
<i>INTRODUCTION GENERALE</i>	4
<i>Partie 1 : L'internationalisation bancaire</i>	28
<i>Chapitre 1 : Les stratégies d'internationalisation des banques</i>	32
Section 1 : L'évolution des stratégies d'internationalisation bancaire depuis la fin des années 1980	34
Section 2 : Les formes d'implantation des banques multinationales	83
Section 3 : Les effets de l'évolution des conditions économiques et réglementaires sur l'internationalisation	93
<i>Chapitre 2 : Le lien entre performance et diversification géographique</i>	106
Section 1 : Les différents domaines de la performance bancaire	109
Section 2: Internationalisation et performance bancaire	123
Section 3: Diversification géographique et risques	147
<i>Conclusion Partie 1</i>	157
<i>Partie 2 : Méthodologie de la recherche et analyse des résultats</i>	160
<i>Chapitre 3 : La démarche méthodologique de la recherche</i>	162
Section 1 : Méthodologie de la recherche	162
Section 2 : Analyse préliminaire : les banques européennes sur le marché américain	174
Section 3 Analyse quantitative	188
<i>Chapitre 4 : Résultats empiriques et discussion</i>	208
Section 1 : L'impact des différents moyens de diversification internationale	209
Section 2 : Vérification des hypothèses et validité des résultats	222
<i>Conclusion Partie 2</i>	256
<i>Conclusion générale et discussion</i>	258
<i>Bibliographie</i>	274
<i>ANNEXE 1 : Résultats des régressions multiples sur données de panel</i>	293
Annexe 1.1 Liste des banques de l'échantillon	294
Annexe 1.2 Résultats des régressions multiples	295
<i>ANNEXE 2 : Tests usuels sur les résultats des régressions multiples sur données de panel</i>	300
Annexe 2.1 Rappel du test de l'existence de l'effet fixe	301
Annexe 2.2 Rappel du test de l'existence de l'effet individuel aléatoire	302
Annexe 2.3 Rappel des tests de spécification de l'hétérogénéité individuelle (le test d'Hausman)	303
<i>Annexe 3 : Localisation des banques de l'étude exploratoire</i>	305
<i>TABLE DES MATIERES</i>	347
<i>Liste des Tableaux</i>	349
<i>Liste des Graphiques</i>	350
<i>Liste Figures</i>	351

INTRODUCTION GENERALE

L'internationalisation des banques est une problématique qui intéresse une grande partie des acteurs financiers et des régulateurs économiques. Elle soulève de nombreuses interrogations sur ses bienfaits réels depuis le début des années 1980, et davantage depuis la crise de la dette de 2010.

A ce titre, le Crédit Agricole vient de céder sa filiale grecque Emporiki (achetée en 2006), à l'établissement Alpha Bank. La cession devrait être finalisée au 31 Décembre 2012. Cette vente a été engagée par la banque française dès le début du mois d'octobre pour mettre fin aux pertes accumulées s'élevant à plusieurs milliards d'euros ainsi que pour réduire son exposition en Grèce¹.

De son côté, la Société Générale a également annoncé la cession de la totalité des parts détenues dans sa filiale grecque Geniki Bank à Piraeus Bank. Un communiqué de presse émis par l'établissement français indique que cette transaction pourrait avoir un impact négatif au troisième trimestre 2012 sur le résultat net part du Groupe d'environ 100 millions d'euros².

Débuté à l'aube des années 1980, le courant de consolidations transfrontalières, impulsé par les banques, a provoqué l'émergence de leaders paneuropéens tels que BNP-Paribas, HSBC ou encore Banco Santander.

En outre, les innovations technologiques et la nécessité de créer de la valeur pour les actionnaires, ont intensifié ce phénomène et ont conduit les banques européennes à poursuivre leur installation à l'étranger. Comme l'avaient souligné Klein et Saldenberg (1998), les changements dans la législation bancaire ont également donné lieu à la création de nouvelles institutions interétatiques très diversifiées, puisque la dérèglementation des activités bancaires³ a permis une augmentation des opérations transfrontalières. En effet, ce mouvement de dérèglementation de l'économie a impulsé une concurrence entre les établissements de crédits qui devenaient capables de déterminer leur propre stratégie de croissance nationale et internationale. Cette augmentation de la concurrence bancaire fut accompagnée d'une vague de privatisations entre 1986 et 2001⁴, qui entraîna un mouvement de fusions acquisitions européennes. Ainsi, la mondialisation a gagné la banque. Cette réalité

¹ Crédit Agricole SA, Communiqué de presse, *Crédit Agricole S.A. annonce la cession d'Emporiki à Alpha Bank*, 17 Octobre 2012. pp1-2.

² Société Générale, Communiqué de presse, *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ANNONCE LA VENTE DE GENIKI BANK À PIRAEUS BANK*, 19 Octobre 2012. pp1-2.

³ En France, la dérèglementation des activités bancaires est la résultante de la loi bancaire de 1984, stipulant un décloisonnement des activités bancaires.

⁴ Lacoue-Labarthe, 2001, *Les banques en France : privatisation, restructuration, consolidation*, Economica, Paris.

s'applique à tous les métiers de la banque, notamment à celui de détail qui a connu une augmentation des rapprochements transfrontaliers en Europe depuis l'an 2000. L'international s'est donc imposé comme un enjeu et un objectif prioritaire, dès la fin des années 1990, et ce pour plusieurs raisons :

Tout d'abord, les marchés domestiques doivent faire face à une saturation des équipements. Les clients semblent être de moins en moins réceptifs aux offres bancaires, et redoutent de se voir équipés de produits en surplus, non indispensables et payants. Les livrets et assurances ne représentent plus des packages suffisamment attractifs.

Ensuite, le vieillissement de la population, commun à tous les pays d'Europe, constitue un réel frein de croissance pour les banques. A moyen et long terme cela représente une baisse potentielle de clients.

Puis, les banques connaissent une rupture avec la clientèle domestique, particulièrement à cause de leur modèle de tarification qui occasionne des critiques importantes.

Enfin, les concurrents non bancaires captent de plus en plus la croissance. En Europe, la banque de détail s'est longtemps positionnée comme un partenaire des grands projets de vie de sa clientèle, notamment lorsqu'il s'agit de l'accès au logement ou encore lors de l'acquisition d'un bien de consommation. Cependant, le client est devenu averti et sa vision des produits et services financiers s'est transformée. Le banquier n'est plus l'acteur privilégié de la relation, c'est le vendeur du bien qui se préoccupe de proposer en amont le financement du produit désiré. Le modèle bancaire assiste aussi à l'apparition du mouvement *peer-to-peer*⁵ essentiellement fondé sur un effet réseau. Les exemples les plus probants sont Paypal,⁶ proposant un service de paiement en ligne sécurisé, et Zopa (Zone of Possible Agreement) fondée sur la mise en relation des emprunteurs et des investisseurs sans l'intervention d'un tiers. Ces acteurs non bancaires se placent directement sur la niche de réseau et proposent des produits et services adaptés à la nouvelle économie.

Ainsi, face à l'essoufflement de leur marché domestique, les banques européennes ont intensifié leurs placements internationaux afin d'augmenter leur nombre de positionnements significatifs. Les vagues de consolidation ont donc gagné le Vieux Continent, depuis les fusions-acquisitions de Santander et Abbey en 2004, de Uni-Crédit et Abbey National en 2005 jusqu'à l'ouverture du marché italien aux autres acteurs européens en 2006.

⁵ Les échanges peer-to-peer représentent des transactions réalisées directement par les clients, sans intervention de la banque.

⁶ Paypal est une filiale D' Ebay.

La conséquence directe de ce mouvement est que l'international prend une part de plus en plus importante dans le résultat des établissements bancaires. En effet, le produit net bancaire (PNB) réalisé à l'international est passé pour la BNPP de près de 23% en 1999 (1 183 millions d'euros de PNB sur la banque internationale, sur un PNB pour le réseau de 5093 millions d'euros) à près de 50% en 2011 (soit près de 11000 millions d'euros de PNB sur la banque de détail internationale sur un PNB de 24 806 millions d'euros pour le réseau). La Société Générale, quant à elle, réalisait un PNB à l'international de près de 32% en 1999 pour atteindre plus 50% en 2010.

De même, le produit net bancaire de la banque de détail internationale d'UniCredit et de Barclays est passé respectivement de 11% à 52% et de 22% à 37% entre 2000 et 2007. Les effectifs à l'étranger ont également augmenté. Ils ont été multipliés par 5 entre 1999 et 2008 pour la Société générale et par 4 pour la BNPP sur la même période.

En dépit de cet intérêt, les gains de l'internationalisation ne sont pas clairement définis et ce pour plusieurs raisons. Premièrement, parce que de nombreux rapprochements transfrontaliers effectués au cours des années 1990 ont échoué. Les opérations de rachat des banques Framlington et Charterhouse par le Crédit Commercial en partenariat avec la German Bank, Berliner Handels et Frankfurter Bank se sont soldées par des échecs. De même que les rachats de Gartmore par Indosuez et de Touche Remnant par la Société Générale.

Ensuite, parce que le mouvement de consolidations européennes des années 2000 laisse entrevoir trois grands enjeux pour la décennie à venir. D'abord, les banques doivent adapter leur modèle de banque de détail à l'international. Par exemple, le modèle de réseau français s'avère difficilement « exportable » et adaptable à la population locale étrangère, d'autant plus que les variables changent d'un pays à l'autre. En effet, les marchés émergents sont caractérisés par une population très peu bancarisée mais également par la présence d'une élite très renseignée sur les innovations bancaires et financières. Les marchés matures sont, quant à eux, définis par des infrastructures bancaires bien développées et une grande capacité à créer des alliances. Deuxièmement, les déploiements internationaux nécessitent que l'intérêt général du groupe et l'indépendance des métiers soient maintenus. Et troisièmement, l'international représente habituellement un facteur permettant de diversifier le risque pris sur un marché domestique fortement concentré, ce qui impose une bonne maîtrise de celui-ci.

Enfin, l'activité internationale laisse entrevoir des questionnements, car plus récemment, la crise de la dette des années 2010 a placé trois de nos banques les plus internationales en grande difficulté. Aussi, les engagements de la BNPP, du Crédit Agricole et

de la Société Générale en Europe, notamment en Grèce et en Italie, affaiblissent plusieurs groupes bancaires européens.

Tous ces faits mettent en exergue l'importance des choix stratégiques internationaux des banques. Ainsi, il apparaît essentiel *d'analyser et d'évaluer les stratégies d'internationalisation adoptées par celles-ci.*

Pour ce faire, il convient de présenter dans un premier temps, les modalités d'implantation à l'étranger qui s'offrent aux banques (I). Puis, de définir dans un deuxième temps, les déterminants de leur expansion internationale (II). Ensuite, il nous appartient de développer les motivations et la problématique de notre analyse (III), ainsi que d'avancer notre positionnement méthodologique (IV). Et enfin, d'exposer l'organisation de notre recherche (V).

I. Les modalités d'implantation à l'étranger

Comme le soulignent Morschett, Schramm-Klein et Swoboda (2010) le choix d'un mode d'entrée sur un marché est un élément essentiel de la stratégie d'internationalisation. D'ailleurs, pour Petrou (2009), l'expansion internationale des banques de détail peut impliquer différents modes d'entrée dans les pays étrangers, les acquisitions étant les plus courantes. Il faut cependant distinguer une banque internationale d'une banque multinationale. En effet, la banque internationale agira principalement à partir de ses politiques d'exportation, depuis son pays d'origine. En revanche, la banque multinationale va se différencier par sa présence « physique » à l'étranger [Nekhili et Karyotis (2008)].

De ce fait, un établissement bancaire multinationale possède trois grands moyens de déploiement à l'étranger. Il peut, ainsi :

- Procéder à des acquisitions ou fusions transfrontalières
- Effectuer des implantations de filiales ou succursales
- Réaliser des partenariats et alliances avec l'étranger

Ces trois stratégies possèdent des caractéristiques distinctes. Nous discutons de celles-ci dans les paragraphes suivants.

Les acquisitions transfrontalières – Elles font partie d'un mode de développement appelé croissance externe. La croissance externe permet à la banque de contrôler des actifs déjà productifs sur le marché et initialement détenus par d'autres banques. Elle procure à l'acheteur l'occasion d'augmenter rapidement sa capacité de production. Ce type de

croissance est considéré comme une option stratégique qui permet généralement de créer de la valeur mais également d'en détruire dans la mesure où l'établissement se développe à partir de l'apport des ressources d'une autre banque.

Ainsi, la *croissance externe* prend habituellement la forme d'une *fusion*⁷, d'une *acquisition d'actif*⁸, d'une *acquisition par achat d'actions*⁹, ou encore d'une *acquisition par échange d'actions*¹⁰. Il faut différencier les fusions et acquisitions internationales (impliquant des établissements de crédit situé dans des pays différents) des conglomérats internationaux (impliquant des établissements de crédits, des compagnies d'assurance ou tout autre établissement financier positionné dans un pays différent).

Ces opérations sont très utilisées dans le secteur bancaire (tableau 1 et graphique 1) et ce parce que la croissance externe répond communément à plusieurs objectifs :

- *Prendre rapidement une position stratégique sur des marchés internationaux et renforcer sa position concurrentielle par l'accroissement de ses parts de marché :*

C'est la méthode adoptée par les banques BNP-Paribas, HSBC, RBS et BBVA afin d'intégrer le marché américain avec les rachats successifs de BancWest en 2001, de Household en 2003 de Charter One en 2004 et de Compass Bancshares en 2007. Ces banques européennes ont donc profité d'opportunité de rachat pour pénétrer le marché américain. Les moteurs de ces implantations sont toutefois quelque peu différents. En effet, BNPP et RBS se sont focalisées sur des implantations de banques de détail très régionales. HSBC a préféré un développement à travers le crédit à la consommation et BBVA a choisi de renforcer ses implantations de l'Amérique du Sud en s'orientant vers le Texas et la Floride.

- *Contrer les propositions stratégiques d'un concurrent gênant et acquérir de nouveaux métiers :*

À travers une acquisition transfrontalière, les banques ont la possibilité de se construire un réseau à l'étranger, ou de créer une niche de marché. [Meier (2011)]. Ainsi, face à l'augmentation de la concurrence non bancaire dans les années 2000, les banques européennes

⁷ Dans ce cas plusieurs banques décident d'unir leur patrimoine pour ne former qu'une seule entreprise.

⁸ Elle représente l'achat d'une autre banque ou encore d'un métier.

⁹ Il s'agit d'une Offre publique d'achat (OPA) dans le cas où la banque cible est cotée, cette opération revient à proposer aux actionnaires de la banque cible le rachat de leurs actions contre des liquidités, en contrepartie d'une gratification notable.

¹⁰ Il s'agit d'une Offre publique d'échange (OPE). Si la banque cible est cotée, dans ce cas la banque acheteuse offre à la cible d'échanger leurs actions respectives moyennant une prime intéressante.

ont fait l'acquisition d'agences immobilières afin de capter les clients en amont et contrer ainsi ces nouveaux acteurs. C'est le cas des banques françaises et dans une moindre mesure des banques allemandes. Le Crédit Mutuel, la Caisse d'Épargne, et la Banque Populaire ont de ce fait racheté respectivement 220 agences d'Avis Immobilier en 1999, 290 agences de Lamy en 2005 et 300 agences Foncia en 2007. De même, le Crédit Agricole a créé en 2003 le groupe d'agence immobilière Square Habitat.

Ces stratégies peuvent être pertinentes dans le but d'accroître l'efficacité et la performance. Cependant, elles sont très difficiles à mettre en œuvre. En effet, les banques doivent faire face aux incertitudes liées à un marché local inconnu.

Tableau 1 : Principales Acquisitions entre 2008 et 2009

Date d'annonce	Acquéreurs (Pays)	Cibles (Pays)
11 janvier 2008	Bank of America (États-Unis)	Countrywide Financial (États-Unis)
29 février 2008	Banque Populaire (France)	Actifs de HSBC en France
24 mars 2008	JP Morgan Chase (États-Unis)	Bear Stearns (États-Unis)
13 mai 2008	Westpac Banking Corp. (Australie)	St Georges Bank (Australie)
11 juillet 2008	Crédit Mutuel (France)	Citibank Deutschland (Allemagne)
14 juillet 2008	Santander (Espagne)	Alliance & Leicester (R-U)
31 août 2008	Commerzbank (Allemagne)	Dresdner Bank (Allemagne)
12 septembre 2008	Deutsche Bank (Allemagne)	Deutsche Postbank (Allemagne)
15 septembre 2008	Bank of America (États-Unis)	Merrill Lynch (États-Unis)
17 septembre 2008	Barclays (Royaume-Uni)	Actifs de Lehman Brothers (États-Unis)
23 septembre 2008	Nomura Hldgs (Japon)	Actifs de Lehman Brothers en Asie Europe et Moyen-Orient
25 septembre 2008	JP Morgan Chase (États-Unis)	Washington Mutual (E-U)
3 octobre 2008	Wells Fargo (États-Unis)	Wachovia (États-Unis)
13 octobre 2008	Lloyds TSB (Royaume-Uni)	HBOS (Royaume-Uni)
13 octobre 2008	Santander (Espagne)	Sovereign Bancorp (États-Unis)
24 octobre 2009	PNC Financial Services (EU)	National City (États-Unis)
3 novembre 2008	Banco Itau (Brésil)	Unibanco (Brésil)
13 janvier 2009	Morgan Stanley (États-Unis)	Smith Barney (États-Unis)
26 février 2009	Caisse d'Épargne (France)	Banque Populaire (France)
7 mars 2009	BNP Paribas (France)	Actifs de Fortis en Belgique et Luxembourg
1er mai 2009	Sumitomo Mitsui Banking Corp (Japon)	Nikko Cordial ; Actifs de Nikko Citigroup (Japon)

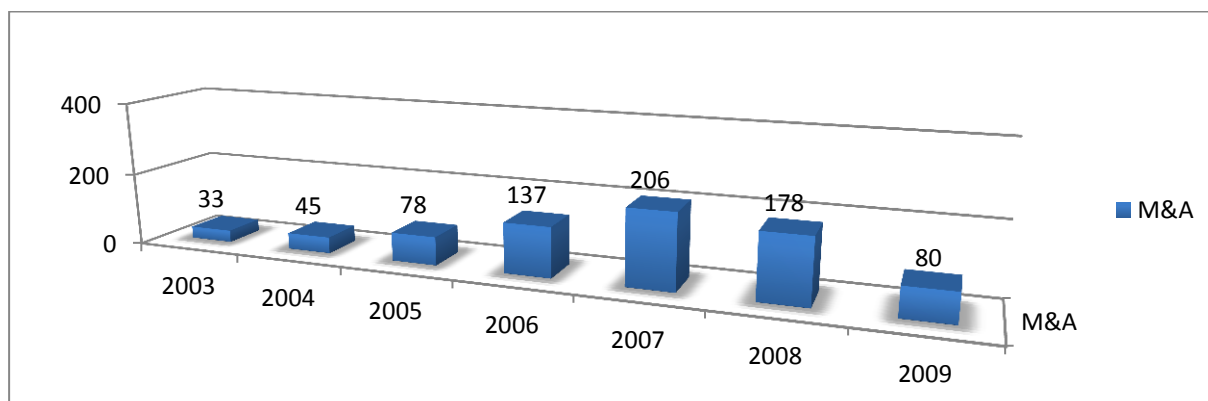
Source : Zéphir et Plane et Pujals (2009)

L'acquisition d'une position de niche dans un nouveau marché pousse les banques à exploiter de nouvelles ressources et à utiliser leurs connaissances dans le marché cible. Néanmoins, dans ce cas, les banques doivent faire face à des coûts plus élevés et des risques importants. En Europe, les fusions et acquisitions¹¹ dans le secteur financier représentaient environ 80 milliards d'euros en 2009, niveau le plus bas depuis 2005. La *figure 2* montre la quantité de fusions et acquisitions dans le secteur financier entre 2003 et 2009. Nous

¹¹ Toutes fusions et acquisitions confondues (c'est à dire transfrontalières et domestiques).

remarquons que les fusions et acquisitions dans ce secteur ont augmenté entre 2003 et 2007, avant de diminuer à cause de la crise depuis 2008.

Graphique 1. Valeurs des fusions et acquisitions des institutions financières en Europe, en milliards d'euros.



Source: PricewaterhouseCoopers, 2010

Les modes d'implantations – Comme le soulignent successivement Marois (1979), Sautter (1982), Heinkel et Levi (1992), Blandon (1998), Bain et al. (2003), et plus récemment Fiechter et al. (2011), l'établissement à l'étranger se fait généralement à travers quatre formes principales d'implantation: la banque affiliée, la filiale, la succursale et le bureau de représentation.

La banque affiliée et la filiale possèdent un certain degré d'indépendance vis à vis de la société mère. En général, le directeur de la banque affiliée est un natif du pays cible. Les activités de cette entité dépendent de la législation du pays concerné. Et la société mère détient plus de 50% du capital de la filiale. La création de cette dernière est souvent le résultat de l'acquisition d'une banque locale ou de la création d'une nouvelle entité. Parmi ces deux premières options, les filiales sont les formes les plus indépendantes. Elles représentent aussi une approche très complète de pénétration du marché selon Blandon (1998). En effet, celles-ci incarnent pour la société mère un moyen de développer dans le pays cible plusieurs lignes de métiers. Comme pour la banque affiliée, la société mère détient, plus de 50% du capital de la filiale.

La succursale et le bureau de représentation sont des entités qui ne sont pas autonomes. La maison mère détient 100% du capital de la succursale. Bien que ce type d'implantation permette à la société mère de pénétrer un nouveau marché, c'est également une entité à la forme complexe dans la mesure où elle est tenue de se conformer aux

restrictions de crédits imposées par les pays visés. Le bureau de représentation, quant à lui, assure une présence dans le pays cible et contribue à créer un lien avec les clients locaux. Il accorde également un accès à des informations approfondies sur le marché local. Il permet par conséquent, à la société mère d'adapter ses services et produits dans le but de créer une filiale. La maison mère détient également 100% du capital de cette entité.

Les banques françaises ont depuis la fin des années 2000 intensifié leurs implantations étrangères. Elles possèdent aujourd'hui près de 2000 filiales dans le monde et leur activité hors de la France représente près de 30% du PNB consolidé (tableau 2). Le poids des filiales étrangères de ces établissements est donc bien marqué dans leur résultat. Les banques s'expatrient également à l'aide de partenariats transfrontaliers qui prennent différentes formes.

Tableau 2 : Implantations des banques françaises internationalisées

	Monde	Union européenne hors France	Hors Union européenne	Monde hors France
PNB consolidé (en mds d'euros)	129,7	24,1	15,0	39,1
Effectifs (en millions)	0,62	0,10	0,10	0,20
Nombre de filiales	1930,0	600,0	480,0	1080,0
Part du PNB consolidé (en %)	100,0	18,6	11,6	30,2
Part des effectifs (en %)	100,0	16,1	16,1	32,2
Part du nb de filiales	100,0	31,1	24,9	56,0

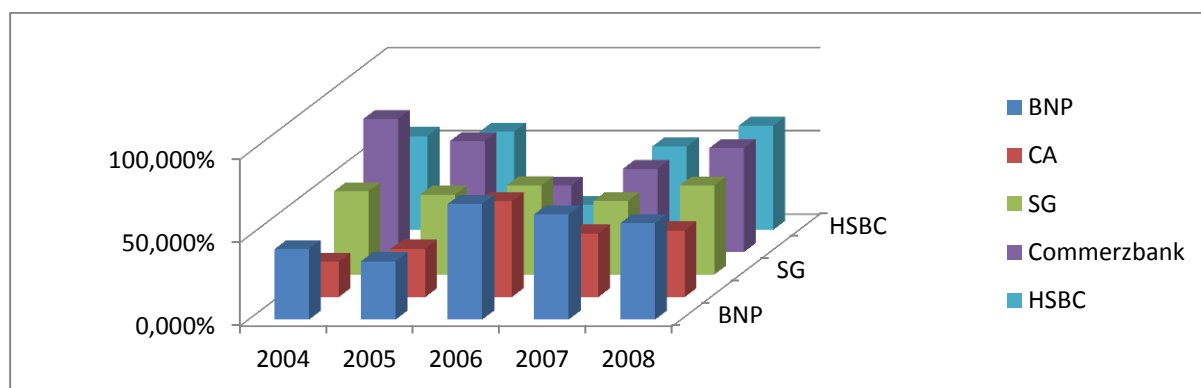
Source : INSEE, Mars 2011. Groupes dont la tête est française

Les partenariats et alliances stratégiques- Ils représentent un troisième moyen d'expansion internationale. Ce type de développement rentre dans le cadre de la croissance conjointe. Il s'agit pour la banque de s'allier avec un autre établissement de manière plus ou moins formalisée. L'objectif étant de réaliser un projet commun sur le plan commercial ou industriel. Cette croissance peut aller de la simple relation commerciale, au partenariat ou alliance stratégique.

Pour Meier (2011) il y a plusieurs avantages à une telle implantation à l'étranger. Premièrement, elle octroie beaucoup plus de partenaires et par conséquent permet un accès à un plus grand choix d'opérations. Ensuite, l'accord transfrontalier accorde aux banques le choix d'une «niche» dans le nouveau marché qu'elles veulent pénétrer. En revanche, les fusions et acquisitions transfrontalières n'ont pas cette particularité. Dans le cas de ces

dernières, les banques doivent prendre en compte l'ensemble des activités de la cible, même si elles ne sont pas toutes rentables. Le partenariat offre également un faible engagement pour les parties dans la mesure où elles se retirent quand elles le désirent. Les partenariats prennent quatre formes différentes: L'*accord technique et commercial*¹², la *joint - venture*¹³, les *prises de participations*¹⁴ ou encore les *accords cadre*¹⁵. Les plus courantes étant la joint-venture et les prises de participation. Les banques européennes pratiquent également ces alliances pour se développer à l'étranger ou pour créer, à l'image du Crédit Agricole, un réseau international. Ainsi, en 2008, 62% des alliances de HSBC, 58% des alliances de BNPP et 40% des alliances du Crédit Agricole étaient des partenariats transfrontaliers (voir graphique 2). Il faut dire que les banques ont commencé à formuler ces stratégies d'alliance depuis les années 1990 pour contrer, tout comme pour les fusions-acquisitions, les nouveaux concurrents non bancaire.

Graphique 2. Pourcentage des partenariats transfrontaliers des principales banques Européennes¹⁶



Source : Zéphir

L'un des premiers objectifs est d'effectuer des partenariats avec les principaux distributeurs qui leur donnent un accès massif à la clientèle. C'est ainsi que deux banques anglaises, RBS et HBOS se sont alliées avec deux enseignes de la grande distribution qui sont respectivement Tesco et Sainsbury.

¹² Cette forme de partenariat peut se faire avec une autre banque ou encore une institution financière. Il permet aux banques de pénétrer de nouveaux marchés avec la création de nouveaux produits. L'accord commercial peut aboutir à la création d'une filiale ou d'une joint-venture.

¹³ C'est un accord contractuel entre deux parties issues de pays différents afin de créer une nouvelle entité ou d'acheter une filiale commune.

¹⁴ La prise de participation consiste à devenir actionnaire ou associé d'une entité en souscrivant à des titres.

¹⁵ Ils représentent des accords de financement entre plusieurs banques et institutions financières afin de mettre à disposition de leurs clients une ligne de crédit.

¹⁶ Tous secteurs confondus et par rapport à la totalité des partenariats réalisés.

Les alliances stratégiques symbolisent ainsi une réponse adaptée à l'internationalisation ou encore au critère de taille. Elles représentent une alternative à une croissance interne ou à une stratégie de fusions-acquisitions qui s'avère être beaucoup plus lourde à mettre en œuvre.

Néanmoins, l'alliance peut être un danger pour la banque. En effet, elle a pour conséquence une diffusion partielle des connaissances (informations, bases de données) et du savoir-faire (méthodes, procédés, compétence) à un partenaire souvent encore concurrent. Ensuite, en raison du pouvoir partagé, elle peut instaurer des conflits entre les parties prenantes et réduire les possibilités d'action compte tenu de la dépendance accrue qu'il existe entre les deux partenaires.

L'internationalisation des activités nécessite de tenir compte de la culture historique des organisations. Chaque banque reste plus ou moins ancrée à son système de valeur et à son mode d'organisation lié à sa culture et à son histoire à l'origine. Selon les banques les relations entre les filiales et la maison mère peuvent être radicalement différentes et ainsi modifier le mode d'organisation. L'orientation culturelle de l'entreprise, souvent véhiculée par l'enseigne, est une étape notable dans le processus d'internationalisation des établissements.

A ce titre, les trois principaux moyens d'expansion à l'étranger que nous avons cité précédemment (à savoir l'implantation, les fusions - acquisitions et les partenariats) conduisent les banques à se mondialiser de trois manières distinctes :

- Garder leur enseigne
- Prendre une autre enseigne
- Développer une « sous enseigne »

Par exemple, BNP Paribas est très bien établie aux Etats-Unis, en Italie et plus récemment au Benelux grâce à son modèle de banque de détail, à travers Bank of the West et Fortis Bank. Pour ce métier, BNP Paribas possède un réseau de banques qui sert également de « plateforme » pour le développement de métiers annexes dans les pays où la banque a des filiales. Le groupe bénéficie également d'une forte présence dans la région du Golf, Méditerranéenne et d'Europe de l'Est à travers plusieurs autres enseignes et sous enseignes. En Afrique, il est présent sous une autre enseigne, la BICI (International Bank of Trade and Industry) qui est l'un des plus grands réseaux bancaires de l'Afrique francophone. Notons qu'il est présent avec sa propre enseigne dans 24 pays différents.

De même, la Société Générale est fortement établie dans les pays émergents d'Europe de l'Est. Le groupe a étendu sa banque de détail avec l'acquisition de Rosabank, une banque en Russie. Avec cette acquisition, elle détient près de 80% du marché de détail Russe. Elle dispose également d'un réseau en Roumanie et en République Tchèque avec des sous enseignes. De son côté, le Crédit Agricole développe son réseau avec d'autres enseignes. Ainsi la banque est implantée en Grèce avec Emporiki. En dehors de la zone Euro, le groupe intervient en Serbie (avec Meridian Bank) en Ukraine (à travers Bank Index) et en Pologne (avec Lukas Bank). Le Crédit Agricole s'expatrie d'avantage avec des sous enseignes ou à travers d'autres noms plutôt que directement avec son cachet, notamment pour les financements spécialisés comme le crédit à la consommation.

En revanche, HSBC possède un important réseau international avec sa propre « empreinte ». La banque a plus de 7500 implantations dans le monde et est installée dans près de 80 pays sous l'enseigne HSBC, particulièrement pour sa banque de détail. De la même manière, Barclays a étendu son réseau à l'étranger à l'aide de son enseigne. Le groupe est installé dans 57 pays à travers deux grands pôles d'activité, à savoir le *Retail and business banking* (banque de détail et des PME au niveau international) et la banque d'investissement. Le métier de banque de détail regroupe ainsi Barclays UK RBB (localisée au Royaume-Unis), Barclays Card (activité internationale de carte de crédit localisée), Barclays Europe RBB (présente en France, en Italie, au Portugal et en Espagne) et Barclays Africa (en Afrique et dans l'océan Indien). Notons que le groupe est actionnaire majoritaire du groupe Sud-Africain ABSA qui offre à la fois des services de banque de détail et de banque d'investissement.

Ainsi, on constate une nette dissimilitude dans les stratégies de ces quatre banques puisque les anglo-saxonnes ont une politique d'avantage hégémonique en ce qui concerne leurs implantations à l'étranger. La différence entre ces stratégies constitue l'une des premières motivations de notre recherche. Nous allons maintenant nous intéresser aux raisons de l'internationalisation bancaire.

II. Les raisons de l'internationalisation bancaire

La littérature financière s'est penchée sur les raisons de l'expansion transfrontalière des banques dès la fin des années 1970. Les résultats de la première vague d'étude sont très différents de ceux que l'on observe aujourd'hui. Ceci peut être lié au fait que l'internationalisation des banques est aujourd'hui très différente et beaucoup plus autonome [Pastré, Blommestein, Jeffers, Pontbriand (2005)].

Les raisons principales expliquant la diversification géographique des banques sont

regroupées en deux catégories dans la littérature : il existe des déterminants internes et des déterminants externes à la banque, comme le soulignent Nekhili et Karyotis (2008). L'ensemble de ces facteurs décrivent les principales caractéristiques de l'expansion bancaire.

➤ **Les déterminants internes**

Il existe quatre principaux facteurs décisifs liés à l'installation étrangère : la réalisation de profit, la clientèle, l'accès au capital et les motivations managériales.

La réalisation de profit : La première raison évoquée dans la littérature financière pour expliquer l'expansion internationale des banques est la recherche de performance et d'efficacité. En effet, en s'internationalisant les banques recherchent une diminution des coûts, grâce à l'élargissement de leurs bases de dépôt ou grâce à l'exploitation de nouvelles ressources [Deng et Elysiani (2008)]. Bout et Schmeits (2000) suggèrent que la diversification permet aux banques de réduire la volatilité des résultats. Ainsi, l'expansion géographique abaisse les risques et accroît la valeur de l'entreprise.

De plus, les actionnaires peuvent considérer la taille critique comme un critère de rentabilité. La tendance à la consolidation transfrontalière des banques européennes depuis la fin des années 1980, a reflété le désir des banques de rechercher une meilleure efficacité. Ainsi, une activité transfrontalière donne la possibilité de réaliser des économies d'échelle. Par exemple, grâce à une alliance entre banques, des synergies importantes sont accomplies, ce qui entraîne de la création de valeur. Les synergies créées par la diversification, en particulier dans le cas d'une fusion-acquisition, génèrent de l'efficacité X^{17} au sens de Leibenstein [Berger et al (2000)].

L'objectif des banques est de réaliser des économies d'échelle. Aussi, pour Berger et al (2000), la diversification géographique des banques conduit à une meilleure performance en élargissant le pouvoir de marché et en améliorant l'efficacité des institutions financières. De son côté, Caves (1981) affirme que les institutions, en se diversifiant, augmentent non seulement leur pouvoir de marché, mais exploitent aussi des ressources qui ne sont généralement pas disponibles. Ensuite, Cerasi et Daltung (2000) stipulent qu'il existe un niveau optimal de diversification dans la mesure où les banques opèrent généralement un arbitrage entre l'augmentation des coûts et les bénéfices résultant de la diversification. En

¹⁷ Dans cette théorie Leibenstein (1978) démontre qu'il existe un facteur supplémentaire « le facteur X » autre que le travail et le capital. Il s'agit de l'efficacité du système d'organisation véhiculée par des conventions internes garantissant une utilisation optimale des ressources.

effet, une augmentation des échelles de production entraîne des coûts de coordination, de contrôle et d'agence plus élevés.

Les banques s'expatrient également afin de suivre leurs clients internationaux et d'augmenter leur portefeuille de clientèle.

Suivre la clientèle et trouver de nouveaux clients : L'expansion internationale s'explique également par le désir des banques de suivre leur clientèle à l'étranger. Le marché bancaire est caractérisé par une relation de long terme entre une banque et ses clients [Dietsch, (1992)]. C'est pourquoi les banques accompagnent leurs clients à l'étranger. Pour Grubbel (1977) les banques qui suivent leurs clients à l'étranger peuvent exploiter la connaissance acquise sur le marché local et en acquérir une autre. Ces banques cultivent aussi les informations recueillies sur les marchés étrangers afin d'y implanter des filiales. La stratégie consistant à suivre la clientèle, représente un moyen de tester un nouveau marché [Casson (1990)]. Certaines études développées dans les années 80, telles que celle proposée par Goldberg et Saunders (1981) ont prouvé que les investissements directs à l'étranger opérés étaient liés à la présence de banques dans les pays ciblés.

La décision de se développer au-delà de ses frontières est également due au souhait des banques de trouver de nouveaux clients. En effet, en suivant les clients existants, elles essaient de construire un portefeuille composé d'une clientèle étrangère. Pour Molyneux (2003), les banques choisissent dans ce cas, l'établissement à l'étranger. Cette forme d'implantation à l'étranger est pour lui la moins coûteuse, afin d'augmenter son portefeuille de clients. En effet, la proposition de services et de produits liés à l'activité internationale génère des coûts élevés si la banque doit opérer depuis son pays d'origine. Une implantation dans le pays cible réduit les barrières à l'entrée et permet de diminuer les coûts. D'autres facteurs internes tels que l'accès au capital, influent sur les décisions des banques de s'installer à l'étranger.

L'accès au capital et la liquidité : En dépit de la réglementation bancaire, l'accès au capital est une problématique propre aux établissements bancaires.

Le coût du capital d'une banque diffère de celui d'une entreprise industrielle. En effet, le coût des fonds propres des banques endosse une position primordiale en dépit du fait que les banques ont un effet levier plus important que les entreprises industrielles (Zimmer et Cauley, 1991). Le coût de capital d'un produit financier représente pour une banque la moyenne pondérée des coûts spécifiques des diverses sources de financement, le facteur de

pondération de chaque source de financement étant la valeur de marché de celle-ci. Ainsi si une banque établit un prix pour un produit financier, en dessous de son coût du capital, celle-ci expose ses actionnaires à une perte.

Pour Acharya *et al.* (2006) il existe plusieurs raisons pour lesquelles les banques décident d'étendre leurs activités au niveau international. L'une d'entre elles est que celles-ci exercent dans un environnement réglementaire nécessitant des exigences de capital étroitement liées au risque de l'actif, aux filiales et à la restriction en termes de crédit. Ainsi, la diversification géographique peut être vue comme un moyen de diminuer les coûts de régulation liés à l'exigence en capital et de diminuer les risques liés aux prêts. Les revenus nets d'intérêts sont pour beaucoup de banques une source de profit intéressante.

Par conséquent, comme nous l'avons souligné plus haut, l'international leur permet d'avoir des profits plus intéressants si les taux d'intérêt sont plus élevés dans les pays étrangers. La différence des taux d'intérêt peut dans ce cas être soit un facteur d'attraction soit un facteur de rejet : un facteur d'attraction si les taux d'intérêt sont plus élevés dans le pays étranger, un facteur de rejet dans le cas inverse (Slager, 2004). D'autre part, les banques s'installent à l'étranger également pour avoir un coût du capital moins élevé. Il existe une grande différence entre les pays en ce qui concerne le coût du capital (Slager, 2004). Lorsqu'une banque obtient un coût du capital moins élevé que ses concurrentes, cela se répercute généralement sur sa part de marché.

Motivations managériales : Amihud et Lev (1981) mentionnent que les décisions prises dans une entreprise sont généralement associées aux motivations du gestionnaire et non à la seule décision des actionnaires. Berger et Ofek (1996), ainsi que Demsetz et Strahan (1997) font valoir que l'établissement à l'étranger est directement lié au désir du gestionnaire de protéger son emploi, son pouvoir et de diversifier son propre risque. Aussi, les décisions du gestionnaire en termes de diversification de marchés sont fonction de sa propre rémunération ou des avantages indirects qu'il peut recevoir après la diversification. D'ailleurs, d'après Lamarque (2003), la vague de fusions dans le secteur bancaire français reflète les changements dans la gouvernance des banques françaises.

De ce fait, la recherche de l'efficacité et de la performance, le désir de suivre son client et d'en trouver d'autres et la volonté du gestionnaire de diversifier son propre risque sont autant de facteurs qui poussent à l'internationalisation bancaire. Cependant, il existe également des déterminants externes à la banque.

➤ **Les déterminants externes**

Les facteurs externes sont, quant à eux, représentés par les innovations financières, la réglementation, le risque pays et par la similitude des cultures.

Les innovations financières et le progrès technologique : Le progrès technologique ainsi que les changements économiques et financiers encouragent souvent l'expansion transfrontalière. Miller et Parkhe (2002) ont montré que les banques américaines étaient plus intéressées par les pays où les pratiques bancaires étaient bien développées. Les innovations financières sont une garantie pour les banques de réaliser des économies d'échelle et de créer de la valeur. Ainsi, la création de nouveaux outils tels que les centres d'appels ou les services bancaires en ligne, développe fréquemment de nouvelles opportunités et génère de la performance. Outre l'ensemble des innovations financières, la réglementation financière et bancaire adoptée par un pays peut aussi avoir des conséquences sur les stratégies internationales bancaires.

La réglementation : La réglementation a également un impact sur le choix de diversification géographique des banques. La déréglementation du secteur bancaire français dans les années 80 a entraîné l'augmentation des partenariats bancaires. En conséquence, les banques ont opéré une diversification dans plusieurs activités différentes ainsi que dans des régions variées¹⁸. Aux États-Unis, le Gramm-Leach-Bliley Act en 1999, a permis aux banques de diversifier leurs activités et a impulsé un mouvement de fusions et acquisitions entre banques de détail et banques d'investissement.

De plus, la réglementation renforce l'exigence en matière de liquidité. En Europe, les réformes réglementaires Bâle III pourraient avoir un impact réel sur les fusions-acquisitions internationales réalisées dans le secteur bancaire. Bâle II, selon Nekhili et Karyotis (2008), avait déjà eu des conséquences sur les opérations internationales en particulier sur la gestion des risques opérationnels et de crédit ainsi que sur la répartition des capitaux propres. De ce fait, la réglementation du pays d'origine et celle du pays cible sont des facteurs déterminants pour l'expansion internationale, tout comme le risque pays.

¹⁸ Voir Lacoue - Labarthe, 2001, Les banques en France : privatisation, restructuration, consolidation, Economica, Paris.

Le risque pays : Le risque pays représente aussi un facteur discriminant pour l'établissement à l'étranger. Cerruti et al. (2007) estiment que le risque pays est le résultat de déterminants politiques et économiques tels que la stabilité des taux de change ou le niveau de dette publique. Pour ces auteurs, le risque pays est composé des risques économiques et politiques. Coeurderoy et Quelin (1997) expliquent également que la stratégie internationale des banques est fonction des risques politiques, économiques et sociaux. Les différences de langues et de culture représentent aussi un risque pays. Les banques doivent également faire face à un risque inattendu tel que des contagions dues à une défaillance du système financier et politique (Greuning et Bratanovic 2004).

Les déterminants historiques et culturels : L'histoire et la culture peuvent être des facteurs discriminants, notamment si le pays domestique partage la même culture et la même langue que le pays cible. Lorsque qu'une institution financière s'implante dans un pays qui possède le même langage, il apparaît plus facile pour celle-ci de proposer des produits adaptés à la clientèle locale selon Slager (2004). D'ailleurs, la plupart des stratégies de mondialisation des banques européennes ont pour point d'appui l'héritage colonial. En effet, les banques espagnoles et anglaises ont opté dans un premier temps pour une installation dans les anciennes colonies.

Les logiques de l'internationalisation bancaire sont donc à la fois rythmées par des facteurs propres à la banque, mais également par des déterminants extérieurs. Ces caractéristiques nous démontrent que les banques recherchent avant toutes choses de meilleures conditions d'exploitation.

D'ailleurs, la diversification de marché est définie dans la littérature financière comme une allocation des ressources sur plusieurs marchés, dans le but de réduire les risques dus à la concentration des ressources sur un unique marché et d'exploiter la flexibilité des autres marchés [Albaum, Strandskov, Duerr et Dowd, (1989)]. Certains modèles théoriques démontrent que la diversification de marché procure un accroissement des bénéfices. La théorie de l'agence suggère, par exemple, que l'expansion géographique réduit à la fois les risques économiques et les risques financiers [Amihud et Lev (1981)]. De même, Lang, Poulsen et Stulz (1995) ont développé un modèle dans lequel ils démontrent que les compagnies diversifiées ont un accès moins coûteux à l'investissement. De plus, une diversification de marché permet aux banques d'exploiter de nouvelles ressources et d'accroître leurs dépôts [Deng et Elyasani (2008)]. C'est pourquoi il est intéressant de savoir si la diversification géographique est réellement source de bénéfices pour les banques.

L'activité internationale bancaire a largement été abordée dans la littérature financière et est communément définie par le terme de « diversification géographique ». Bien que la littérature soit très développée à ce sujet, aucun consensus n'a réellement été trouvé sur les bienfaits de l'internationalisation. La théorie explique que la diversification alloue, d'une part, de la crédibilité aux banques en tant qu'intermédiaires financiers, et d'autre part, de la garantie aux déposants pour la sécurité de leurs fonds [Diamond (1984)]. La plupart des travaux, se concentrent sur deux types de diversification : l'une sur plusieurs activités bancaires, et l'autre sur plusieurs zones géographiques.

Certaines études empiriques se penchent ainsi sur les effets d'une expansion géographique [Cubo-Ottone et Murgia (2000), Focarelli, Panetta et Salleo (2000), Hayden, Porath et Westernhagen (2006), Mercieca, Schaeck et Wolfe (2007)]. D'autres expliquent les conséquences sur la performance et le risque de la diversification par le biais de lignes d'activités bancaires différentes telles que l'assurance [Wall et Eisenbeis (1984), Kwast (1989)], ou encore le crédit à la consommation [Sinkey et Nash (1993)]. Et enfin, certains auteurs se préoccupent des deux dimensions, à savoir la diversification sur des zones géographiques différentes et la diversification à travers plusieurs métiers [Stiroh et Rumble (2006), Iskandar-Datta et McLaughlin (2007), Berger, Hasan et Zhou (2010)].

Berger et al. (2000), ont essayé d'évaluer les effets des acquisitions transfrontalières sur la performance des banques européennes (France, Espagne, Allemagne et Italie) et des banques américaines dans les années 1990. Ils concluent que les banques transfrontalières réalisent moins de profits que les banques nationales.

En revanche, Focarelli, Panetta et Salleo (2000) constatent que les fusions transfrontalières sont accompagnées d'une augmentation des profits. Cependant, l'expansion internationale induit des difficultés directement liées à l'établissement à l'étranger. Les banques doivent faire face aux risques politiques et économiques. Elles doivent également contrôler les difficultés liées aux différences culturelles et linguistiques.

D'autres frais peuvent aussi survenir en raison de la hausse du taux de change ou encore de l'augmentation des frais de personnel. Altunbas et Marques (2008) ont également examiné les effets des fusions et acquisitions transfrontalières sur la performance des banques européennes et ont trouvé des conséquences négatives sur la performance. Hayden, Porath et Westernhagen (2006) ont démontré que la diversification réduisait le Return On Equity (ROE) des banques allemandes. Plus récemment, Klein et Saidenberg (2010), ont découvert que les banques détenant beaucoup de filiales réalisaient moins de bénéfice.

Berger, Hasan et Zhou (2010) se sont intéressés à la diversification des banques chinoises (en termes de métier et de zones géographiques) et remarquent que les deux dimensions de diversification apportent une baisse des profits et une hausse des coûts.

D'autres études se sont axées sur les différents modes d'entrée des banques dans les marchés étrangers. Il en existe deux types : d'une part, il y a des travaux qui se concentrent sur les modes d'implantation « physiques » tels que les filiales et les succursales, d'autre part, il existe des études qui comparent les entrées via des fusions-acquisitions transfrontalières et des alliances.

Aussi, Cerutti, Dell'Araccia, and Martinez Peria (2007) ont étudié la relation entre l'implantation à l'étranger d'une banque et le niveau économique du pays d'accueil. Dans leur étude, ils différencient l'implantation via une filiale et l'implantation via une succursale. Leurs résultats démontrent que la succursale est une forme d'implantation peu appréciée dans les pays qui possèdent un PIB plus élevé¹⁹. Ils démontrent ainsi que la maison mère peut se comporter de manière différente en fonction du niveau économique du pays d'accueil.

Schoemaker et Van Laecke (2007) se sont focalisés sur les déterminants de l'installation bancaire à l'étranger de 60 banques commerciales. Ils découvrent un résultat significatif entre le niveau de concentration du secteur bancaire et la taille économique du pays d'accueil. Ces résultats concordent avec les résultats de Miller et Parkhe (1998) qui ont étudié les déterminants du choix d'implantation des filiales et succursales. Ils démontrent que ce choix est relié à la taille du secteur bancaire du pays visé.

Meyer, Estrin, Bhaumik, Peng (2009) comparent les modes d'entrées dans quatre pays différents : Inde, Vietnam, Afrique du Sud et l'Egypte. Ces auteurs expliquent comment le choix du mode d'entrée va dépendre du contexte institutionnel qui prévaut dans le marché d'accueil. Lehner (2009) compare l'accès à l'étranger via un nouvel investissement à celui via une acquisition d'une banque locale déjà existante. L'auteur analyse le choix du mode d'entrée des banques multinationales en fonction de la performance mais aussi en fonction du développement du marché d'accueil. Petrou (2009) examine la manière dont les gestionnaires établissent ces choix en testant un modèle sur la base des perceptions des gestionnaires impliqués dans 124 entrées dans des marchés étrangers. Et, plus récemment, Fiechter et al. (2011) proposent une analyse approfondie sur les choix des modes d'implantation et compare l'installation via une filiale et une succursale.

¹⁹ Les banques préfèrent installer des filiales dans ces pays parce que les systèmes bancaires et financiers y sont généralement plus développés.

Ainsi, bien que la littérature ait très largement débattu sur les effets de la diversification géographique des banques [Cubo-Ottone et Murgia (2000), Focarelli, Panetta et Salleo (2002), Hayden, Porath et Westernhagen (2006), Mercieca, Schaeck et Wolfe (2007), Wall et Eisenbeis (1984), Kwast (1989), Stiroh et Rumble (2006), Iskandar-Datta et McLaughlin (2007), Berger, Hasan et Zhou (2010)], il semble que plusieurs aspects n'aient pas encore été abordés. Aussi, nous allons présenter dans la partie suivante la problématique de recherche.

III. Motivations et problématique de la recherche

Comme nous l'avons montré dans les premières parties de cette introduction les choix des modes d'entrée des banques dans les pays étrangers représentent une étape essentielle dans le processus d'internationalisation. Il pourrait exister des modalités d'implantation qui expliqueraient les différences de performance à l'international.

1. Objet et originalité de la recherche

L'objet de notre recherche est d'analyser le lien entre la performance des banques et le degré d'internationalisation. De nombreux travaux se sont intéressés à cette relation. Cependant, les résultats de ces études sont d'une part très mitigés, et d'autre part l'ensemble de ces travaux sont anciens (principalement pour les banques européennes). Notre recherche permettra ainsi d'un côté, d'évaluer les évolutions récentes et les changements dans les modalités d'implantation, puis d'en tirer des conclusions.

La première originalité de notre étude sera d'analyser les effets de quatre types différents de modalités d'expansion sur la performance. Ces quatre modalités sont les suivantes :

- L'implantation de filiales véhiculant le cachet de la banque
- L'implantation de filiale sans l'enseigne
- La réalisation de fusions-acquisitions transfrontalières
- L'accomplissement de partenariats ou alliances stratégiques avec l'étranger

Cette typologie conduit à différencier les stratégies visant à véhiculer l'enseigne de celles qui ne le font pas.

La seconde originalité est que nous placerons ce débat dans le cadre des banques européennes. Nous tenons compte d'un panel de banques européennes de 49 groupes bancaires provenant de 15 pays différents. Nous allons également nous focaliser sur l'activité de banque de détail. D'une part, parce que les activités de banque de financement et d'investissement sont par définition internationales. D'autre part, parce que la banque de

détail mondiale représente un enjeu conséquent de croissance particulièrement pour les banques européennes évoluant dans un marché domestique saturé.

Sur le plan théorique nous mobilisons deux théories principales : la **théorie bancaire néo-institutionnelle** et la **théorie de l'agence**. La **théorie conventionnelle bancaire** stipule qu'une banque doit se diversifier afin d'augmenter sa crédibilité en tant qu'intermédiaire financier [Diamond 1984, Ramakrisnan and Thakor 1984, Boyd and Prescott 1986)]. L'internationalisation peut ainsi apparaître ici comme une façon de diversifier et de diminuer les risques encourus (Markowitz, 1959). Le but étant également pour les banques de réaliser des économies d'échelle mais également la recherche d'efficience. La banque expatrie généralement son savoir-faire vers des pays étrangers afin de profiter de meilleures conditions économiques et de diversification du risque [Berger et al (2000)].

Nous faisons également appel aux apports de la **théorie de l'agence**. La problématique principale de la théorie de l'agence concerne la délégation d'un pouvoir par le principal à l'agent [Jensen et Meckling (1976)]. Les problèmes d'agence se retrouvent donc dans toutes les organisations et entreprises qui, délèguent, par l'intermédiaire d'un principal, une fonction, une décision, ou encore un pouvoir décisionnel à un agent. De ce fait, les banques peuvent souffrir de problèmes de coûts d'agence, ou encore doivent faire face à des conflits de régulations ou de supervisions directement liés à leur choix de se diversifier ou non [(Berger, Hasan et Zhou (2010)].

Sur le plan pratique, notre recherche repose sur l'évaluation des stratégies d'internationalisation des banques. Ces dernières disposent de plusieurs options de croissance internationale. La crise actuelle pousse l'internationalisation des banques au cœur du débat économique et financier. Subséquemment, l'étude des effets des différentes stratégies de croissance internationale sur la performance apparaît indispensable lors de la prise des décisions managériales et actionnariales.

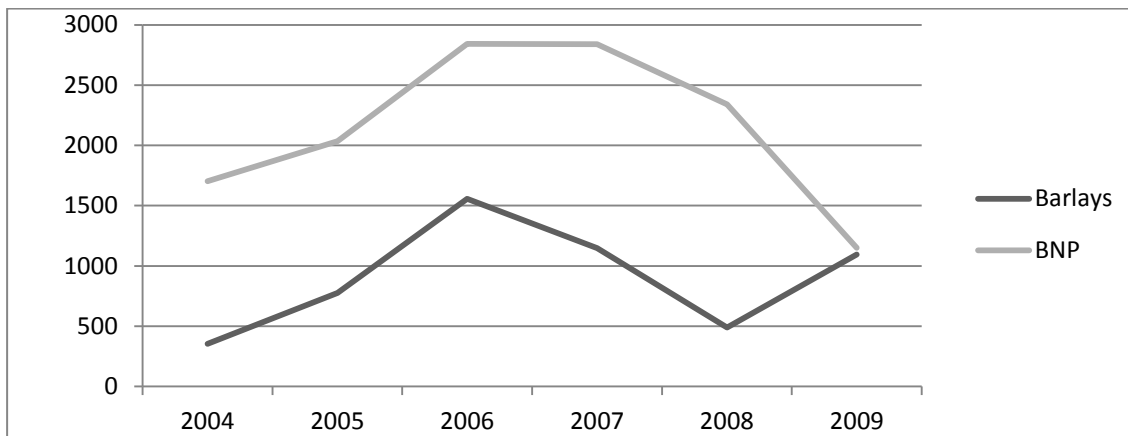
2. Problématiques et concepts clés de la recherche

Comme nous l'avons souligné, les banques européennes entreprennent des politiques de croissance externe qui divergent les unes des autres. En effet, les banques françaises (à l'image de la BNP Paribas, de la Société Générale et du Crédit Agricole) préfèrent une expansion internationale via le développement de sous-enseignes ou via le rachat d'autres banques. En revanche, les banques anglaises ont une préférence pour un développement intensif de leur enseigne au niveau mondial.

Si nous comparons le bénéfice avant impôt de Barclays et de BNP Paribas (graphique 3), on constate que la BNPP réalisait 4 fois plus de bénéfice à l'international que la banque anglaise. De même, le poids de l'international dans le PNB de ces banques est passé entre l'année 2000 et 2007 de près de 30% à 50% pour la BNPP et de 22% à 37% pour Barclays. Ainsi, il y a peut-être des modalités d'implantation qui expliquent les différences de performance à l'international des banques européennes. Notre recherche s'articule donc autour d'une problématique principale :

Question : Quel est le lien entre l'internationalisation, ses modalités, les lieux d'implantation et la performance des banques européennes ?

Graphique 3 : Bénéfice avant impôt de la banque de détail internationale, en millions d'euros



Source : Informations sociétés.

Pour répondre à cette question nous avons adopté une approche hypothético-déductive dans le cadre d'un paradigme épistémologique positiviste. Ainsi, nous présentons le canevas de notre recherche dans la partie suivante.

IV. Démarche méthodologique de la recherche

Avant de présenter les éléments relatifs à notre positionnement épistémologique et au canevas de notre recherche, un premier paragraphe rappellera les différents courants épistémologiques ainsi que les divers types de design de recherche.

Les deux principaux positionnements épistémologiques qui structurent la recherche sur les organisations sont les paradigmes positivistes et constructivistes (Thiétart et al. 2003).

La détermination du cadre épistémologique du chercheur est une étape fondatrice qui portera sur l'élaboration du plan de recherche. Le design de celle-ci va donc dépendre du caractère déductif, inductif ou abductif de celle-ci.

L'approche déductive (qualifiée également d'hypothético-déductive), teste, par le biais d'hypothèses des théories, ou éprouve dans des conditions spécifiques un certain nombre de connaissances. La recherche inductive a pour but de bâtir des connaissances nouvelles à partir de l'étude de situations empiriques. Et la recherche abductive consiste en des allers - retours entre les théories mobilisées et le travail empirique. Dans ce cas précis le plan de la recherche évolue au cours de l'étude. Le chercheur peut ainsi procéder à une redéfinition de la question de recherche ou encore à une adaptation des outils utilisés.

De ce fait, pour répondre à nos questionnements nous nous sommes fondés sur une *logique positiviste* qui consiste donc en l'interrogation « des faits afin d'en découvrir la structure sous-jacente » [Allard-Poesi et Maréchal (1999, p 39)].

Ensuite, nous avons opté pour une *approche déductive*. Pour Grawitz (1996) le mode de développement déductif est un outil de démonstration. Cette approche représente le raisonnement qui est à la base de la démarche hypothético-déductive consistant à formuler une ou plusieurs hypothèses et à les confronter à la réalité théorique.

Enfin, nous nous plaçons en tant qu'observateurs, notre rôle étant d'analyser et de comprendre la réalité extérieure. Ainsi, nous avons, dans un premier temps, observé le comportement stratégique d'internationalisation de cinq groupes bancaires sur un territoire étranger. L'avantage d'une telle démarche est qu'elle se situe dans une logique d'observation permettant de comprendre les différents comportements stratégiques.

L'inconvénient est qu'elle limite la logique d'internationalisation à un seul territoire possédant des spécificités particulières. Cette analyse préliminaire exploratoire précède une étude quantitative.

Nous avons opté pour une analyse quantitative puisque notre recherche porte sur les conséquences de l'expansion géographique sur la performance des banques. Le choix de la démarche méthodologique est bien entendu lié aux données dont dispose le chercheur. La quasi-unanimité des études effectuées a utilisé une méthode quantitative portant sur une analyse économétrique en données de panel. Nous avons également choisi ce type d'analyse. Le principal avantage d'une telle approche est le nombre d'observations générées. En effet, il est habituel en données de panel d'utiliser une grande quantité d'observations. Si on s'intéresse à 200 banques sur 5 années, le nombre d'observations sera de 1000 observations. La quantité d'observations est directement liée à la combinaison de deux dimensions

(temporelle et individuelle). Le nombre d'informations générées par ce type de données est caractérisé en général par une quantité élevée d'individus contre une dimension temporelle faible. En d'autres termes, on retrouve, en majorité, un nombre d'études conséquent, prenant en compte beaucoup d'individus analysés sur une période courte.

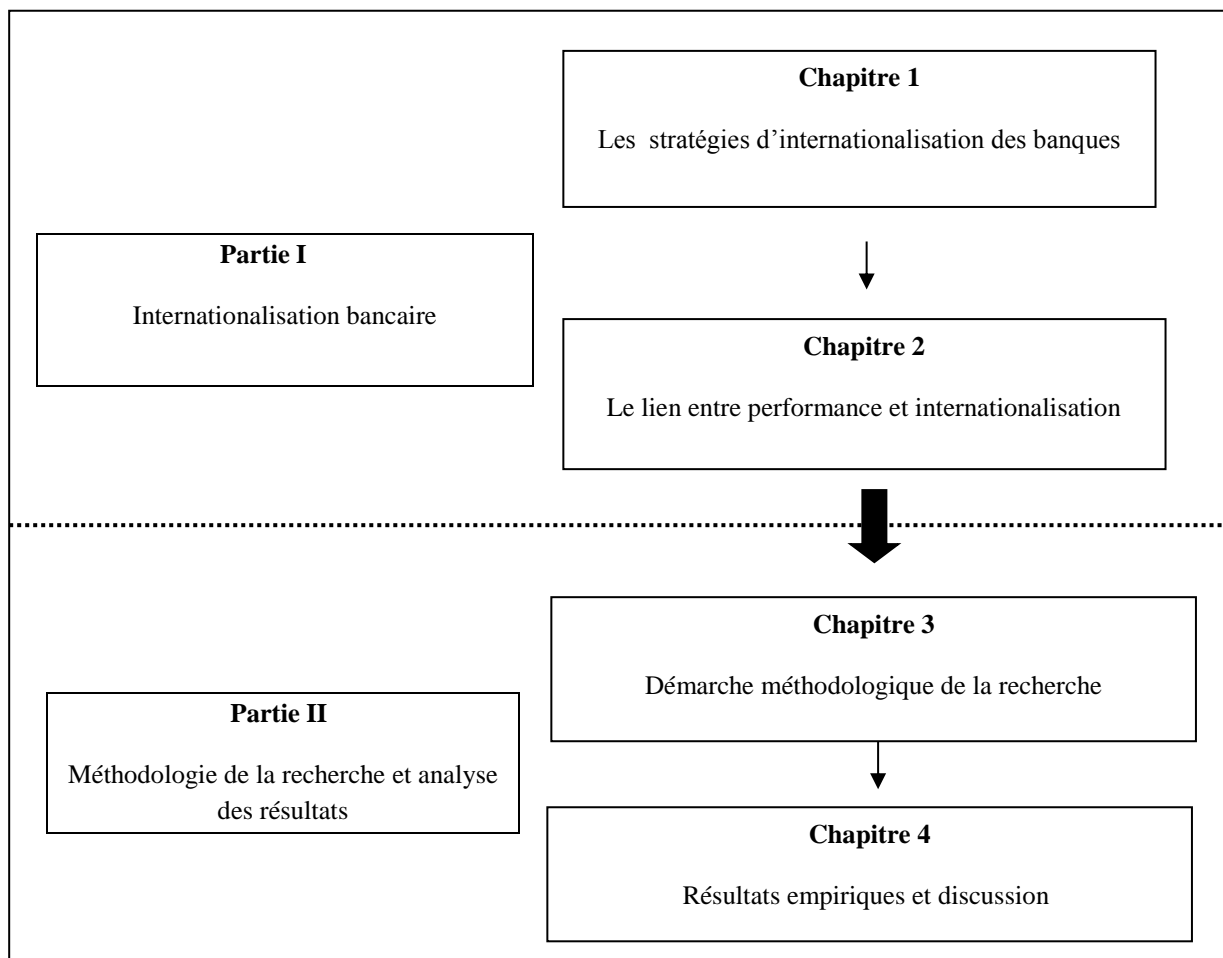
Le principal inconvénient est que ce grand nombre d'observations peut produire des données aberrantes au sein de notre échantillon. Il convient ainsi de localiser les observations aberrantes et de les corriger.

Ainsi, dans cette recherche nous allons analyser les effets de la diversification géographique durant cinq années (2004 à 2008) sur un échantillon de 49 banques européennes. Pour ce faire, nous proposons le plan de recherche suivant.

V. Le plan de recherche

Cette recherche est organisée en deux parties composée chacune de deux chapitres (voir figure 1).

Figure 1 : Plan de la recherche



La première partie présente l'internationalisation bancaire depuis la fin des années 1980. Elle est divisée en deux thèmes. Le chapitre 1 aborde les stratégies d'internationalisation. Ce chapitre est composé de trois sections dans lesquelles nous abordons l'évolution de ces dernières (section 1), les formes d'implantation à l'étranger des banques (section 2) ainsi que les effets des conditions économiques et bancaires du pays d'accueil sur celles-ci (section 3). Les thèmes exposés ici retracent l'internationalisation des banques européennes depuis la fin des années 1980 et proposent une analyse des politiques internationales de celles-ci. Le but ici est de présenter aux lecteurs les différentes stratégies internationales de ces établissements.

Le second chapitre relate le lien entre la performance et l'internationalisation. Il apporte dans une première section une définition claire au concept de performance bancaire (section 1). Ensuite, celui-ci retrace dans un second axe les grandes voies théoriques en matière d'internationalisation et de performance (section 2).

Il fournit ainsi, les principales références bibliographiques à ce sujet. Et enfin, dans une troisième section il définit le lien entre la diversification géographique et le risque (section 3). Ce second chapitre permet aux lecteurs d'analyser une partie du champ théorique et empirique concernant lien existant entre l'expansion internationale et la performance.

La deuxième partie présente quant à elle, la démarche méthodologique et l'étude empirique. De ce fait, le troisième chapitre expose, en trois axes, la méthodologie utilisée pour construire notre modèle (section 1), l'étude préliminaire que nous avons menée sur le territoire américain (section 2), et notre analyse quantitative (section 3).

Enfin, le dernier chapitre analyse et interprète les résultats obtenus en deux sections. La première explicite l'impact de différents moyens de déploiement international sur la performance et le risque bancaire (section 1). Et la seconde procède à la vérification de la convergence ou non des hypothèses formulées avec les diverses théories mobilisées (section 3). Cette partie présente nos résultats et les compare avec ceux formulés dans les travaux récents. Elle fournit également aux lecteurs des indications sur les modes d'implantation et les pays à privilégier lors d'une internationalisation. A ce titre, ce présent travail conclut par une discussion sur les implications managériales et sur les perspectives de recherche. Il formule aussi les différents points d'améliorations à apporter à notre recherche.

Partie 1 : L'internationalisation bancaire

Partie 1 : L'internationalisation bancaire

La banque de détail est devenue mondiale. Durant les années 2000, le déploiement international des établissements européens, positionnés sur la banque de proximité, s'est fait à partir de plusieurs points d'appuis. Le premier est le désir de ces banques de capter une nouvelle clientèle face à un marché domestique de plus en plus essoufflé. La concurrence s'est accrue essentiellement à cause de l'apparition d'établissements non bancaires qui captent le client dès le besoin de financement jusqu'à la réalisation de celui-ci.

L'exemple de *Paypal*, une filiale d'*eBay* en est la preuve. *Paypal* propose des paiements en lignes sécurisés sans les contraintes d'identification bancaire et en offrant des tarifs très avantageux. Cette filiale a su se placer sur une niche très porteuse, puisque elle a découvert un marché naturel chez les amateurs du *e-commerce*. De plus, elle bénéficie de la place de pionner, même si certains groupes bancaires tentent de développer le même service. Le marché devrait être encore plus porteur, compte tenu de l'engouement que présente le commerce en ligne.

De même, *Zopa (Zone of Possible Agreement)*, lancé en 2005 outre-manche, est un marché où se rencontrent investisseurs et emprunteurs, avec une garantie de sécurité grâce à une estimation du risque encouru et à une étude des dossiers se présentant. *Zopa* s'intéresse tant aux particuliers qu'aux PME et se focalise essentiellement sur la mise en place des crédits sans se préoccuper du suivi des dossiers. Les taux et les montants sont décidés par les différentes parties et la rémunération représente une proportion des montants troqués. Les services de *Zopa* fonctionnent sur le principe du *peer-to-peer*, c'est-à-dire l'emprunt sans intermédiaires. La rémunération sur les montants échangés est de 1%. Les emprunteurs n'hésitent donc pas à utiliser les services de cette *zone* dans la mesure où ils trouvent des avantages et des taux à un niveau moins élevé que ceux proposés dans les banques. De plus, le risque semble être plus ou moins bien maîtrisé, puisque d'une part, les clients ont accès aux profils détaillés des individus de chaque partie, et d'autre part, le taux des prêts non remboursés atteint environ les 0,1%.

Leur homologue américain, *Marketocracy*, profite également d'une niche normalement dédiée à l'institution bancaire : la gestion de fonds. Cette entreprise offre ses services à deux clientèles différentes. D'un côté les particuliers, et de l'autre les gérants de fonds. Le but de *Marketocracy* est de désacraliser la banque. Ce dernier propose ainsi à ses clients le suivi des activités des meilleurs gestionnaires de fonds afin de pouvoir faire appel à

leur service s'ils le désirent. Marketocracy certifie en même temps aux gestionnaires de fonds une publicité et une assurance de rentabilité. La conséquence directe de ce type de service est la création d'une communauté d'investisseurs non bancaires qui s'érigent face à la banque voir contre elle. En endossant le rôle de créateur de meilleurs gestionnaires de fonds, Marketocracy balaie réellement les valeurs de la banque.

Tous ces substituts bancaires ont conduit à une très grande concurrence sur le marché de proximité poussant les banques à s'intéresser dans un premier temps à des activités dans lesquelles elles ne sont pas toujours légitimes (immobilier, téléphonie mobile), puis, à proposer des tarifs de plus en plus contredits. En plus de cette augmentation de « substituts », les banques européennes doivent faire face à un marché vieillissant. L'international est devenu un moyen d'optimiser et de dynamiser le marché domestique. Le déploiement de la banque de détail à l'étranger fait maintenant office d'élargissement du marché domestique.

Le second point d'appui, est la modernisation du système bancaire et financier. L'ouverture de certains marchés et la privatisation du secteur bancaire ont conduit à l'avènement d'opportunité d'élargissement. Notamment dans les pays d'Europe de l'Est, dès le début des années 2000, où près de la totalité des actifs bancaires était sous le contrôle de l'étranger. Mais également, dans les pays d'Asie et du Pacifique depuis la crise des *subprimes* en 2008 et de la dette européenne en 2010. Aussi, les créances transfrontières des banques européennes ont augmenté de 15% en Chine en 2010. De même que celles vers les pays d'Amérique Latine et de la Caraïbes se sont également nettement accrues depuis 2009.

Le troisième point d'appui est le désir de conquérir des marchés matures tels que le marché américain. En effet, beaucoup de banques européennes à l'image d'HSBC, BNP Paribas ou encore Royal Bank of Scotland (RBS) se sont positionnées sur ce marché dans des niches différentes. Même si les raisons de leurs implantations aux Etats-Unis sont distinctes, ces stratégies résultent toutes de prises de participation opportunistes.

De ce fait, l'international est devenu un enjeu de croissance. Une entreprise est considérée comme « internationale » si son processus d'expansion est directement lié à ses politiques d'exportation (Nekhili, Karyotis, 2008). Cette politique s'inscrit pour elle dans un processus d'approche progressive et prudente, en limitant son engagement à l'étranger sur des marchés cibles.

On pourrait aussi trouver l'origine de l'internationalisation des banques au cœur de la relation banques-entreprises. Nicolas Eber (2001) définit cette relation comme « *une répétition dans le temps d'offres et de demandes de crédit émanant respectivement de la banque et de la firme*

pour le financement des projets d'investissement successifs de cette dernière. »²⁰

On retrouve d'un côté un aspect temporel à la relation : une confiance s'installe entre le créateur et le débiteur. De l'autre côté, on retrouve un aspect « multiservices » qui rend compte de la solvabilité de l'entreprise et ce à moindre coût pour la banque. Cette relation banques-entreprises est caractérisée dans la littérature par un financement que l'on appelle relationnel parallèlement au financement à l'acte qui peut être défini comme un financement où la banque n'a aucun contrôle sur l'activité de l'entreprise et sur la rentabilité des projets. Les banques pourraient ainsi suivre leurs clients qui s'avèrent de plus en plus internationaux.

Cette fonction relationnelle de la banque est à la base même de son internationalisation. Les banques ont connu plusieurs vagues d'internationalisation. La littérature financière situe la première dans les années 1960, orchestrée par les banques américaines. Cependant, cette vague était la résultante d'une première phase d'internationalisation déjà débutée par les banques britanniques, espagnoles et françaises, dans les années 1830, visant les colonies (Jones, 1990).

A la différence de la première vague, la seconde concerne les pays développés comme l'Asie et l'Europe, via une intervention sur les grandes places financières, mais également via le développement de la banque de détail (de Paula 2002). Ces deux premières vagues semblent être largement liées à l'internationalisation des entreprises et plus précisément à l'émergence des firmes multinationales (Marois 1979).

Certes, l'internationalisation des banques n'est pas seulement liée à celle des entreprises. Mais ce phénomène, qui a été croissant depuis les années 1960, a poussé les banques à adopter un comportement visant à satisfaire au mieux leur clientèle. Il existe plusieurs façons d'accompagner les entreprises multinationales. Les entreprises qui travaillent à l'international sont le plus souvent dynamiques. Elles possèdent des qualités intrinsèques élevées (qualités des hommes, puissance financière, ou encore approche du produit adapté au marché) leur permettant d'affronter la concurrence de la mondialisation et d'attirer des acheteurs étrangers.

Dès lors, il existe quatre principaux enjeux qui conditionnent une exposition internationale. Le premier, est le souci pour les établissements de maîtriser la stratégie de développement international, tout en gardant en objectif la stratégie globale du groupe. En effet, il faut pouvoir choisir le métier approprié à l'international. A ce titre, le second enjeu est de savoir adapter les facteurs, qui ont fait la réussite de certains métiers sur le marché

²⁰ Voir Nicolas Eber (2001) p199, *Les relations bancaires de long terme, une revue de la littérature*, Revue d'économie politique, Vol 111, pp195-246.

domestique, au marché international. La banque doit ainsi prendre en compte le degré de maturité des zones où elle souhaite s'enraciner. Le troisième enjeu, est de transformer le déploiement international en un levier de croissance pour dynamiser le marché domestique. Une banque internationale représente aussi pour une partie de la clientèle locale très mobile un gage de sécurité. Il faut pouvoir bénéficier des avantages compétitifs que présente une exposition à l'étranger. Et enfin, le quatrième enjeu est de trouver de nouveaux marchés dynamiques et non risqués suite à la crise des *subprimes* de 2008 et de la dette en Europe en 2010. Par conséquent, les banques européennes ont redirigé leur attention sur des zones peu matures, moins risquées que les pays d'Europe Centrale et d'Europe de l'Est, et au potentiel de croissance très élevé.

Nous allons ainsi présenter, dans la première partie de notre recherche, l'ensemble des stratégies adoptées par les établissements bancaires européens, ainsi que les raisons pour lesquelles ceux-ci s'intéressent à l'étranger. Aussi, cette première partie aura pour objectif de présenter dans un chapitre initial les stratégies d'internationalisation des banques. Celui-ci nous permettra d'introduire les politiques internationales des banques européennes depuis la fin des années 1980. Puis, un second chapitre exposera une revue de la littérature sur le lien entre la performance et le déploiement bancaire mondial. Au cours de ces chapitres, nous présenterons aussi nos hypothèses de recherche qui nous permettront de répondre à notre problématique.

-
- **Chapitre 1 Les stratégies d'internationalisation bancaire**
 - **Chapitre 2 Le lien entre performance et diversification géographique**
-

Chapitre 1 : Les stratégies d'internationalisation des banques

L'activité bancaire a de tout temps été jugée comme « spéciale ». Premièrement, parce que, inversement aux autres institutions financières, les dépôts bancaires représentent des moyens de paiement. Les banques commerciales assurent, ainsi, le rôle de gestion des moyens de paiement de l'économie. De plus, la Banque Centrale se sert de la capacité de création de monnaie de ces banques commerciales comme d'un instrument de correction de la politique monétaire.

Ensuite, grâce à son « avantage informationnel » la banque entretient avec ses clients une relation lui permettant de réduire les coûts de marché liés à l'asymétrie de l'information au sens de Diamond (1984). C'est à partir de ses fonctions premières et des imperfections de marchés que la banque détermine ses ressources et ses profits.

Avec la suppression de l'encadrement du crédit (1985), la fin du contrôle des changes (1990), la mise en place du marché unique européen en matière bancaire (1993) puis la l'avènement de la monnaie unique (1999), les banques françaises et européennes doivent faire face à des enjeux de plus en plus importants.

La déréglementation financière des années 1980 a conduit à l'explosion des innovations financières entraînant une très forte diversification des produits d'épargne et de financement. On attendait de cette libéralisation financière qu'elle apporte non seulement de nouveaux produits mais aussi qu'elle permette une meilleure liaison macroéconomique entre la finance et l'économie.

L'une des grandes conséquences de la déréglementation a été l'augmentation de la concurrence bancaire. Pour parer à cette concurrence de plus en plus accrue, un mouvement de restructuration s'est amorcé dans le milieu des années 1990 conduisant à la consolidation du système bancaire.

Cette consolidation bancaire qui s'est faite ressentir tant au niveau du marché français qu'eupéen a connu une véritable accélération entre les années 1996 et 2000, avant de progresser à un rythme beaucoup moins soutenu depuis le dégonflement de la bulle financière. La globalisation financière, les innovations technologiques, la construction européenne (notamment l'introduction de la monnaie unique) et l'impératif de valeur, placent les banques dans un contexte qui les pousse à développer toujours plus de stratégies, afin de s'adapter à une concurrence bancaire présentant de nouvelles règles de jeux.

Les conditions de production diffèrent d'un produit bancaire à l'autre. Les banques interviennent à la fois sur les marchés domestiques et internationaux. Pour comprendre l'évolution des stratégies bancaires internationales, nous analyserons dans un premier temps, l'évolution des stratégies d'internationalisation depuis la fin des années 1980 (Section1). Ensuite, nous définirons les formes d'implantations des banques multinationales (Sections 2) afin d'appréhender le champ d'action au niveau international des banques. Enfin, nous détaillerons les effets de l'évolution des conditions économiques

et réglementaires sur l'internationalisation bancaire (section 3).

-
- **Section 1** L'évolution des stratégies d'internationalisation bancaire depuis la fin des années 1980
 - **Section 2** Les formes d'implantation des banques multinationales
 - **Section 3** Les effets des conditions économiques et réglementaires sur l'internationalisation
-

Section 1 : L'évolution des stratégies d'internationalisation bancaire depuis la fin des années 1980

L'international est devenu un enjeu de croissance pour les grandes banques européennes dès les années 1990 et plus précisément depuis la fin des années 2000. Le poids de l'activité internationale dans le bilan des banques françaises s'est accru de plus de dix points de pourcentage en sept ans. Aussi, le PNB de la banque de détail internationale est passé de 27% à 50% pour BNP Paribas entre 2000 et 2007, de 22% à 37% pour Barclays, ou encore de 11% à 52% pour UniCredit sur la même période²¹. Pourtant, les résultats de ces banques ne rendent pas compte de l'ensemble des initiatives transnationales qui s'effectuent perpétuellement. Les opérations concernant BNL en Italie et Abbey au Royaume Unis, ou encore plus récemment de Fortis et de la BNPP nous le montrent.

1.1 Les vagues d'internationalisation

Les banques multinationales européennes ont connu des transformations entraînant une redéfinition de leurs métiers, notamment celui de la banque de détail. Ainsi, le métier de réseau observe une intensification des rapprochements transfrontaliers. Cette augmentation est la résultante de plusieurs faits dont l'émergence de nouveaux acteurs non bancaires, la saturation des marchés, un modèle de tarification très contesté, ou encore le vieillissement de la population du marché domestique (Backer et al 2008).

En effet, d'une part, les produits (assurances, livrets) proposés par les banques ne semblent plus correspondre aux choix des clients. D'autre part, le vieillissement de la population européenne peut représenter un ralentissement du développement économique pour les banques. De plus, la banque ne pouvant pas fonder son développement sur une augmentation de tarifs, (ceux-ci provoquant déjà d'importantes revendications) sa croissance

²¹ Voir De Backer et al (2008).

se fait ailleurs.

En conséquence, face à un marché domestique de plus en plus restreint la multinationalisation est devenue un enjeu de taille.

Les vagues de consolidation sur certains métiers ont permis l'émergence de leaders paneuropéens. Les stratégies des banques européennes reposent sur deux axes majeurs de développement, l'héritage colonial et la prise de position opportuniste (privatisation du secteur financier, ouverture de certains pays après une longue période protectionniste), le but étant de bénéficier de marchés porteurs.

Les premières vagues d'internationalisation (graphique 1.1) des banques européennes se sont faites dans les anciennes colonies. Pour Aliber (1984) la première vague d'internationalisation des banques se situerait durant la décennie qui précède la Première Guerre Mondiale. Selon Jones (1990), cette période débute bien plus tôt, c'est-à-dire dès le 19ème siècle et plus précisément dans les années 1830. Les banques anglaises seront les premières à déclencher cette vague, notamment dans les colonies. Elles seront rejointes plus tard par les autres banques européennes, notamment par les banques espagnoles et françaises qui s'installent en Afrique du Sud, et Amérique Latine.

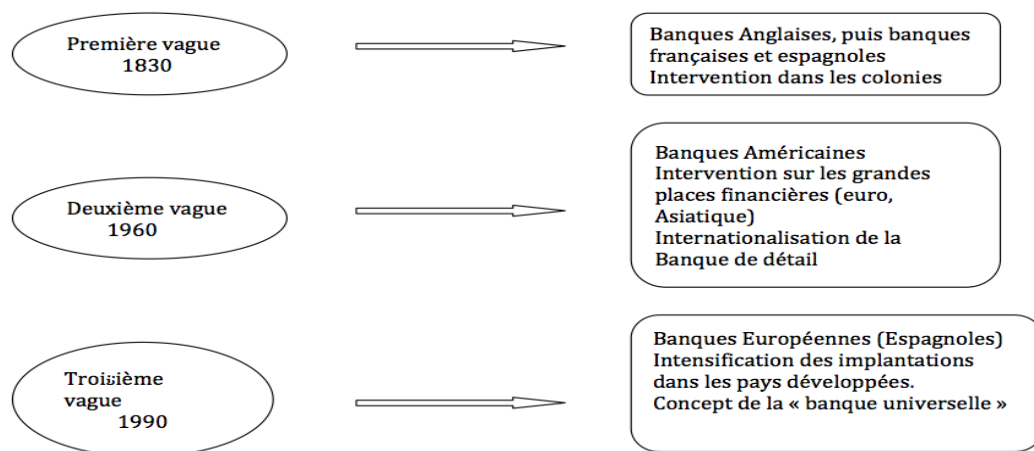
Les spécialistes s'accordent à dire que la seconde vague d'internationalisation des banques se situe dans les années 1960. Cette seconde phase sera lancée par les banques américaines. Lors de la première phase, tous comme pour la deuxième phase, les banques s'intéressent aux grandes places financières qui ont vu le jour, telles que celles du marché EURO DOLLARS à la fin des années 1950 et la place financière asiatique dans les années 1970.

Ce qui diffère dans la deuxième phase d'internationalisation est le choix géographique. En effet, les banques commencent à se focaliser sur d'autres pays développés. Aussi, les banques américaines s'intéressent activement aux marchés européens, et les banques japonaises et européennes aux marchés américains.

Une troisième vague pourrait également être détectée au cours des années 1990 (de Paula, 2002). Les banques européennes sont à l'origine de cette troisième vague, notamment les banques espagnoles. La particularité de cette troisième vague est que l'environnement économique et juridique est à cette période en plein bouleversement. En France, la loi bancaire de 1984, entraînant ainsi le décloisonnement, la déspecialisation, et dérèglementation du système bancaire et financier, amène le concept de « banque universelle »²².

²² La banque universelle est un terme pour désigner une banque exerçant plusieurs métiers. Ce concept est apparu en France après la dérèglementation bancaire des années 1980.

Graphique 1.1 : Les vagues d'internationalisation des banques



De la même manière aux États-Unis, l'abrogation du Glass-Steagall Act²³ permet en 1999 une redéfinition du métier bancaire et de nouvelles opportunités pour les banques américaines. Alors que lors des premières phases d'internationalisation, le métier bancaire exporté était essentiellement la banque de détail, la troisième phase semble redéfinir une stratégie d'internationalisation des métiers dans la mesure où, la banque universelle et la gestion d'actif se révèlent être des créneaux porteurs.

Ces trois vagues ont été accompagnées de plusieurs événements marquants dans la vie économique et financière. D'une part la déréglementation financière et d'autre part, l'avènement de la monnaie unique.

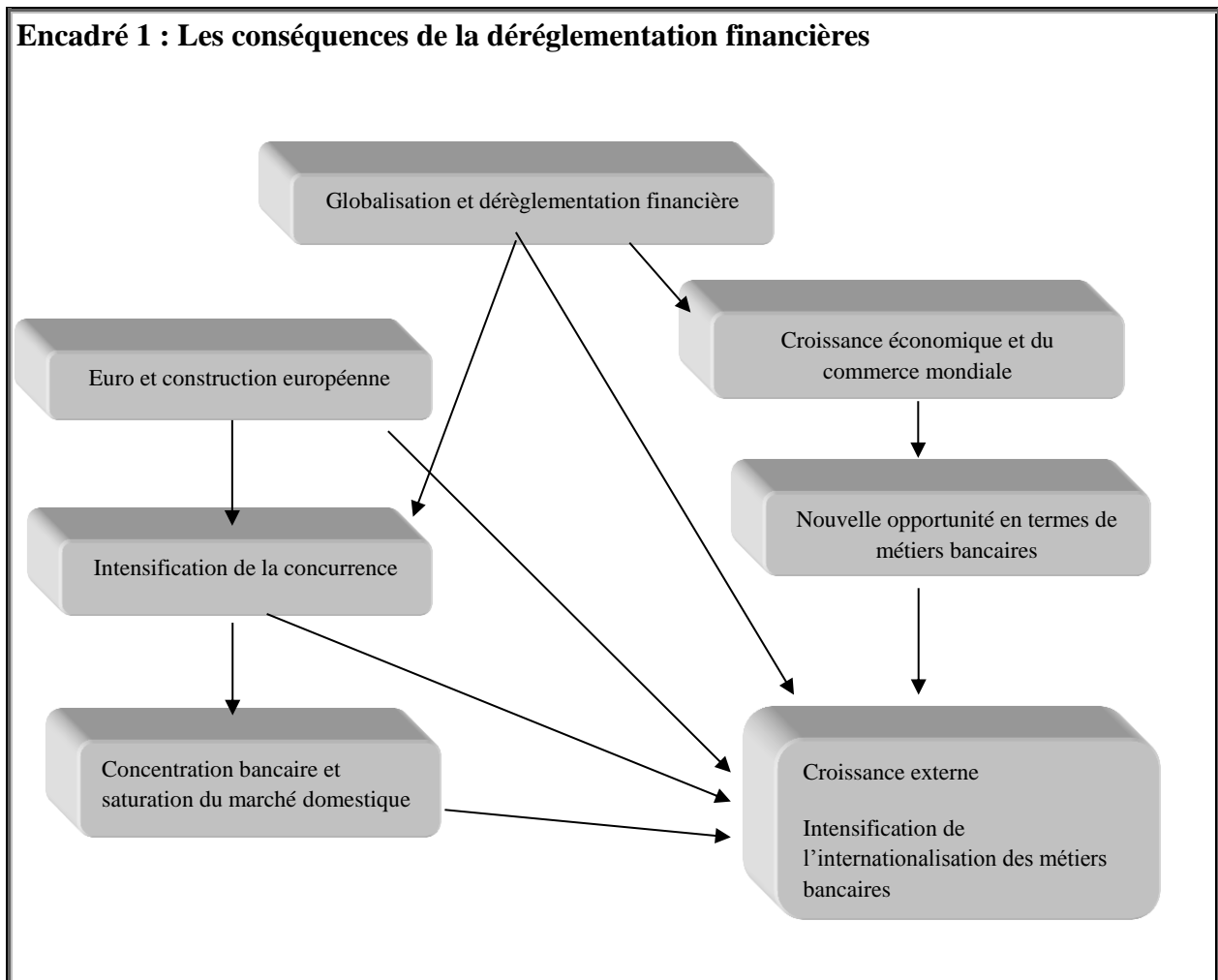
La déréglementation financière (Encadré 1) s'est opérée dans un cadre de mondialisation et de libéralisation financière intense. Cette déréglementation financière des années quatre-vingt a conduit à l'explosion des innovations entraînant une très forte diversification des produits d'épargne et de financement. On assiste ainsi à une globalisation du système financier qui prend alors une dimension mondiale au point de parler de « finance planétaire » (Plihon, 1998). La propagation de cette déréglementation financière s'est opérée à partir des États-Unis à travers deux canaux : d'une part un renforcement de la sécurité du système bancaire ; d'autre part l'amélioration des conditions de fonctionnement des marchés financiers.

Elle ne s'est propagée dans les autres pays qu'à partir du moment où ceux-ci devaient faire face à de nouveaux risques ou besoins sur le marché local. C'est ainsi que la Grande-

²³ Le Glass-Steagall Act ou encore Bank Act, instauré aux États-Unis en 1933, prévoyait une séparation entre les métiers de banque d'investissement et de la banque de dépôts.

Bretagne, la France et l'Allemagne ont succédé aux États-Unis dans le processus de déréglementation financière.

Encadré 1 : Les conséquences de la déréglementation financières



Trois grands faits stylisés sont à l'origine de cette libéralisation financière. On observe dans un premier temps, une montée des déséquilibres et de l'instabilité dans l'économie mondiale dès les années soixante qui s'amplifie dans les années quatre-vingt (augmentation du déficit américain, crise de la dette dans les pays d'Amérique Latine) et quatre-vingt-dix avec la crise asiatique. Le second fait stylisé est directement lié à la déréglementation financière puisqu'il concerne la libéralisation financière, orchestrée par les autorités monétaires des principaux pays industrialisés, abolissant ainsi les obstacles à une circulation libre des capitaux. Enfin, le dernier fait stylisé est lié à la révolution technologique dans le domaine informationnel (les places boursières sont de plus en plus en liaison et fonctionnent sept jour sur sept).

La déréglementation s'est opérée en France à partir de plusieurs lois notamment les lois

Debré de 1966 et 1967, et la loi bancaire de 1984 marquant ainsi un décloisonnement des marchés financiers et une déspecialisation de la banque. Cette loi a ainsi conduit à une redéfinition du métier bancaire et à l'installation du principe de « banque universelle ». Aux États-Unis l'abrogation du Glass-Steagall Act en 1999, a permis à la banque universelle de faire sa réapparition. Aussi, un mouvement de fusion entre les banques commerciales et d'investissement s'est opéré. Ce changement dans la loi bancaire et financière a contribué à développer de nouvelles parts de marché pour les institutions financières et à instituer une nouvelle donne dans la relation banques-entreprises (Druker 2006).

L'introduction de la monnaie unique en Europe a conduit les banques à faire face à de nouveaux défis. Les menaces pour ces banques résident dans un risque de perte de compétitivité dans la mesure où la monnaie unique a balayé une grande partie des profits que les banques d'affaire réalisaient sur les activités de gros (change, banque commerciale).

Des écarts de compétitivité sont apparus entre les banques des pays membres de l'Union Economique et Monétaire (UEM) et les autres institutions financières. Mais le plus inquiétant est l'impact qu'a eu l'Union Européenne sur les activités de la banque de gros, à savoir les opérations de change ou encore les activités des banques commerciales (comme les prêts aux entreprises).

Du côté des opérations de change, le marché européen représentait, avant la création de l'Euro, un volume de près de 798 milliards de dollars par jour et permettait aux banques de réaliser entre six et huit milliards de revenu par an. La majorité des profits revenaient aux banques commerciales qui dominaient les opérations de changes. Ces transactions permettaient, par le biais de leur important volume, à ces établissements de maîtriser leurs coûts d'exploitation et d'avoir également l'ensemble des informations nécessaires sur le marché et d'en tirer profit. L'Euro a conduit à l'effondrement d'une partie du chiffre d'affaire pour la majorité de ces banques, dans la mesure où les échanges intra européens de devises qui représentaient près de trois milliards de dollars de revenus annuels, ont disparu depuis son introduction en 1999.

L'émergence des marchés obligataires européens a eu pour conséquence principale l'amélioration des conditions de financement via l'émission des obligations. Cette désintermédiation pourrait faire baisser considérablement le chiffre d'affaire réalisé sur les prêts aux entreprises. La concurrence sur ce marché est donc devenue de plus en plus accrue.

D'autre part, les entreprises de la zone Euro, n'ont plus à ouvrir des comptes de dépôts

pour chacune des monnaies européennes dans laquelle elles effectuent des transactions et le marché monétaire ne sert plus aux traders pour profiter des écarts de taux d'intérêt entre ces monnaies. Cette situation a donc diminué également les profits réalisés par ces banques sur les dépôts.

Concernant les banques traditionnelles, elles perdent l'avantage de leur implantation sur le marché monétaire national. Elles doivent faire face à de nombreux intervenants sur le marché monétaire européen. Les plus performantes seront les grandes banques bénéficiant d'économies d'échelle et des meilleures informations sur le marché. Cependant, l'Union Economique et Monétaire est également porteuse d'opportunités de croissance (liquidité accrue des marchés financiers, développement des marchés d'obligations des entreprises, développement du marché boursier européen) notamment pour la banque de gros. La liquidité importante du marché financier européen dynamise tant les marchés des obligations des collectivités locales et des entreprises que celui des actions. Le financement de grands projets d'infrastructure pourrait se faire de plus en plus via le secteur privé. Un marché des obligations des collectivités locales pourrait voir le jour à l'image des « municipal bonds » américains. Aux États-Unis ces obligations permettent aux pouvoirs publics locaux d'émettre des emprunts sans la garantie de l'Etat Fédérale et sont assorties d'avantages fiscaux pour les investisseurs. Le marché d'action européen a lui aussi connu une expansion fulgurante depuis la monnaie unique. Il faut dire que les marchés, suédois, suisses et néerlandais étaient déjà au préalable très matures.

La gestion d'actif a également bénéficié de tendances positives dans la mesure où la majorité des banques et institutions axent leur stratégie d'expansion sur cette gestion d'actifs. Parce que elle est source de revenus récurrents, peu consommatrice de fonds propres, rentable, et aspire à une forte croissance, la gestion d'actif reste le cheval de bataille de beaucoup de banques de gros. On parle ici d'une « ré-intermédiation » bancaire suite à la « désintermédiation » enclenchée par la déréglementation financière. La globalisation financière, la construction européenne, les innovations financières et technologiques, l'obligation de création de valeur sont autant de faits auxquels les banques ont dû faire face ces vingt dernières années. Ils représentent également, les principaux facteurs explicatifs d'un processus irrévocable. Partout en Europe les marchés nationaux deviennent saturés, alors que l'affaiblissement des marges pousse les banques à trouver des relais externes de croissance.

1.2 Les stratégies de diversification géographique des banques européennes

Les stratégies des banques européennes et plus précisément des banques françaises,

peuvent être analysées en deux temps. Celles adoptées dans les années 1990 et caractérisées par un développement de la banque universelle. Puis celles choisies par les banques dans les années 2000 fondées sur une expansion de la banque de détail au niveau international. Les paragraphes suivants font l'objet de l'explication de ces politiques.

1.2.1 Devenir une banque paneuropéenne

Au début des années 1990, les banques françaises ont adopté plusieurs choix afin de renforcer leur présence européenne et internationale. Pour Marois (1997), elles ont adopté quatre types de stratégies pour s'imposer au niveau européen et international (voir tableau 1.1).

Elles pouvaient de ce fait, décider de²⁴ :

- développer une grande banque universelle européenne ; stratégie adoptée par le Crédit Lyonnais et en partie par la Banque Nationale de Paris (BNP).
- rester une grande banque universelle sur le marché domestique, mais devenir une grande banque européenne et internationale spécialisée. Cette stratégie a été adoptée par la Société Générale et le Crédit Agricole et en partie par le Crédit Commercial de France.
- devenir une grande banque européenne spécialisée tout en ayant déjà précédemment une banque spécialisée sur le marché domestique (stratégie adoptée par la Compagnie Bancaire et par une filiale du groupe BNP Paris Bas et Indosuez).
- conserver une banque spécialisée sur le marché local. Cette stratégie est typique, dans les années 1990, des banques régionales telles que le Crédit du Nord ou encore la Société Lyonnaise de Banque.

La situation économique de l'Europe de l'Ouest et la baisse de la rentabilité des banques françaises durant les années 1990, ont conduit à l'échec de la majorité des stratégies, ce qui a entraîné un changement des politiques. Cette mutation est due à l'échec de trois des quatre stratégies développées par nos banques. Tout d'abord, la première d'entre elles, développée par le Crédit Lyonnais et la Banque Nationale de Paris, a totalement échoué. Le Crédit Lyonnais a dû vendre plusieurs de ses filiales notamment celles localisées aux Pays-Bas. De son côté la BNP a quitté l'Italie et la Belgique.

Les stratégies « 3 » et « 4 » n'ont pas non plus fonctionné. La Compagnie Bancaire a

²⁴ Marois (1997), French banks and European Strategy, European Management Journal Vol 15, No 2. Pp183-189.

dû vendre deux de ses filiales britanniques et les banques Indosuez et Paris Bas ont dû cesser leur expansion à l'échelle européenne. La banque Indosuez sera, d'ailleurs, rachetée à la fin des années 1990 par le Crédit Agricole.

Tableau 1.1 : Stratégies adoptées par les banques françaises durant les années 1990

Stratégie 1	Développer une banque universelle à l'échelle européenne	Crédit Lyonnais et BNP
Stratégie 2	Posséder une banque universelle sur le marché domestique et une banque européenne spécialisée	Société Générale, Crédit Agricole et CCF
Stratégie 3	Devenir une grande banque européenne spécialisée et posséder une banque spécialisée sur le marché local	Compagnie bancaire, Indosuez et Banque Paris Bas
Stratégie 4	Conserver une banque spécialisée sur le marché domestique	Société Lyonnaise de Banque et Crédit du Nord

Source : Marois (1997)

En revanche, la deuxième stratégie, développée par le Crédit Agricole ou encore la Société Générale a fonctionné. L'échec des trois autres stratégies peut être expliqué par le fait que les banques ont mal mesuré les coûts liés à un développement transfrontalier.

En effet, la création d'un réseau bancaire européen nécessite une installation importante engendrant des coûts élevés²⁵. Ces banques ont sous-estimé les dépenses d'installation. D'autre part, la clientèle met du temps à se former, ce qui joue sur la rentabilité de ces banques. On a d'ailleurs observé que le ROE (Return on Equity) et le ROA (Return on Assets) de ces banques, durant cette période, ont été très décevants²⁶.

Ceci peut être expliqué par l'existence de barrières à l'entrée²⁷ dans les pays d'accueil. Ces banques ont réalisé des économies d'échelle très basses, ce qui confirme les travaux de Clark (1988) selon lesquels, seules les petites banques, observant une productivité peu élevée, réalisent des économies d'échelle. Par conséquent, dans les années 1990 quatre acquisitions sur cinq sont des échecs, et plus encore on observe une diminution importante de la valeur d'action des banques, cinq à six ans après la fusion ou l'acquisition (Marois, 1997).

A la fin des années 1990, les stratégies de ces banques françaises ont été modifiées. Ainsi, de nouvelles stratégies, de plus en plus variées, font leur apparition. Elles s'appuient sur une spécialisation et une diversification.

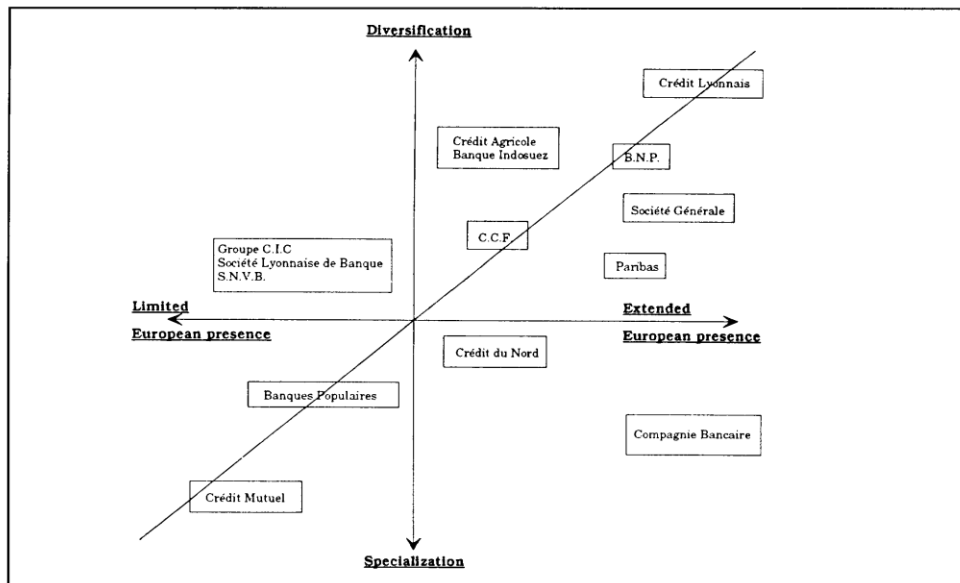
²⁵ Nous développons cet aspect dans la seconde section de ce chapitre.

²⁶ Voir Marois (1997).

²⁷ Nous revenons sur cette définition dans la seconde section.

Le graphique 1.2, nous montre également le positionnement stratégique durant les années 1990 du Crédit Mutuel et des Banques Populaires. Ces banques préfèrent limiter leur présence européenne, et développer une banque spécialisée sur le marché local. Elle développe ainsi une cinquième stratégie, selon Marois (1997), visant à conforter leur place sur le marché domestique sans avoir une présence à l'extérieur.

Graphique 1.2 : La stratégie européenne des Banques françaises des années 1990



Source : Marois, 1997

Ceci n'empêche pas à ces banques de créer des alliances avec leurs homologues européens. Il est vrai qu'il s'avère difficile d'effectuer une acquisition sur un marché bancaire se trouvant au-delà des frontières françaises, dans la mesure où les barrières à l'entrée de certains marchés européens restent très élevées.

Pour Marois (1979) les banques françaises s'étendent à l'extérieur pour trois raisons essentielles :

- acheter un réseau bancaire local dans le pays cible,
- acheter une « niche » de marché,²⁸
- développer des partenariats.

Les paragraphes qui suivent font l'objet de la présentation de ces trois stratégies.

²⁸ « French banks have made cross-border acquisitions for two reason, 1- To purchase a local network, 2- to purchase a niche in the market»: Marois (1979) p185, *French banks and European Strategy*, European Management Journal, Vol 15, No 2, pp 183-189.

(1) Réseau bancaire à l'étranger

Cette méthode est devenue de plus en plus difficile à mettre en œuvre. Le retrait de certaines banques américaines d'Europe, à la fin des années 1980, a créé une opportunité pour les banques européennes de rachat de réseaux bancaires. Cela a été la stratégie du Crédit Lyonnais qui a racheté des réseaux belges et hollandais en 1987 et 1989²⁹.

En fait, le Crédit Lyonnais possédait avant les années 1993, 850 agences et bureaux en Europe, à l'extérieur de la France. Mais cette stratégie est devenue particulièrement difficile à opérer, dans le courant des années 1990 essentiellement à cause de l'atonie économique qu'a connu l'Europe du Nord à cette époque. De plus ces opérations apparaissaient très coûteuses et ont échoué dans la majorité des cas.

(2) Acquérir une « Niche » de marché

Les niches de marché représentent des activités spécifiques réalisées sur un marché particulier. Certains marchés possèdent plus de niches que d'autres³⁰. Ce qui est le cas sur le marché bancaire de Londres, notamment pour les banques d'investissements. C'est ainsi que dans les années 1990 le Crédit Commercial de France a acheté les banques Framlington et Charterhouse en partenariat avec la German Bank, Berliner Handels et Frankfurter Bank. De leur côté, Indosuez et la Société Générale ont acheté respectivement Gartmore et Touche Remnant.

D'autres acquisitions ont été réalisées dans des branches très spécialisées comme le crédit-bail ou encore le crédit aux particuliers. Nous avons l'exemple du Crédit Agricole rachetant en 1990 Ibercop leasing en Espagne, mais également du Crédit Lyonnais avec Woodchester en Irlande (1991).

Bien que, les banques françaises aient été particulièrement actives, en ce qui concerne les fusions - acquisitions, durant les années 1990 et plus particulièrement entre 1987 et 1993, les résultats de ces opérations ne sont pas très positifs. En effet, les banques françaises ont revendu la plupart de leurs cibles. Ceci s'explique car ces banques n'ont pas su exercer un contrôle efficace sur ces filiales implantées à l'étranger. La distance géographique n'a peut-être pas suffisamment été prise en compte, notamment les coûts liés à celle-ci.

Pour la littérature, les banques françaises ont résisté aux difficultés rencontrées à l'échelle européenne en se concentrant sur d'autres « niches », d'autres activités spécialisées,

²⁹ Voir Marois (1997) p 185.

³⁰ "Some niche markets are considered more important than others": Marois (1997) p186, *French banks and European Strategy*, European Management Journal Vol 15, No 2. Pp183-189.

mais toujours à l'échelle européenne. Le Crédit Lyonnais s'est dans un premier temps, retiré du secteur de la banque de détail en Espagne, pour se focaliser sur le secteur du crédit-bail et des produits dérivés. Cette stratégie a été adoptée par d'autres banques françaises telles que Le Crédit Agricole, qui a perdu beaucoup d'argent dans certaines acquisitions européennes à la fin des années 1980. C'est pourquoi, celui-ci a préféré se concentrer sur une stratégie d'expansion en créant des partenariats efficaces et actifs à travers des participations minoritaires dans des banques comme celles effectuées chez Ambroveneto en Italie ou encore chez Espirito Santo au Portugal³¹.

Face aux résultats peu encourageants durant les années 1990 des tentatives d'expansion à l'échelle européenne des banques françaises, un impératif de rentabilité reste de rigueur pour ces banques. Entre 1985 et 1995 le ratio de rentabilité (ROE) bancaire a été estimé en moyenne à près de 5% pour les banques françaises, contre 20% et 15% pour leurs homologues britanniques et américains³².

Il semblerait ainsi que les banques françaises se soient intéressées de plus en plus aux alliances transfrontalières plutôt qu'à de pures fusions - acquisitions face aux échecs de celles-ci.

(3) Partenariats transfrontaliers

À partir de la fin des années 1990, les banques françaises se sont dirigées vers le développement d'accords coopératifs transfrontaliers (Marois 1997). Il y a plusieurs avantages à ce type « d'implantation » à l'extérieur :

- un plus large choix d'associés potentiels,
- des dépenses d'investissement beaucoup plus basses,
- un choix plus large d'opérations.

Ce type d'alliances a permis à certaines banques françaises, comme le Crédit Commercial de France ou encore le Crédit National, de pénétrer sur le marché allemand, qui reste plus accessible à travers un accord coopératif plutôt que par une fusion ou une acquisition. La nature contractuelle des accords passés dans le cadre de l'alliance spécifie que

³¹“ Generally speaking, the French Banks reacted to difficulties at the Europe-wide by focusing on a few core priorities in their cross border activities. [...] Crédit Agricole lost money on European takeovers in the 1980s, and reoriented its cross-border strategy towards active partnership through minority stakes in banks like Ambroveneto in Italy and Espirito Santo in Portugal” Marois (1997) p186, *French banks and European Strategy*, European Management Journal Vol 15, No 2. Pp183-189.

³² Voir Marois (1997).

les banques doivent déterminer une niche bancaire spécifique, dans laquelle elles souhaitent entrer. Cette particularité de l'alliance ne se retrouve pas dans la fusion-acquisition, dans la mesure où les « champs » indésirables de la banque acquise sont purement et simplement mis de côté.

L'alliance permet également un moindre engagement de la part de l'acquéreur, dans la mesure où celui-ci peut se retirer dès qu'il le souhaite. Les accords de coopération entrepris par les banques françaises représentent en réalité plus des prises de participations que des alliances réelles, allant de l'engagement « technique » et commercial à la « joint-venture ».

Un exemple de coopération sur le point « technique » a été entrepris entre la Caisse des dépôts et Consignation (CDC) et Cariplo (Italie) pour effectuer des recherches communes ainsi que la formation de salariés. Le Crédit du Nord et Nordbanken (Suède) ont passé des accords commerciaux permettant la création de produits communs, facilitant ainsi le commerce bilatéral entre ces deux banques.

Les banques françaises ont également opté avec enthousiasme pour des « joint-ventures ». L'entité créée peut être, soit une nouvelle société (nous avons l'exemple du Crédit Foncier et de Bayerische Vereinsbank), soit un nouveau produit comme un fonds d'investissement (comme cela a été fait par la BNPP et Dresdner Bank, créant ainsi le fonds d'investissement Paris-Dresde).

Pour que ces alliances stratégiques soient couronnées de succès, une complémentarité entre les banques entreprenant ces alliances, est nécessaire. La complémentarité est donc un facteur essentiel de succès dans ces opérations stratégiques.

Dans les années 2000, les stratégies des banques françaises s'affirment et s'orientent vers un développement à l'étranger des métiers spécialisés autour de la banque de détail.

1.2.2 Développer des métiers flexibles

Les banques européennes développent trois stratégies principales dès les années 2000 (voir tableau 1.2) dans le cadre de leur déploiement international (De Backer, Lioliakis et de Leusse, 2008). Contrairement à ce qu'on pourrait penser, ces stratégies sont essentiellement fondées sur l'exportation de métiers spécialisés, et non uniquement sur le métier de la banque de détail.

Tableau 1.2 : Stratégies des banques européennes durant les années 2000

Stratégie 1	Comptoirs commerciaux	BNP/ Société Générale/Santander
Stratégie 2	L'éclaireur	ING/Barclays/Fortis
Stratégie 3	Porte-avions	BNP/Crédit Agricole

La première de ces stratégies est celle des « **comptoirs commerciaux** ». Elle consiste essentiellement à déployer des métiers très spécialisés comme le crédit à la consommation ou encore de l'affacturage. La plupart des banques européennes qui ont eu recours à cette stratégie l'ont accompli dans des pays, où leur absence sur le métier de la banque de détail se faisait ressentir. La Société Générale, BNP-Paribas ou encore Santander ont utilisé cette politique. La conséquence directe est que le poids de ces métiers spécialisés dans leur activité est plus élevé que celui de la banque de détail. Ces comptoirs commerciaux permettent par la suite le développement de partenariats avec des acteurs locaux.

La seconde méthode est celle de « **l'éclaireur** ». Comme son nom l'indique, cette politique implique l'envoi d'un métier éclaireur sur le marché ciblé. Ce métier doit être flexible et adaptable à tout type de zone géographique. Comme dans la stratégie précédente, il s'agit de métiers spécialisés visant à identifier la clientèle locale et les éventuels partenariats que la banque pourrait effectuer. Fortis s'est implantée en Allemagne via cette tactique. Avec *Fortis Shop*, la banque Fortis s'est implantée en Allemagne avec le crédit à la consommation. Le but ici était de créer une structure légère visant à sonder la clientèle locale. En 2007, la banque a ensuite développé une banque universelle dans le pays. De même, Barclays s'est installée en Italie avec sa filiale spécialisé *Barclays Cards*. En 2007, la banque élargissait les métiers dans le réseau de banque de détail. La banque de détail a ainsi bénéficié de la notoriété de l'enseigne véhiculée par *Barclays Cards*. ING a également opté pour cette démarche notamment en Roumanie, où la banque a connu un développement spectaculaire et rapide.

La dernière stratégie est celle du « porte-avions » qui comprend l'établissement au niveau local d'une banque universelle construite en périphérie du métier de banque de détail. Les autres métiers sont ainsi organisés en « toile d'araignée ». Ainsi, la gestion d'actif, les services financiers spécialisés, l'assurance vie, et la banque d'investissement constituent

l'ensemble de ceux-ci. BNP-Paribas a adopté cette stratégie lors de son implantation en Italie. En effet, avec la BNL, BNP-Paribas, a pénétré le marché Italie en rachetant une banque de détail. Pour développer les métiers annexes, la banque s'est ensuite appuyée sur des entreprises déjà existantes sur le marché, notamment Findomestic pour le crédit à la consommation.

De même, le Crédit Agricole s'est installé en Italie à l'aide de cette stratégie. Après l'acquisition de Gruppo Cariparma, le groupe s'est intéressé à Agos pour les services spécialisés comme le crédit à la consommation. Pour De Backer, Lioliakis et de Leusse (2008), cette stratégie présente un avantage en termes de synergies, cependant elle nécessite une grande coordination au sein du groupe pour qu'elle puisse aboutir positivement. En effet, d'un côté il faut une coordination entre les métiers qui sont offerts pour éviter un mauvais arbitrage entre les produits substituables. D'un autre côté, le manque d'objectifs et de priorité dans le « branchement » des métiers peut créer une saturation du canal de distribution.

1.2.3 La banque de détail à l'international : l'exportation d'une enseigne

On constate depuis le début des années 2000 la volonté des banques de communiquer sur leurs stratégies et de se distinguer par rapport à leurs homologues au travers des métiers. Harris (2002) analyse les stratégies des 4 plus grandes banques de détail³³ en Angleterre et démontre que celles-ci développent une stratégie de différenciation s'apparentant à celle développée par les entreprises automobiles. Elles cherchent donc à s'imposer en tant qu'enseigne.

Aussi, durant les années 2000, la communication sur leur enseigne s'est renforcée. Par exemple, les banques françaises les plus internationales s'intéressent désormais au déploiement de la banque de détail « à la française » à la fois sur des marchés développés et émergents, tout en conservant de manière moins agressive d'autres métiers à l'international tels que la gestion d'actif ou encore la banque d'investissement. De ce fait, on peut différencier trois stratégies distinctes développées par les trois banques françaises les plus internationales encadrées 2, 3 et 5) :

- ✚ une exportation de la « banque de détail française » à l'international,
- ✚ un développement international ciblé,
- ✚ un développement du modèle de banque de détail français dans les marchés émergents

³³ HSBC, Barclays, NatWest et Lloyds TSB.

et très peu bancarisés.

La stratégie d'exportation de la banque de détail n'a pas toujours fonctionné, que ce soit sur les marchés développés ou émergents. Les mauvais résultats de la filiale Emporiki du crédit agricole en est l'exemple. En 2007, suite à l'intégration complète de la filiale, le Crédit Agricole prévoit le déploiement d'une stratégie commerciale en Grèce. En 2008, la banque annonce un plan de redressement de la filiale avec un espoir de retour au bénéfice en 2012. Dans un contexte économique très particulier, la banque connaît ainsi une dégradation de son coût du risque pour le pôle banque de proximité à l'international au cours de l'année 2010 s'élevant à 1 444 millions d'euros contre 1 089 millions d'euros en 2009. Cette dégradation est majoritairement due à la hausse du coût du risque de la filiale Emporiki.

Encadré 2

La stratégie de la BNPP : Une banque de détail très implantée aux États-Unis et depuis peu au Benelux.

La BNPP possède une stratégie bien rodée en ce qui concerne le développement de sa banque de détail à l'international.

En banque de détail, la BNPP possède un réseau de banques qui sert aussi de « plates-formes » au développement des autres métiers du pôle et des autres activités du groupe dans les pays où ils sont implantés. Aux États-Unis, l'activité de Banque de Détail s'exerce via BancWest Corporation. Cette holding regroupe Bank of the West (5^e banque de l'ouest des États-Unis, présente dans 19 États) et First Hawaiian Bank (1^{re} banque de l'État d'Hawaii). Dans les marchés émergents, le réseau de banques en fort développement compte 1 993 agences (en 2007) dans 34 pays. Le métier combine de façon pragmatique croissance organique soutenue et acquisitions ciblées. Fortement implanté dans tout le bassin méditerranéen et le Golfe, zone prioritaire de développement, il se développe également en Europe extrême-orientale. Son activité s'exerce aussi de longue date en Afrique, notamment au travers des BICI (Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie) qui constituent l'un des premiers réseaux bancaires d'Afrique francophone.

Dans le domaine du financement de la consommation et de l'équipement des particuliers, l'année 2007 a été marquée par la création du métier BNP Paribas Personal Finance qui réunit les sociétés spécialisées dans le crédit à la consommation (Cetelem), le crédit immobilier

(UCB et BNP Paribas Invest Immo), ainsi que le nouveau métier de regroupement de crédits (BNP Paribas MRC). BNP Paribas Personal Finance, avec près de 25 000 collaborateurs dans 30 pays, est leader européen sur son marché. Enfin, les activités de financement d'investissements des entreprises et de location avec services sont regroupées dans le métier Equipment Solutions qui rassemble notamment les sociétés Arval, dédiée à la location avec services de longue durée de véhicules légers, et BNP Paribas Lease Group (BPLG), spécialisée en financement des équipements professionnels, toutes deux n° 2 en Europe.

Le rachat de Fortis banque en 2008 permet à la banque de se positionner en tant que leader sur le marché du Benelux. La BNPP opère via Fortis banque (SA) essentiellement à travers des activités de gestions d'actifs.

Source : <http://www.bnpparibas.net>

Les résultats de la filiale italienne BNL de la BNP Paribas restent également très peu convaincants, avec un résultat d'exploitation en baisse de 16.2% entre 2009 et 2010 et une augmentation du coût du risque de près de 22%.

Entre les années 2006 et 2008, la filiale américaine BankWest a connu des difficultés, enregistrant une diminution de son résultat d'exploitation de près de 50% entre 2007 et 2008, et une baisse du PNB de 8% sur les années précédentes.

Les résultats de ces différentes filiales à partir desquelles ces banques ont tenté d'exporter la banque de proximité française nous démontrent que le modèle français n'est pas forcément exportable. La banque de détail (développée en France) fondée sur une connaissance intime du client, un multi - équipement et une relation producteurs -distributeurs très intégrée ne peut pas être forcément appliquée au niveau du réseau international (De Backer et al, 2008).

Encadré 3

La Société générale : Une banque de réseau fortement implantée dans les marchés émergents

La Société Générale a étendu son réseau de banque de détail notamment avec Rosbank, un acteur important du secteur bancaire Russe, le réseau de banque de détail couvre près de 80% du marché Russe. Ce développement de la Société Générale en Russie s'inscrit parfaitement dans la stratégie du groupe en Europe Centrale et Orientale, devenue un deuxième marché domestique.

La banque de détail à l'international constitue un important relais de croissance pour la

Société Générale. Depuis 1998, le groupe poursuit une stratégie d'investissement à fort potentiel de croissance, fondée sur le principe de diffusion à l'étranger de son modèle de développement de la banque de détail en France, dans le respect des spécificités des marchés locaux.

La Société Générale a donc étendu sa banque de détail dans des marchés de l'Est de l'Europe, notamment avec la ROSBANK.

Rosbank est un acteur important du secteur bancaire russe (n°2 en banque de détail). Le réseau de détail couvre près de 80% de la Russie et plus particulièrement les régions en forte croissance telles que l'Oural, la Sibérie, l'Extrême Orient et Moscou.

Ce développement de la Société Générale s'intègre parfaitement dans la stratégie du groupe en Europe Centrale et Orientale, région qui est devenue un véritable deuxième marché domestique avec des positions très fortes notamment en République Tchèque avec Komerchi Banka (numéro 3) et en Roumanie avec BRD (numéro 2).

Source : <http://www.societegenerale.com>

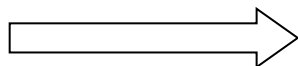
Il faut donc revoir le rôle de l'agence dans le modèle français. Les banques françaises restent organisées autour de l'agence, même si le dispositif semble évoluer lentement. Il faut dire que l'agence n'a pas le même rôle dans les autres marchés. En Amérique Latine par exemple, les prospects sont abordés dans la rue par des commerciaux qui leur proposent des produits financiers (De Backer et al, 2008).

La stratégie de la Fortis banque en France, avant son rachat par la BNPP, a également montré le désir des banques européennes de s'imposer avec une enseigne véhiculant une expérience dans le métier de banque d'entreprises. Le choix de présenter la stratégie de la Fortis banque en France n'est pas anodin (Encadré 4).

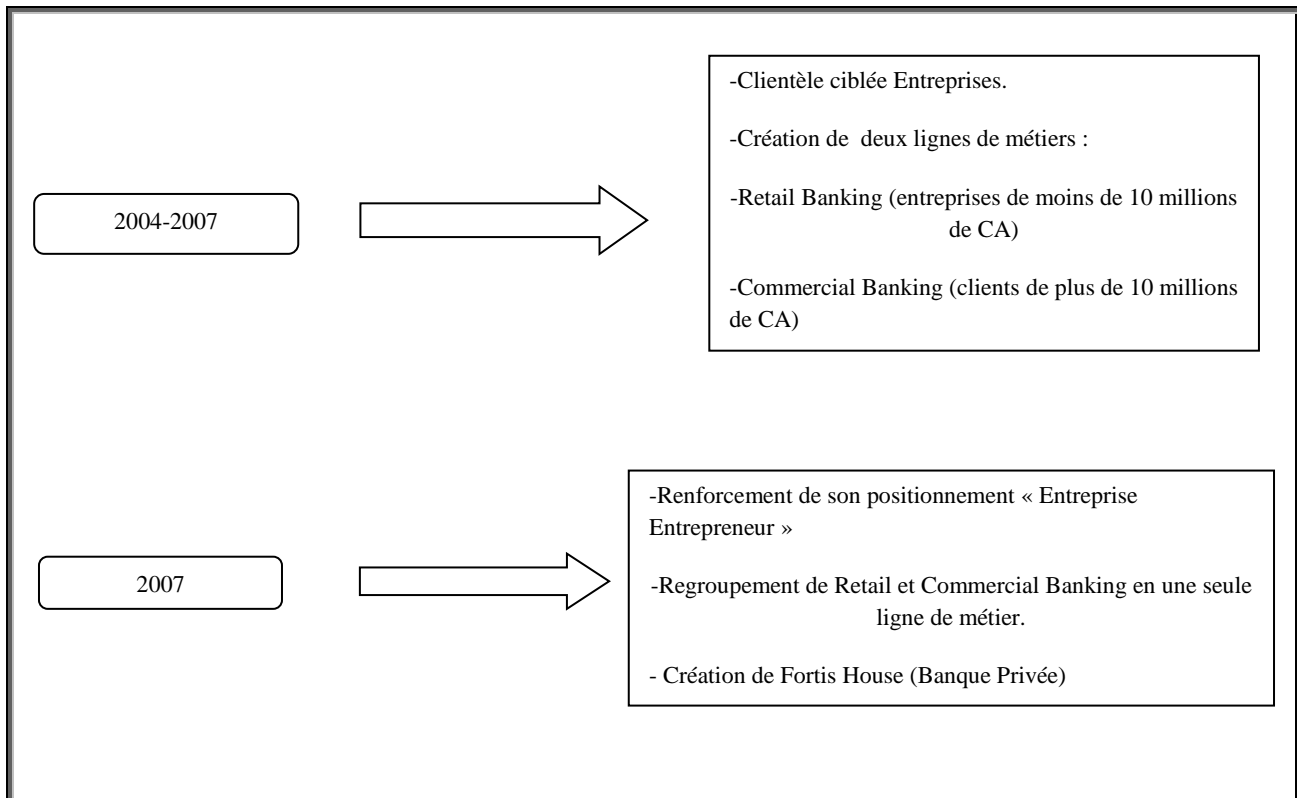
Encadré 4

La stratégie de la Fortis en France avant son rachat par la BNPP

1999-2004



Fortis Banque adopte une stratégie focalisée sur les entreprises et les entrepreneurs



En effet, nous pensons que la manière dont celle-ci a approché le marché bancaire français a été originale et mérite une analyse particulière. La Fortis développait, avant son rachat par la BNPP courant de l'année 2008, une stratégie en France fondée sur la banque de détail spécialisée dans la clientèle des entreprises. Lors du rachat de la Générale de Banque en 1999, le groupe Fortis acquies également la BPC, la Banque Parisienne de Crédit, une banque Française.

Les différentes filiales de la BPC, ont été fusionnées une à une avec Fortis pour ne plus former qu'une seule entité : la Banque Régionale du Nord (BRN), fusionnée le 1er juin 2000, la Société de Banque de l'Orléanais (SBO), fusionnée le 1er novembre 2000, la Banque de l'Aquitaine (BAQ), fusionnée le 1er mai 2001, la Banque Commerciale et de Gestion Rivaud (BCGR), fusionnée le 4 octobre 2002. Le segment de clientèle sur lequel la BPC était positionné était celui des PME et de la clientèle de particuliers.

Si le cœur de la clientèle de la BPC était essentiellement les entreprises et les particuliers, la Fortis banque a choisi en France, de se concentrer sur le marché des PME et des moyennes entreprises. La Fortis a donc développé des produits financiers autour de cette clientèle, proposant ainsi une banque de réseau adapter aux entreprises.

Afin de se renforcer sur le segment « Entreprise Entrepreneur », Fortis a regroupé en 2007 au sein de sa banque commerciale les deux lignes (séparée en 2004) en une seule activité. La stratégie de Fortis banque en France est celle d'une banque universelle, dont le cœur de métier est la banque de détail ciblée sur la clientèle des entreprises. Les produits développés en annexe sont fait sur mesure pour l'entrepreneur. Ainsi, Fortis tente de répondre à la fois aux besoins professionnels et personnels de l'entrepreneur.

Parallèlement à sa banque commerciale, Fortis développe depuis 2007 en France l'activité de banque privée avec la création de Fortis House dédiée aux entrepreneurs à fort potentiel patrimonial. L'originalité de Fortis banque était de gérer tous les services financiers dont une entreprise a besoin par un seul et unique banquier : lui-même. En effet, pour tous ses besoins (en terme de trésorerie court terme, crédit-bail, escompte, ou encore Dailly), le chef d'entreprise n'avait qu'un seul interlocuteur à la fois, localisé dans une agence et qui est représenté par son gestionnaire. Cependant ce modèle n'a pas non plus fonctionné en France.

Le marché de l'Europe de l'est est également un marché particulier. Les consommateurs n'achètent pas forcément une enseigne, ou un établissement bancaire. Ils ont une tendance à acheter leurs produits financiers dans plusieurs établissements financiers différents. Les comportements changeants et incertains de cette clientèle poussent les banques à repenser le rôle de l'agence bancaire à l'internationale (De Backer et al, 2008).

Le marché américain par exemple, propose des agences bancaires « libre-service » fondées sur une responsabilisation du client et sur son indépendance. Ce type de format ne correspond pas au modèle français de banque de détail.

Encadré 5

La stratégie du Crédit Agricole : un développement ciblé

Le Crédit Agricole (CA) a quant à lui opté pour un développement à l'international ciblé. En 2006, la banque a étendu son réseau de banque de détail dans certaines régions d'Europe centrale et de l'Est comme l'Italie, la Serbie, la Grèce, et également en Afrique avec l'Egypte.

Dans ces régions le Crédit Agricole a vraiment développé une approche ciblée. Le groupe a ainsi adopté une stratégie lui permettant de créer un « effet réseau » dans le monde.

Aussi, le CA profite d'une présence significative en Italie où celui-ci est présent sous les enseignes Cariparma et Friuladria, ce qui renforce sa présence dans le nord du pays.

En Grèce la Banque détient majoritairement le capital de la 4ème banque grecque (Emporiki).

Hors de la zone euro le CA est opérateur en Serbie (Meridian Bank) en Ukraine (Index Bank) et en Pologne (Lukas SA).

Sur le continent africain le CA dirige le Crédit du Maroc et Crédit Agricole Egypte. Il est également présent dans sept pays d'Afrique Subsaharienne (Cameroun, Sénégal, Côte d'Ivoire et Djibouti).

Notons que le groupe n'est présent sous son propre nom (en ce qui concerne la banque de détail) qu'en Afrique et en Amérique latine (Uruguay). Comparativement à la Société Générale, le Crédit Agricole a choisi de développer une stratégie de partenariat et de prise de contrôle dans ces régions.

À travers cette intégration dans ces différents marchés, le Crédit Agricole a le désir de se servir de chaque banque comme de « porte Avion » pour développer d'autres métiers. En Italie un plan de développement en plusieurs phases est prévu afin de capter une clientèle à potentiel élevé et étendre des synergies avec des filiales de l'assurance. En Afrique du nord le Crédit Agricole désire figurer dans les cinq premières banques marocaines et Egyptiennes.

Source : <http://www.credit-agricole.fr>

Aussi, l'intérêt des banques françaises pour les marchés développés et émergents a été très marqué depuis la fin des années 1990. Nous discutons de ce point dans le paragraphe suivant.

1.2.4 Un intérêt grandissant pour les pays d'Asie du Pacifique et d'Amérique Latine

Nous avons présenté dans la section précédente, les stratégies de multinationalisation des banques européennes. Cette analyse nous a permis de constater que ces banques s'intéressaient à la fois à des marchés émergents, mais également à des marchés développés. Les paragraphes de cette section présentent ces deux points.

1.2.4.1 Les marchés émergents

Les banques européennes ont également profité de l'ouverture de certains marchés de l'Europe de l'Est et Chinois pouvant être porteurs.

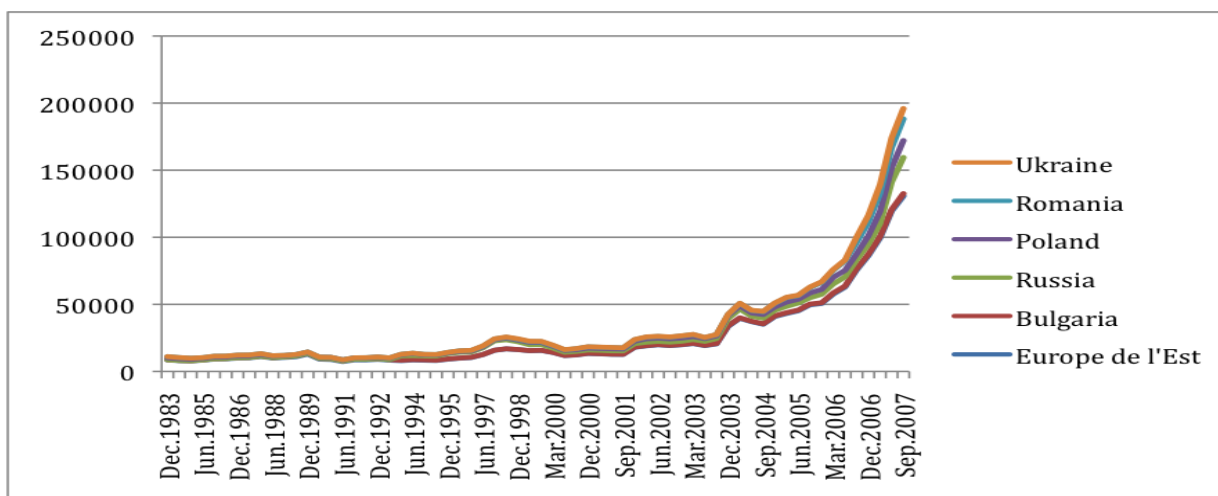
Globalement la part des actifs bancaires détenue par les banques étrangères dans les économies émergentes s'est fortement accrue depuis les années 1990. En 1990 celle-ci représentait en pourcentage du total de l'actif bancaire respectivement 10%, 3% et 0% pour la Hongrie et la République Tchèque, la Pologne, contre 83% pour la Hongrie, 68% pour la

Pologne, 96% pour la République Tchèque en 2007³⁴.

L'intérêt de ces zones pour les banques européennes peut également être mesuré par les créances accordées dans ces pays. Les prêts aux marchés émergents ont continué de s'accélérer. Sur un total de 156 milliard de dollars de nouvelles créances, la plus grande partie, c'est à dire 37% est allées à l'Europe émergente, suivie par l'Asie-Pacifique (33%) l'Amérique Latine (21%) et l'Afrique et le Moyen-Orient (9%). En dix ans l'Europe émergente est devenue la principale destination des prêts bruts des banques déclarantes.

Les banques françaises se sont elles aussi intéressées aux marchés émergents, notamment à celui de l'Europe de l'Est. Le niveau des créances des banques françaises consolidées (voir graphique 1.3) s'est fortement accru à partir de décembre 2003 (soit 20,7 millions de dollars) pour atteindre 1,3 milliards en septembre 2007.

Graphique 1.3 : Evolution des créances consolidées des banques françaises, en millions d'euros



Source : BRI, statistiques.

Au niveau international, cette tendance se confirme également puisque les marchés émergents ont enregistré d'importantes entrées nettes de fonds propres en 2007 (soit 51 milliards de dollars). Cette tendance contraste toutefois avec le penchant de long terme selon lequel les nouveaux prêts accordés aux pays émergents sont normalement inférieurs aux dépôts que ceux-ci placent auprès des banques déclarantes. Certains groupes ont réalisé aussi des succès dans ces marchés émergents. C'est le cas de l'autrichien Raiffeisen qui est présent dans 15 pays de l'Europe de l'Est.

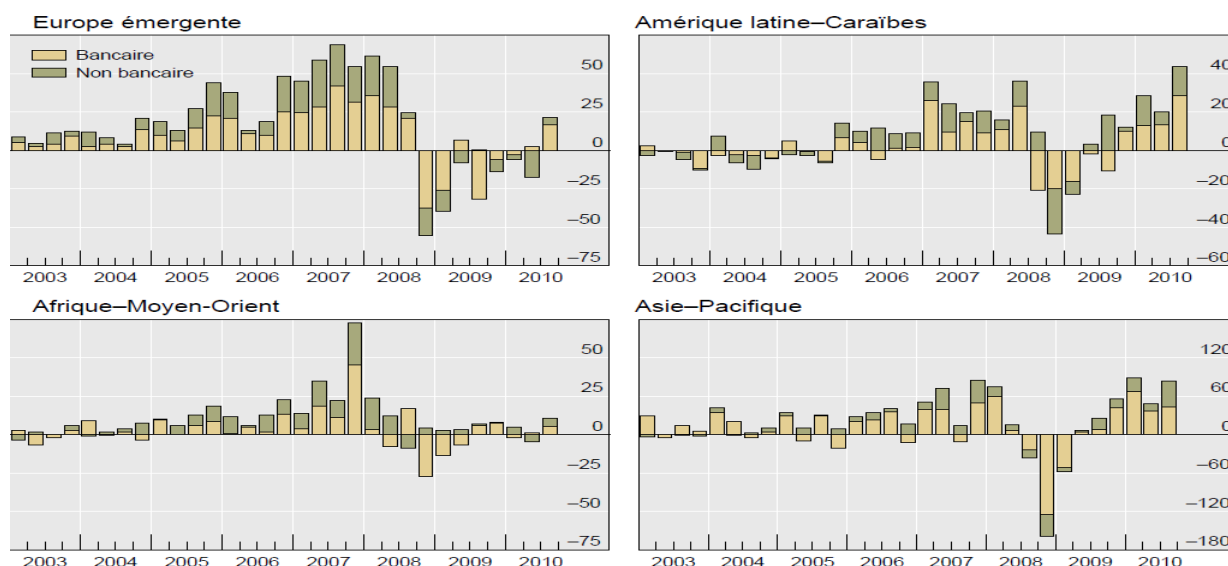
³⁴ Banque des Règlements internationaux (2008), 78^{ème} rapport annuel, Bâle, 29 Juin 2008.

La bancarisation des pays émergents est l'un des objectifs de développement de la banque de détail. Les banques de réseaux doivent rapidement se positionner sur ces marchés, dans la mesure où la population « cible » est en augmentation perpétuelle. La plupart des marchés émergents présentent deux types de clientèle.

D'un côté, une clientèle avertie avec des besoins précis, et de l'autre, une clientèle peu avertie et très peu bancarisée. Cette tendance s'est poursuivie après la crise 2008. Cependant, cette hausse a surtout été bénéfique pour les pays d'Asie. En effet, on constate une augmentation des créances transfrontières³⁵ au troisième trimestre 2010, notamment pour les régions de l'Asie et de l'Amérique Latine (voir graphique 1.4), puisque les économies d'Europe de l'est, à l'exception de la Pologne, ont connu une importante baisse. Néanmoins, cette hausse est bénéfique en 2010 pour la première fois depuis la crise à l'ensemble des quatre régions émergentes :

- L'Europe de l'Est
- L'Amérique Latine et la Caraïbes
- L'Afrique et le Moyen Orient
- L'Asie et le Pacifique

Graphique 1.4 : Créances transfrontières sur les économies émergentes



* Créances transfrontières des banques déclarantes BRI (y compris créances intragroupes) en toutes monnaies.
Source : BRI, 2010

Il faut souligner que les créances transfrontières sont les plus élevées pour les pays

³⁵ Les créances transfrontières représentent l'ensemble des prêts octroyés à des agents résidants dans un pays autre que celui de l'établissement bancaire déclarant.

émergents de la zone Asie Pacifique et notamment pour la Chine, où l'encours a augmenté de 15% en 2010 et s'élève à près de 285 milliards de dollars. Les créances vers les pays d'Amérique latine et de la caraïbes ont également nettement augmenté depuis 2009.

1.2.4.2 Les banques internationales et les marchés développés

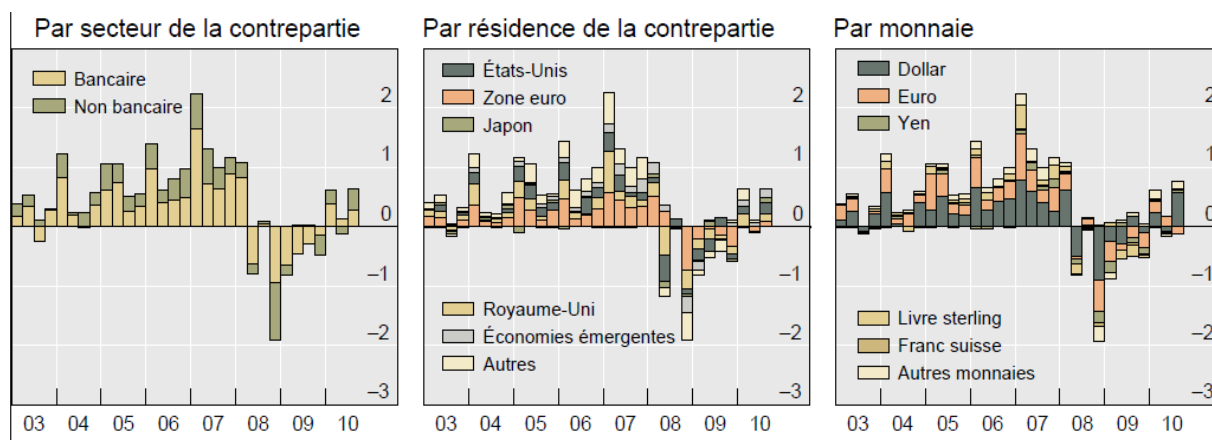
Les grandes économies développées ont également profité après une baisse consécutive sur la période 2008-2009 de la hausse des créances des banques internationales (voir graphique 1.5).

Depuis 2007, les créances tous secteurs confondus aux Etats Unis ont connu la plus grande augmentation (+3.4%), grâce à une progression des créances du secteur non bancaire. Concernant la zone Euro, les créances observent leur première hausse depuis la crise. Cette augmentation reste très timide puisqu'elle s'élève à 1.1%.

Les banques françaises s'intéressent également au marché américain depuis la fin des années 1990. Les créances consolidées des banques françaises aux Etats-Unis d'Amérique connaissent une croissance à partir de Décembre 1998 (Graphique 1.6). Le niveau des créances consolidées des banques françaises y est largement supérieur comparé à celui des autres pays développés. Il atteint 693,1 millions de Dollars en Septembre 2007 contre 54,4 millions de dollars en Australie. Les banques européennes affichent également une volonté certaine de pénétrer le marché américain.

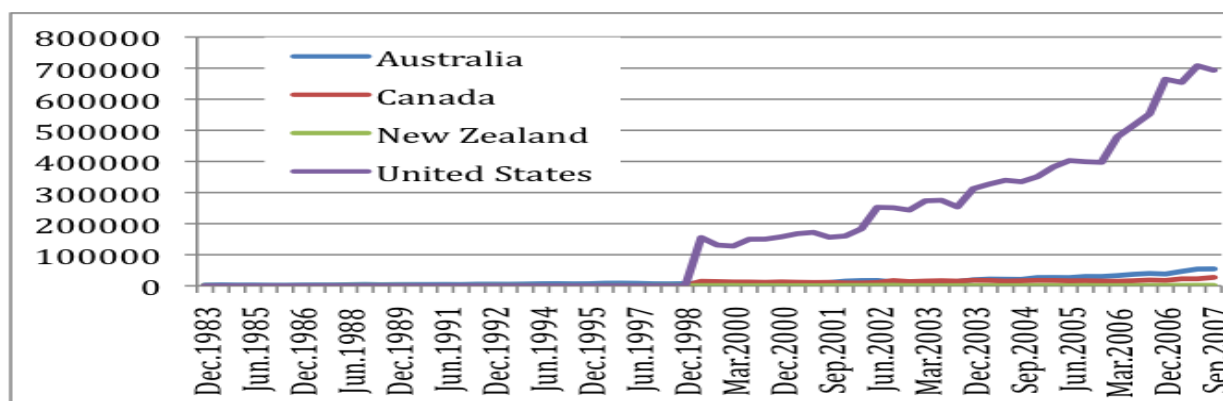
Pendant longtemps les rares acquisitions menées par les banques européennes aux Etats Unis ont été sur la banque d'investissement (La Deutsche Bank s'est notamment emparée de Bankers Trust en 1998).

Graphique 1.5 : Evolution des créances consolidées des banques, pays développés



Source : BRI, 2010

Graphique 1.6 : Evolution des créances consolidées des banques françaises, pays développés, en million d'euros



Source : BRI, statistiques

En ce qui concerne le marché européen, le processus de modernisation de certains marchés, notamment le système bancaire italien, représente une opportunité de plus pour les banques européennes. En effet, le double mouvement de privatisation et de dérégulation est clairement entamé même si le secteur bancaire italien n'a effectué sa transformation que très récemment. Le système bancaire italien a été pendant longtemps très peu abordable, même s'il existe en réalité de nombreux liens capitalistiques minoritaires entre banques italiennes et banques étrangères : ABN Amro-Capitalia, BBVA-BNL [Pastré. O, BLOMMESTEIN. A, Jeffers. E, Pontbriand. G (2005)].

Cependant, malgré ces participations minoritaires, aucune banque étrangère n'a réussi à obtenir une position de contrôle dans un établissement de crédit italien. Cette faible ouverture du marché italien aux capitaux étrangers peut être expliquée par une législation assez restrictive jusqu'à très récemment (interdiction aux banques étrangères de collecter des dépôts). La situation actuelle du marché bancaire italien n'est que transitoire. La restructuration va nécessairement se poursuivre, accompagnée du mouvement de globalisation financière sous l'influence des appétits des autres banques européennes³⁶.

1.3 Les activités des banques multinationales

Pour Lamarque (1999) « *un métier peut se définir comme la capacité à gérer un système d'offre, c'est-à-dire un ensemble de tâches permettant de proposer à une clientèle*

³⁶ Voir [Pastré. O, BLOMMESTEIN. A, Jeffers. E, Pontbriand. G (2005)].

définie un produit ou un service particulier »³⁷. Le métier exercé représente donc un axe important de la stratégie de la banque multinationale. Il peut symboliser un moyen de diffusion pour celle-ci. Son choix est donc crucial en ce qui concerne la stratégie internationale.

Les activités des banques multinationales peuvent être séparées en trois groupes :

- La banque de détail
- La Banque d'investissement
- La Gestion d'actif

La pratique de ces métiers représente pour les banques un tremplin pour leur expansion à l'international. Il est important d'en apporter une définition précise. Cet éclaircissement nous permet de comprendre le choix de développement de ces métiers dans les marchés étrangers.

1.3.1 La banque de détail

Egalement appelée banque de réseau, banque de proximité ou encore *retail banking*, la banque de détail d'après Desmicht (2004) vise trois types de marchés : Le marché des particuliers, le marché des professionnels, et le marché des associations de proximité. L'auteur distingue trois catégories de particuliers : (1) les particuliers dits « capables » (c'est-à-dire majeurs ou mineurs, non placés sous protection judiciaire) ; (2) les particuliers dit « incapables » (représentant des personnes physiques mineures ou majeures placées sous protection juridique) ; et (3) le personnel de la banque, représentant également des clients dans la mesure où la banque leur propose des produits spécifiques et avantageux en termes de rémunération.

Les deux autres marchés regroupent l'ensemble des associations à faibles revenus, des professionnels, des artisans commerçants et des professions libérales.

A ces trois premiers marchés se rajoute un quatrième marché, celui des Petites et Moyennes Entreprises (PME), à qui les banques proposent des produits spécifiques pour la gestion de trésorerie à court terme (facilité de caisse, facilité de caisse Dailly, Escompte, financement d'exportation à court et long terme³⁸, et le crédit-bail).

Les activités de banque de détail à l'étranger relèvent de l'intermédiation (collecte de dépôts et octroi de crédits), de la gestion des moyens de paiements (compte chèque ; carte de crédits virement bancaire) et de la distribution de produits d'assurance (assurance vie,

³⁷ Lamarque (1999), p139, *Les activités clés des métiers bancaires : une analyse par la chaîne de valeur*, Finance Contrôle Stratégie – Volume 2, N° 2, juin 1999.

³⁸ Pour plus de précisions se référer aux moyens d'intervention des banques internationales développés dans les sections précédentes.

assurance dommage et prévoyance), (Grubel, 1977).

De Coussergues S. et Bourdeaux, G (2010) considèrent la banque de détail comme un établissement de crédit collectant ses ressources grâce à son réseau de guichets et à ses nouveaux canaux de distribution dont la clientèle est essentiellement composée de particuliers, de professionnels et de PME (petites et moyennes entreprises). Ils considèrent également que la banque de détail peut exercer son activité au niveau local, régional, national et international.

Grubel (1977) souligne toutefois que pour qu'une banque de détail puisse exercer au niveau international son métier, il faut qu'elle dispose d'un savoir-faire particulier et de moyens technologiques lui permettant d'appliquer une gestion administrative et commerciale moderne.

Les banques de détail sont très fréquemment des banques domestiques en raison des spécificités à la fois juridiques et culturelles de chaque marché national. Ainsi, lorsque qu'une banque s'installe au moyen de sa banque de détail dans un pays étranger, elle le fait régulièrement par fusion-acquisition d'une banque locale.

1.3.2 La banque d'investissement

Les banques d'investissement³⁹ procèdent à des collectes de ressources sur des marchés pour de très grosses entreprises, représentant leur clientèle la plus importante. Cette clientèle peut également être composée d'états pour lesquels les banques proposent des financements. L'activité de banque d'investissement est une activité de gros qui peut être effectuée à l'international. Cette activité a d'ailleurs permis à la BNPP de s'étendre à l'international et de devenir un acteur mondial pour ce type de métier. La Société générale s'internationalise également via ce métier grâce auquel elle est présente dans plus de 45 pays. Lamarque (2003) souligne que les activités de la banque d'investissement peuvent recouvrir l'ensemble des activités bancaires suivant l'organisation des établissements. Cette activité est d'ailleurs très internationale dans la mesure où elle s'intéresse à une clientèle fortunée tournée vers l'étranger (Coussergue 2005).

Pour Lamarque (1999) la banque d'investissement est composée d'une banque d'affaire et d'une banque financière.

- La banque d'affaire concerne essentiellement l'intervention en fonds propres ou encore l'ingénierie financière. La banque conseille donc ses clients sur des montages financiers tels que des fusions-acquisitions.

³⁹ Egalement appelées banques d'affaires.

- La banque financière englobe quant à elle, l'ensemble des activités concernant la gestion mobilière ou encore l'intervention sur les marchés.

1.3.3 La gestion d'actif

La gestion d'actif regroupe l'ensemble des prestations offertes par la banque sur la gestion des portefeuilles de titres. La clientèle représentée ici peut être à la fois des investisseurs institutionnels, ou encore des particuliers très fortunés. On y retrouve également tous les organismes de placement mais également les caisses de retraites. La BNP Paribas a d'ailleurs une banque de gestion d'actif bien développée lui permettant de proposer des prestations élaborées tant aux investisseurs privés qu'aux particuliers. La gestion d'actif pour la Société Générale est plus orientée vers un métier de gestion de patrimoine pour une clientèle aisée. L'internationalisation de ce métier se fait pour la Société Générale majoritairement en Europe et en Asie. Le métier de gestion d'actif est plus apparenté pour cette banque à une activité de banque privée.

L'international est devenu de ce fait un véritable enjeu de croissance pour les banques européennes. Leur expansion se fait à la fois via des produits et services mais également à travers un certain nombre d'activités. Nous présentons dans les paragraphes suivants une typologie des produits, des services et des activités qu'une banque peut offrir à l'international. Il s'agit de présenter les opportunités qui s'offrent aux banques internationales. Les ouvrages à ce sujet étant déjà très nombreux, nous allons nous attacher à définir les techniques les plus utilisées par les banques afin de comprendre les moyens dont elles disposent pour intervenir à l'international. Le détail de ces interventions nous aide à comprendre l'avantage en termes de rémunération à intervenir à l'international. Ces paragraphes ont largement été inspirés des travaux de Marois (1979) et de Garsuault et Priami (2004).

Les objectifs d'une ouverture internationale pour une entreprise sont nombreux. Pour Garsuault et Priami (2004) ces objectifs peuvent être résumés par :

- le souhait des firmes de rabaisser le point mort de production en relevant les ventes,
- d'acquérir une compétence produit et commerciale visant à augmenter la performance sur l'ensemble des marchés sur lesquels l'entreprise intervient,
- d'être proche des mutations des marchés afin de mieux appréhender les désirs des acheteurs,
- d'anticiper l'augmentation de la concurrence en se diversifiant.

Les moyens mis en œuvre par les banques pour répondre aux exigences de ces entreprises

sont multiples. La banque propose ainsi à ses clients les plus internationaux plusieurs « produits bancaires⁴⁰ » désignant le nombre d'opérations financières réalisées par la banque et pour son propre compte, les capitaux étant l'objet de l'opération (Marois, 1979).

On peut distinguer deux types de produits bancaires utilisés par les firmes multinationales :

- Les financements liés au commerce international,
- Les financements destinés à l'implantation même des firmes à l'étranger.

➤ **Les financements liés au commerce international**

Les financements liés aux opérations de commerce extérieurs sont semblables aux techniques du financement proposées pour le commerce domestique. En effet, à l'exportation, l'entreprise doit également prendre en considération la durée de son cycle d'exploitation ainsi que ses besoins en fond de roulement plus ou moins consistants⁴¹. Aussi, ces besoins proviennent du délai de stockage et de fabrication diminué des délais fournisseurs ou de paiement consentis aux clients.

Les banques ont ainsi développé plusieurs techniques de financement afin de favoriser les exportations des entreprises, et de leur permettre de faire à face la concurrence étrangère.

➤ **Les crédits de préfinancement**

Les crédits de préfinancement d'exportation représentent des crédits de trésorerie accordés par un banquier à une entreprise. Ces crédits permettent de financer les besoins courants ou exceptionnels résultant de son activité exportatrice⁴². Les crédits de préfinancement peuvent être à taux stabilisé, accordés pour certaines opérations⁴³.

➤ **Les financements des stocks détenus à l'étranger**

Les entreprises de production doivent constituer à l'étranger, des stocks de produits et de matériels afin de répondre à la demande de la clientèle étrangère. Par conséquent, ces entreprises doivent anticiper des charges de trésorerie élevées. Ces financements sont des

⁴⁰ A différencier avec les services bancaires qui représentent *la totalité des prestations proposées à la clientèle par la banque et exécutées par celle-ci pour le compte de ses clients*, voir Marois (1979), L'internationalisation des banques, Economica.

⁴¹ Voir Garsuault et Priami (2004).

⁴² Ces crédits sont consentis pour faire face à l'exécution d'une commande importante, se rapportant à un marché déterminé. Ils sont généralement accordés aux entreprises qui exportent directement leurs marchandises.

⁴³ Cette procédure doit permettre aux exportateurs d'inclure dans leur prix de vente, des frais financiers à taux fixe garanti. Le taux stabilisé s'applique à toute la durée de préfinancement du contrat, quelles que soient les fluctuations des conditions de banque, sous réserve que le crédit soit demeuré mobilisable auprès de l'institut d'émission.

crédits de trésorerie garants du respect de la propriété des stocks (ceux-ci appartenant à l'entreprise) et de la vente effective de ces stocks à l'étranger.

➤ **Les crédits d'exportation à court terme**

D'une durée inférieure à dix-huit mois, ce type de crédit s'applique à des exportations de marchandises, à destination de pays étrangers. Pour ce type de crédits les ventes doivent être effectives. Ces crédits prennent la forme d'une mobilisation des créances, selon deux grands types de procédures :

- La MCNE⁴⁴ référencée

Dans ce cas, chaque opération doit être référencée par un billet. Celui-ci doit retracer toutes les caractéristiques de l'opération (marchandises, date d'expédition etc.).

- La MCNE en dispense de référence

Cette catégorie est destinée aux grands exportateurs. Elle leur permet de rassembler sur un même billet, plusieurs opérations. Cette formule réduit fortement la tâche administrative. La mobilisation s'accomplit par escompte d'effets en euros comportant à la fois la signature du profitable et celle de la banque participante. Ces effets prennent deux formes : mobilisation par acceptation⁴⁵ ou de mobilisation par aval⁴⁶.

➤ **Les financements d'exportation à moyen et long terme**

Il existe deux types de techniques, le crédit fournisseurs et le crédit acheteur. Le crédit fournisseur représente le crédit accordé aux fournisseurs français (dans le cas des banques françaises) ; Celui-ci ayant accordé à son partenaire étranger, un délai de paiement. Ce crédit permet d'encaisser au moment de sa livraison, le montant des sommes qui sont dues par l'acheteur à terme. A contrario, le crédit acheteur est un crédit accordé par une banque française, à un acheteur étranger, afin de lui permettre de régler au comptant son fournisseur français⁴⁷.

➤ **L'avance en devises**

L'avance en devises est une technique de financement qui est utilisée par l'exportateur. Elle est également une méthode de protection contre le risque de change.

⁴⁴ Mobilisation des créances nées sur l'étranger.

⁴⁵ Les mobilisations par acceptation représentent les traites tirées par l'exportateur sur la banque et acceptées par elle.

⁴⁶ Les mobilisations par aval représentent l'ensemble des billets souscrits par l'exportateur à l'ordre de sa banque et avalisés par celle-ci.

⁴⁷ Voir Garsuault et Priami (2004).

L'exportateur cède au comptant les devises que la banque lui avance, ce qui lui permet de constituer une trésorerie en euros. L'exportateur remboursera cette avance à l'aide du règlement en devise effectué par le client étranger⁴⁸.

➤ **Les crédits destinés à l'implantation des firmes à l'étranger**

Il existe quatre étapes dans le processus d'internationalisation d'une firme : la prospection, l'investissement en matériel, la réalisation de marchés et l'implantation à l'étranger.

- a) La prospection : elle concerne à la fois la recherche de nouveaux marchés et de fournisseurs. La banque intervient couramment dans le financement des opérations de commerce extérieur (voir ci-dessus). Elle peut également conseiller l'entreprise dans la mise en place d'une stratégie de couverture de change et de risque de taux. La prospection est également financée par la banque. Ce qui permet à l'entreprise de faire face aux frais engagés⁴⁹.
- b) Investissement de capacité : Il concerne les investissements matériels ou immatériels destinés à l'export. Les banques proposent en général pour ce type de financement le prêt à l'export.
- c) La réalisation de marché avec des clients ou fournisseurs étrangers: La banque opère habituellement ici avec le crédit documentaire⁵⁰. L'origine de ce crédit remonte à la fin du 19^{ème} siècle. Le crédit documentaire est un arrangement entre une banque et un fournisseur d'une marchandise. La banque s'engage à payer à ce fournisseur un montant qui a été défini à l'avance, contre des documents spécifiques prouvant de la livraison de cette marchandise. La banque se fera ensuite rembourser auprès de l'acheteur contre la présentation de ces documents.
- d) Implantation et développement de filiales: La banque garantit ordinairement tous types de prêts pour faciliter l'implantation de filiales ou l'acquisition d'entreprises étrangères.

⁴⁸ Voir Marois (1979) et Garsuault et Priami (2004).

⁴⁹ Ce crédit se fait sous réserve que l'entreprise fournisse un contrat d' « assurance prospection » délivré par la Coface.

⁵⁰ Ce crédit est également appelé lettre de crédit ou encore « Crédoc ».

Tous ces services bancaires internationaux se sont développés dans un contexte de diversification industrielle accru.

1.3.4 La diversification industrielle

L'activité exercée est un choix stratégique de la banque. Pour, Grubel (1977) et Williams (1997) une banque s'internationalise pour exploiter les avantages de son marché national sur des marchés étrangers. L'internationalisation des métiers bancaires est donc un choix stratégique pour les banques. L'augmentation de la concurrence due à la présence sur le secteur bancaire, d'acteurs comme *Paypal* a entraîné les banques européennes sur des marchés plus insolites, tels que la téléphonie mobile ou encore sur le secteur immobilier. La présence de ces établissements sur ces niches pourrait être bénéfique en termes de rentabilité pour les acteurs bancaires. Si le concept de banque universelle a trouvé ses limites dans les années 1990 avec le Crédit Lyonnais, il n'a cessé d'être utilisé par nos banques européennes dans leur processus d'internationalisation. L'étude des stratégies d'internationalisation effectuée précédemment montre que les établissements cherchent à proposer à leur clientèle internationale des services qui s'articulent autour de plusieurs métiers différents.

Tout comme pour la diversification géographique, les études au sujet de la diversification industrielle sont très abondantes. Cependant, aucune ne tire de conclusions sur les effets de la diversification industrielle des banques. Certaines stipulent que la diversification industrielle rapporte plus à certaines banques que la spécialisation [Lang et Stulz (1995); Berger et Ofek (1996) Lamont et Polk (2002)], alors que d'autres études prouvent le contraire. Villalonga (2004) montre qu'il existe des hétérogénéités dans les résultats de la diversification industrielle des banques. De même, Khanna et Yafeh (2005) ont démontré que la diversification « conglomérale » permettait une mutualisation du risque notamment des banques japonaises, coréennes et thaïlandaise. Cependant, pour ces auteurs, ce résultat n'est pas vérifié pour les autres banques dans le monde. Khanna et Yafeh (2007) affirment quant à eux, que la pratique de métiers différents présente des conséquences distinctes selon les conditions économiques qui prévalent. De ce fait, ces métiers peuvent représenter soit un avantage pour la banque, soit un inconvénient. Aussi, dans ces différentes analyses les conséquences de la diversification conglomérale divergent des études sur les entreprises dans la mesure où l'industrie bancaire est spécifique.

Plus récemment, Plane et Pujals (2009) certifient que l'un des facteurs discriminants les « gagnants » et les « perdants » de la crise de 2008 est la diversification tant sur le plan de métiers que d'un point de vue géographique. En effet, pour ces auteurs la diversification

géographique a constitué un facteur puissant, amortissant les résultats négatifs des activités de banque d'investissement. Ainsi, le métier de banque de détail exercé dans les pays émergents d'Asie et d'Amérique Latine a constitué pour certaines banques un moyen de réduire les pertes en 2008 accumulées sur d'autres types d'activité. Notamment pour BNP Paribas, BBVA et Barclays (voir tableau 1.3).

De même, la part des crédits sur les *subprimes* et sur l'activité de titrisation marque la différence entre les « gagnants » et les « perdants » (voir tableau 1.4). Les banques qui ont ainsi le plus souffert de la crise sont celles qui étaient les plus exposées aux métiers de banques d'investissement comme Deutsche Bank, UBS ou encore Fortis, qui observent un résultat net respectif de -3,8, -14,1 et -28 milliard de dollars.

Tableau 1.3 : Résultats nets des banques en 2008

Banque européennes	Résultat net (en Mds de \$)	Banques américaines	Résultat net (en Mds de \$)
Santander (Espagne)	8,8	JP Morgan Chase	4,2
BBVA (Espagne)	5,0	Bank of America	3,0
Barclays (Royaume-Uni)	4,6	Wells Fargo	2,1
HSBC (Royaume-Uni)	4,2	Citigroup	-14,7
UniCredit (Italie)	4,0	Merrill Lynch	-20,8
BNP Paribas (France)	3,0	Wachovia	-24,0
Intesa Sanpaolo (Italie)	2,5	Washington Mutual	—
Standard Chartered (RU)	2,4		
Société Générale (France)	2,0		
Crédit Agricole (France)	1,0		
ING (Pays-Bas)	-0,4		
Natixis (France)	-2,8		
Dexia (Belgique/France)	-3,3		
Deutsche Bank (Allemagne)	-3,8		
Crédit Suisse (Suisse)	-5,3		
HBOS (Royaume-Uni)	-8,0		
UBS (Suisse)	-14,1		
RBS (Royaume-Uni)	-27,1		
Fortis (Belgique/Pays-Bas)	-28,0		

Source : Plane et Pujals (2009)

Ainsi, la littérature bancaire existante ne trouve pas de réponse à la question : une banque doit-elle diversifier ses activités ? Dans ces études, deux types postulats sont d'utilisés. D'un côté, les arguments traditionnels de l'intermédiation financière qui affirment, qu'une banque devrait se diversifier le plus possible pour réduire le risque de détresse financière et de banqueroute. Pour Diamond (1984); Ramakrishnan et Thakor (1984) ; Boyd et Prescott (1986) doivent se diversifier afin de d'augmenter leur crédibilité auprès des parties prenantes.

Tableau 1.4 Part de la titrisation des banques avant la crise

En % du résultat net	
Banques (Pays)	Part de la titrisation
Bear Stearns (États-Unis)	23
Lehman Brothers (États-Unis)	12
Deutsche Bank (Allemagne)	11
Crédit Suisse (Suisse)	9
Merrill Lynch (États-Unis)	9
Morgan Stanley (États-Unis)	8
RBS (Suisse)	4
Goldman Sachs (États-Unis)	4
Natixis (France)	4
Barclays (Royaume-Uni)	4
UBS (Suisse)	3
BNP Paribas (France)	3
Crédit Agricole (France)	3
Société Générale (France)	3

Source : Plane et Pujals (2009)

D'un autre côté, pour Jensen (1986); Berger et Ofek (1996) Servaes (1996) Denis et al, (1997) ; les institutions financières doivent se focaliser sur une seule ligne de métiers pour obtenir une meilleure maîtrise managériale, une meilleure expertise de métiers et ainsi réduire les problèmes de coûts d'agence.

Cette divergence dans les arguments est sûrement liée au fait que la banque se détourne de ses fonctions premières lorsqu'elle se diversifie. Les fonctions et opérations des banques sont clairement définies dans la loi du 24 janvier 1984. Les opérations bancaires définies dans cette loi sont au nombre de trois :

- La collecte de fond reçu du public
- Les opérations de crédit
- Les moyens de paiement

Une banque est donc un organisme qui collecte les épargnes des clients, accorde des prêts, gère les dépôts de ses clients, et leur propose des services financiers. En gérant les dépôts des épargnants, les banques possèdent le pouvoir implicite d'investir leurs ressources en actifs financiers, notamment dans le crédit bancaire (Mikdashi, 1998).

C'est en ce sens que la banque est considérée comme un intermédiaire financier. Pour comprendre la fonction des banques, il faut assimiler le principe de la finance directe et indirecte.

Gurley et Shaw (1960)⁵¹ décrivent les intermédiaires financiers comme des *agents qui adaptent la capacité de financement des agents excédentaires aux besoins de financement des agents déficitaires*.

Les agents excédentaires sont caractérisés par le fait que leurs ressources courantes (salaires, revenus de l'entreprise ou du patrimoine) excèdent leurs dépenses courantes (paiement des salaires, achats de biens de consommation ou d'équipement). Parallèlement, les agents déficitaires possèdent des dépenses courantes supérieures à leurs ressources courantes. Ces agents déficitaires peuvent combler leur déficit directement en utilisant la capacité de financement des autres agents, c'est **la finance directe**.

Ils vont offrir des titres de la dette primaire aux agents excédentaires privés mais également publics (Etat, collectivités territoriales). Ces agents déficitaires empruntent également auprès des établissements de crédits sous forme de prêts bancaires, crédits à la consommation, crédits hypothécaires etc.

Les agents excédentaires vont de leur côté rechercher une diversification de leurs placements. Ces agents vont préférer des placements qui garantissent certes un rendement mais une liquidité. Les intermédiaires financiers vont émettre des titres de la **dette** dite **secondaire** pour satisfaire le besoin de diversification des agents excédentaires. C'est le **financement indirect**. Ces titres de la dette secondaire s'apparentent aux CODEVI, aux livrets d'épargne logement, aux comptes livrets bancaires ou postaux.

Les intermédiaires financiers vont donc accepter des endettements de long terme des agents déficitaires pour les transformer en endettement de court terme auprès des agents excédentaires.

Il résulte de ce type de transaction une difficulté majeure liée au fait que les marchés des capitaux sont imparfaits. Il existe ainsi ce que la littérature appelle une « asymétrie de l'information », qui procurerait aux banques un avantage au niveau des informations

⁵¹ Voir Gurley, J.G., et E.S. Shaw. 1960. *Money in a Theory of Finance*. Washington, Brookings.

disponibles sur ce même marché. C'est dans ce cadre d'analyse que vont se développer les théories se fondant sur le concept de l'imperfection des marchés entraînant un accès à l'information inégal pour tous⁵².

Une banque est également un organisme qui possède un avantage informationnel. La théorie des signaux suppose que les investisseurs déduisent l'information disponible sur un marché en observant les différents « signaux » que celui-ci peut émettre. C'est ainsi que Flannery (1986) considère que les investisseurs déduisent l'information privée des émetteurs en observant par exemple la maturité de leur endettement.

Un entrepreneur peut également montrer la qualité de ses projets par son implication dans son entreprise (Leland et Pyle, 1977). Les comportements de cet entrepreneur en termes de décision d'investissement par exemple, constituent autant de signaux qui pourraient révéler la santé financière de son entreprise.

Cependant, les dirigeants n'ont pas forcément une information plus précise sur la réussite future de leur projet que les investisseurs externes.

Les travaux de Manove et Padilla (1999) ou encore Coval et Thakor (2005) remettent en cause cette idée. Ils démontrent l'existence d'un **biais cognitif**. Les dirigeants sont frappés par un « sur optimisme » qui biaise le résultat, et la probabilité de réussite future.

Il existerait donc une asymétrie de l'information rendant les banques détentrices d'un **avantage informationnel**⁵³.

La littérature⁵⁴ des années 1980 a développé l'idée selon laquelle les entreprises recourent au marché bancaire en raison de l'avantage informationnel que possède la banque. Cette notion s'associe à la pensée que les agents évoluent dans un univers incertain où il existe une asymétrie de l'information entre prêteurs et emprunteurs. Certains théoriciens ont développé des analyses sur l'avantage informationnel des intermédiaires financiers et sur leur capacité à obtenir l'information à moindre coût.

Au cœur de ces analyses nous retrouvons celles de Fama (1985) et de Diamond (1984) qui reposent également sur le fait que la banque a le pouvoir et le rôle de réduire les coûts liés à l'asymétrie de l'information.

Selon Diamond (1984) il existe deux types d'asymétrie :

- une asymétrie ex-ante
- une asymétrie ex-post

⁵² Voir Renversez F. (1991), *Eléments d'analyse monétaire*, Momentos, Dalloz.

⁵³ Voir Venard N. (2001), *Economie Bancaire*, Amphi Economie, Bréal.

⁵⁴ Les travaux précurseurs ont été élaborés par Leland et Pyle (1977).

L'asymétrie ex ante représente la connaissance du risque afférant à la mise en place du projet, elle est préalable au contrat du crédit.

L'asymétrie ex post renvoie à la question de la rentabilité effective du projet d'investissement dans lequel l'emprunteur se lance. Celui-ci peut en effet dissimuler une partie des aspects du projet pouvant transformer un projet non risqué en un projet risqué. Cette forme d'asymétrie ex post pose le problème de l'aléa moral, c'est-à-dire la dissimulation de la part de l'emprunteur de données négatives qui lui seraient connues.

Le rôle de la banque serait donc de réduire les coûts que pourraient engendrer ces asymétries de l'information.

Les intermédiaires financiers ont la possibilité, par le biais de leur activité et grâce à l'information dont ils disposent, de réduire les risques pour les clients et donc les coûts liés à l'asymétrie de l'information. Dans ce contexte, l'intermédiation bancaire devient le moyen le plus apte, pour les entreprises de petite taille, de se procurer le financement qui leur est nécessaire dans la mesure où ces entreprises révèlent une *opacité informationnelle* et des difficultés à intervenir directement sur les marchés financiers (Berger, Klapper, Udell, 2005). Une entreprise de petite taille aura ainsi tendance à jouer la carte de la dissimulation plutôt que de la transparence. C'est le concept de « *informationally opaque small businesses* ».

Dans de nombreux pays, les banques restent la source privilégiée du financement externe des entreprises. Elles doivent faire face à de nombreux changements dus aux évolutions récentes des techniques d'informations.

L'existence même des intermédiaires financiers est souvent justifiée dans la littérature par leur capacité à produire l'information sur les emprunteurs et ce à moindre coût.

Les auteurs cherchent ici à expliquer que l'activité des banques ne se limite pas à l'octroi de crédits.

Fama (1983) et Petersen et Rajan (1994) démontrent dans leurs travaux que la production intense de services et de produits financiers constitue un pilier fondamental de la relation banque-entreprises. Ces services et produits financiers permettent à la banque d'amortir les coûts de collecte d'information.

Aussi à travers la relation qu'elle possède avec ses clients, la banque possède une vision précise de la solvabilité et santé financière de ses clients.

Ici ce n'est pas le dirigeant actionnaire qui a un avantage informationnel mais la banque. Celle-ci peut apprécier l'évolution du chiffre d'affaires, des comptes courants et de la trésorerie de ses clients. D'autant plus que cette information reste peu coûteuse pour la Banque.

Cet avantage informationnel est plus important dans la relation banque PME pour Fama (1983). La banque peut donc exploiter les informations qu'elle possède d'une part par rapport à la proximité géographique ou non avec ses clients et d'autre part, par la durée de la relation qu'elle a avec ses clients.

Il est important de souligner ici, que les destinataires du signal bancaire, ne se limitent pas aux autres institutions financières.

L'information détenue par les banques est également susceptible d'intéresser à la fois les partenaires financiers des entreprises mais également les partenaires non financiers (Fama, 1990).

En effet, les employés (comme les fournisseurs) détiennent des créances à court terme et sont également sensibles à l'évolution de la solvabilité de l'entreprise. Le comportement de l'entrepreneur face à la politique d'endettement, à l'évolution de la solvabilité financière dans le temps va non seulement intéresser les employés et les fournisseurs, mais également les clients et les concurrents (Olper et Titman, 1994).

Aussi la banque va diffuser cette information à plusieurs catégories d'agents.

Cependant, l'information que la banque récolte à moindre coût, et qu'elle divulgue par la suite, est à prendre avec précaution. Cela pose ainsi la question de la crédibilité de l'information, non pas détenue par la banque, mais transmise par celle-ci.

Les premiers auteurs à aborder explicitement le problème de la crédibilité du signal bancaire sont Ramakrishnan & Thakor (1984). Ils pensent que l'effort fourni par les investisseurs financiers est à la fois coûteux et intense et impossible à mesurer réellement.

La littérature a souvent souligné le fait que les institutions financières bénéficient d'économie d'échelle dans la production de l'information (Thakor et Bhattacharya, 1993).

Les banques ne se contentent pas de produire l'information. Elles ont une activité primordiale : l'assurance de liquidité.

Des études ont également démontré que les institutions financières bénéficient d'économie d'échelle dans la production de l'information (Thakor et Bhattacharya, 1993). Les banques ne se contentent pas de produire l'information. Elles ont une activité primordiale : l'assurance de liquidité.

L'existence de la banque réside dans le fait qu'elle procure une assurance de liquidité aux déposants d'une qualité supérieure aux marchés (Chevallier-Farat, 1992).

La confiance des créanciers vis-à-vis des banques repose sur la solvabilité. La garantie d'une liquidité assure aux déposants une facilité dans leur action. En effet, cette liquidité proposée aux déposants leur alloue une certaine flexibilité de leur épargne et de leur consommation

[Nekhili et Karyotis (2008)]. A travers leur fonction les intermédiaires financiers peuvent ainsi estimer la qualité des emprunteurs, diversifier les actifs et proposer des crédits aux épargnants à des coûts moindres. Ceci leur procure la possibilité de proposer une plus grande rentabilité aux épargnants.

La diversification des actifs diminue la pression que des déposants pourraient exercer sur les intermédiaires financiers à travers divers procédés incitatifs, et les oblige à effectuer un contrôle efficace (Diamond 1984). Une diversification dans les actifs à faible risque permettrait ainsi à l'intermédiaire financier d'avoir un fort levier d'endettement (Leland et Pyle, 1977). L'assurance de financement que les emprunteurs désirent obtenir auprès de leur banque représente également un signal au marché rendant compte de leur rentabilité.

Si nous nous plaçons sur l'axiome selon lequel les intermédiaires financiers ont intérêt à se diversifier afin de d'accroître leur crédibilité auprès des emprunteurs. On pourrait également supposer que la pratique de plusieurs métiers, notamment à l'international, permettrait d'accroître la crédibilité des banques en tant qu'intermédiaires financiers. La diversification conglomérale pourrait donc avoir plusieurs avantages. Elle peut constituer une source de survie lorsque le métier de base de la banque est en déclin. Elle peut également être un moyen pour celle-ci, de se redéployer vers d'autres métiers, lorsque que le métier principal de la banque est affecté par une crise. Ces arguments nous conduisent à proposer une première hypothèse selon laquelle, plus les lignes d'activité des banques seront diversifiées, plus leur performance sera élevée :

Hypothèse 1 : Un nombre d'activité bancaire élevé a un impact positif sur la performance.

Notre première hypothèse concerne donc le métier qu'une banque peut exercer sur le plan international.

Comme nous l'avons souligné dans notre introduction, nous allons nous focaliser sur la banque de détail internationale. Et ce pour plusieurs raisons. Premièrement, parce que la part de l'international dans la niche de détail des banques européennes n'a cessé d'augmenter depuis 2000. Ensuite, parce que les banques d'investissement et de gestion d'actif sont par définition internationales. Et enfin parce que l'ouverture internationale de la banque de détail présente un enjeu de taille compte tenu de l'état très concurrentiel des marchés domestiques. Cependant, nous allons tenter de mesurer le degré de diversification industrielle des banques

européennes afin de d'en mesurer l'impact sur leur performance. Le métier exercé à l'étranger véhicule la culture et l'identité de la banque. C'est pourquoi il nous apparaît important ici de rendre compte de cette diversification.

Après avoir déterminé l'ensemble des activités d'une banque multinationale nous allons maintenant nous intéresser aux processus d'internationalisation.

1.4 Le processus d'internationalisation

Une revue de littérature nous montre que la plupart des auteurs supposent que la diversification géographique d'une firme est le résultat d'un processus composé de trois phases. Nous présentons dans ce paragraphe ces différents cycles. La présentation de ses phases permet de mieux appréhender les gains qu'une banque peut obtenir d'une exposition internationale.

1.4.1 Les phases du processus d'internationalisation

La phase initiale est celle des entreprises qui débutent dans le processus de développement international, et donc de diversification de marché. Selon la littérature (tableau 1.5), les firmes décident dans un premier temps de s'installer dans un nombre infime de pays et devront faire face à des barrières à l'entrée. La première phase décrit une pente négative de la courbe. Les travaux de Johanson et Vahlne (1977) supposent qu'une entreprise cherche dans un premier temps à s'implanter dans des marchés « familiers », et cette implantation entraîne des charges supplémentaires de gestion que la firme est obligée de supporter.

La firme doit ainsi supporter des coûts initiaux avant de pouvoir imposer sa légitimité outre-mer (Zaheer et Mosakowski, 1997). Johanson et Vahlne (1977) parlent de « coût de connaissance ». Pour ces auteurs la firme devra supporter dans un premier temps des coûts afin d'acquérir la connaissance nécessaire du marché étranger dans lequel elle désire s'installer. L'expansion internationale présuppose un apprentissage de la culture, de la société et de l'environnement dans lequel elle s'implante. Une entreprise qui commence à se diffuser dans plusieurs pays, dans la mesure où ses frais d'installation seront élevés, ne pourra pas récupérer ces pertes à travers les résultats réalisés dans la poignée de pays dans lesquels elle s'est installée (Gongming Quian et al (2008)). Aussi, s'engager à l'international conduit à une somme notable de coûts administratifs. En effet, même si la firme n'est présente que sur un petit nombre de pays, le niveau de charges par nation s'avère généralement considérable (Contractor et al 2003). Aussi, Contractor et al (2003) préconisent lors de cette première phase, une pente négative de la courbe relatant le lien entre performance et diversification de

marché. Il faut souligner que ces coûts sont peu élevés, ce qui conduit à la décision des firmes de s'installer tout de même à l'étranger. La relation négative entre ces deux grandeurs reste donc très superficielle.

Tableau 1.5 : Etat de l'art : Le processus d'internationalisation

Auteurs	Relation linéaire	Relation nulle	Relation en U
Brewer (1981)	o		
Buckley, Dunning, and Pearce (1978,1984)		o	
Buhner (1987)	o		
Contractor et al (2003)			o
Daniels and Bracker (1989)			o
Errunza and Senbet (1981)	o		
Errunza and Senbet (1984)	o		
Fatemi (1984)		o	
Geringer et al. (2000)	o		
Geringer, Beacher, and DaCosta (1989)			o
Gomes and Ramaswamy (1999)			o
Gongming Quian et al (2008)			o
Grant (1987)	o		
Grant et al. (1988)	o		
Haar (1989)		o	
Hitt et al. (1994)			o
Hitt et al. (1997)			o

Auteurs	Relation linéaire	Relation nulle	Relation en U
Jung (1991)	o		
Kim and Lyn (1987)	o		
Kohers (1975)		o	
Kumar (1984)		o	
Michel and Shaked (1986)		o	
Miller and Pras (1980)	o		
Mork and Yeung (1991)		o	
Quian (1997, 2002)			o
Ramaswamy (1995)			o
Riahi-Belkaoui (1996)	o		
Riahi-Belkaoui (1998)			o
Ruigrok et Wagner (2003)			o
Sambharya (1995)		o	
Shaked (1986)		o	
Siddharthan and Lall (1982)	o		
Sullivan (1994)			o
Tallman and Li (1996)	o		
Vernon (1971)	o		

La deuxième phase du processus rend compte, pour la littérature, de la réalisation de bénéfices et donc d'une pente positive de la courbe. Les entreprises sont à un niveau de diversification de marché plus important que précédemment. Ce niveau plus élevé leur permet de réaliser des performances. En effet, les coûts fixes et les charges générales liés aux opérations des filiales ainsi que les dépenses en Recherche et Développement peuvent à ce stade être divisés entre un nombre plus grand de pays (Porter 1987).

Les bénéfices réalisés par rapport à la diversification de marché plus intense sont plus importants que les coûts supplémentaires dus à l'internationalisation.

La firme multinationale va donc exploiter son habilité à faire un arbitrage entre les différents pays dans lesquels elle s'est installée. Ainsi, plus elle sera étendue sur plusieurs pays, plus elle pourra exploiter cet arbitrage en terme de prix, de ressources et de management (Rugman 2005). Cette diversité, en termes de marchés, permet aux entreprises qui recherchent des ressources nouvelles, d'accéder certes à des coûts de facteurs de production moindre, mais également à la possibilité de former et d'exploiter des groupes d'apprentissage (Daniels et Bracker 1989).

Durant cette deuxième phase d'expansion, les entreprises ont également l'opportunité d'exercer une puissance de marché, (Grant 1987) et d'étendre leur cycle de production (Vernon 1971).

La troisième phase d'expansion des firmes rend compte d'un seuil optimal de développement international. En effet, l'expansion dans plusieurs pays serait bénéfique pour une firme jusqu'à un certain pallier, au-delà duquel la relation entre bénéfice et multinationalisation serait négative.

La littérature parle d'une courbe en forme de « U inversé ». Ainsi pour certains secteurs, les entreprises auraient intérêt à s'expatrier jusqu'à un certain niveau d'expansion au risque de réaliser des pertes. Pour ces firmes, les coûts supplémentaires d'une expansion plus importante à l'étranger sont supérieurs aux bénéfices liés à cette expansion et sont, par conséquent, néfastes à la rentabilité globale de l'entreprise.

En conséquence, la pente de la courbe redevient négative. Ceci s'explique par le fait que les firmes s'intéressent dans un premier temps aux marchés lucratifs dans des pays à fort potentiel de croissance. Puis, elles se développent dans les pays de la périphérie possédant un potentiel de croissance moins fort que les marchés initiaux. Les coûts de gouvernement, de management et de coordination deviennent ainsi trop importants et pèsent sur la rentabilité des entreprises (Galbraith et Kazanjian 1986).

Ceci est d'autant plus vrai lorsque la firme s'installe dans un pays où les différences culturelles et juridiques sont importantes, dans la mesure où cela se répercute sur les coûts de transaction et de management (Gomes et Ramaswamy 1999). Ces différences en termes de culture et de management entraînent pour Grant (1987) des difficultés dans la gouvernance, entravant ainsi la réalisation de bénéfice.

Pareillement, une multinationalisation excessive des firmes augmente les contraintes en termes de management, essentiellement à cause de la distance linguistique, culturelle mais également physique (Hitt et al 1997). Ces auteurs définissent ce phénomène en termes de perte de stratégie de contrôle dans les filiales, en raison d'un coût d'information trop élevé. En définitive, la diversification géographique à grande échelle entraîne certes des bénéfices supplémentaires, mais également des coûts supplémentaires, dus à une nécessité de coordination en termes de transaction et de contrôle, pesant ainsi sur la rentabilité d'une entreprise.

1.4.2 L'existence de coûts de transaction

L'ensemble des théories selon lesquelles la banque aurait la capacité à réduire les coûts dits de « transaction », se regroupe dans le courant « néo - institutionnaliste » des intermédiaires financiers.

Là où le marché n'est pas efficient, la banque dispose de moyens de contrôle qui lui permettent de s'intéresser aux emprunteurs les plus fiables. Ce courant propose une analyse de la firme bancaire fondée sur une différenciation des modes de coordination dans les transactions (Diatkine, 1993). La définition même de la firme bancaire réside dans sa forme particulière lui permettant de coordonner les différents contrats sur le marché des dettes (Williamson, 1989). La firme va alors sélectionner l'action la moins chère, en fonction de la nature de l'information. Dans ce jeu, les dirigeants ont une place privilégiée, dans la mesure où ils sont les seuls à pouvoir juger *ex ante* leur aptitude à mener à bien le projet. En revanche, le créancier ne juge qu'*ex post*, l'action du dirigeant.

Le dirigeant pourrait être tenté d'être opportuniste et de ne pas respecter les valeurs contractuelles, ce qui conduirait à des coûts de contrôle et de renégociation excessifs.

Ainsi les néo - institutionnels s'inspirent de la théorie de Williamson pour démontrer que le recours à l'intermédiaire financier se fait en situation d'incertitude (Neave, 1991).

L'avantage des intermédiaires financiers est mis en exergue lorsque l'on analyse le comportement des créanciers individuels. Ainsi, l'avantage des banques réside surtout dans la qualité du contrôle nécessaire pour parer à l'opportunisme des emprunteurs. L'intermédiaire, possède par conséquent un accès facile à l'information concernant les emprunteurs.

Les banques et les entreprises entretiennent des relations de coopération de longue date. Leur relation est principalement fondée sur l'allocation des capitaux. Cette relation s'articule autour de métiers.

Dès lors, leur collaboration est rythmée à la fois par une mesure des risques et par la réalisation de profits. Cette collaboration est d'autant plus orchestrée par l'évolution du cadre économique et judiciaire du monde bancaire.

Aussi, les banques et les entreprises ont dû s'adapter à un contexte économique marqué par une libéralisation financière et donc par le développement de l'appel direct des capitaux. Chaque pays possède une histoire propre de son système. Le financement du commerce international est au cœur de la relation banques-entreprises. Pour analyser l'évolution de l'internationalisation des banques il faut se pencher sur les liens entre ces deux acteurs du commerce extérieur et sur les fondements théoriques bancaires.

La multinationalisation entraîne des contraintes directement liées à l'existence de coûts de transaction. Dietsch (1992) parle de coûts « non récupérables » liés à l'existence d'une part, de barrière à l'entrée dans le marché bancaire, et d'autre part, à la nécessité d'engager des dépenses au cours du processus d'installation dans un nouveau marché.

Les concepts de base de la notion de coûts de transaction se retrouvent dans l'article pionnier de Ronald Coase (1937). Cet article sera développé dans un environnement économique où les entreprises américaines devront faire face à des difficultés de gouvernement liées à l'accroissement du nombre de grandes sociétés aux Etats-Unis. Ainsi, Coase (1937) propose d'analyser et de définir la nature de la firme. Dans son article, il va caractériser les raisons de l'existence de la firme, sa nature et ses limites. Sont ainsi proposés les concepts fondamentaux de la structure organisationnelle d'une entreprise.

Pour ce faire, il va se fonder sur l'existence de la firme au sein du système de mécanisme de prix. Selon lui, le marché, tel que l'entend la théorie microéconomique, ne représente pas la seule voie pour accéder au niveau des prix qui prévalent.

Ainsi, pour Coase (1937), si le marché n'est pas le seul régulateur permettant d'accéder aux prix, il existe des coûts qui sont générés pour y accéder. Il les dénomme **coûts de transaction**. Leur présence est expliquée par l'absence d'un commissaire-priseur rendant l'information, disponible sur le marché, accessible à tous. Les coûts de transaction sont définis comme l'ensemble des coûts liés à la recherche et l'établissement de contrats ou encore comme des coûts d'accès aux prix.

L'argument de présence et d'importance des coûts de transaction a beaucoup été repris par la littérature. En revanche, leur définition peut être distincte d'un auteur à l'autre. Pour Coase (1937) ces coûts sont des *coûts de recours au marché*, c'est-à-dire au mécanisme de détermination des prix. Arrow (1969) quant à lui, les définit comme des *coûts de friction du système économique*.

Pour Williamson (1989), les coûts de transaction renvoient aux coûts de fonctionnement du système économique, c'est-à-dire aux coûts d'adaptation, de fonctionnement et de contrôle des échanges commerciaux. Cette vision des coûts de transaction proposée par Williamson (1989) donne une vision contractuelle de la théorie, dans la mesure où les coûts de transaction correspondent à des coûts qui contractualisent les échanges commerciaux. Deux types de coûts sont proposés. Des coûts *ex ante* et des coûts *ex post*. Les coûts *ex ante* représentent des coûts liés à la recherche d'un partenaire, à la négociation et à la rédaction d'un contrat. Les coûts *ex post* sont des coûts qui interviennent suite à une mauvaise adaptation des contrats. Ils comprennent ainsi les coûts liés à une renégociation ou encore au contrôle du respect des engagements pris dans le contrat.

Pour Dietsch (1992), la présence de coûts non récupérables dans l'industrie bancaire conduit à redéfinir la concurrence et les caractéristiques d'entrée et de sortie dans cette industrie. Les coûts non récupérables représentent la différence entre le coût que génère le projet d'investissement avant sa réalisation, et la valeur de ce projet une fois celui-ci arrivé à son terme⁵⁵. Le coût ne devient irrécupérable que si « *la valeur de réalisation nette* » du projet d'investissement est faible (Dietsch 1992). Dans l'industrie bancaire ces coûts peuvent être d'origine technologique, institutionnelle ou encore stratégique :

- Selon lui, les coûts non récupérables d'origine technologique sont observés fréquemment à la suite d'achats d'équipements strictement réservés à l'industrie bancaire. La *valeur de réalisation nette* du projet d'investissement est dans ce cas très faible dans la mesure où les équipements ne sont pas réutilisables.

⁵⁵ « Un coût non récupérable est déterminé par l'écart entre le coût d'opportunité ex-ante d'un projet d'investissement et la valeur qui peut être réalisée ou recouvrée ex-post après que le projet ait été conduit à son terme ». Dietsch M. (1992). Quel modèle de concurrence dans l'industrie bancaire ?, Revue Économique, vol. 43, n° 2, pp. 229-260.

- Les coûts institutionnels sont directement liés à la réglementation de l'industrie bancaire. Ces coûts limitent, pour Dietsch, l'accès au marché bancaire.
- Les coûts d'origine stratégique sont, quant à eux, associés à toute la politique de publicité mise en œuvre dans la firme bancaire.

Ces différents coûts sont directement liés à l'existence de barrières à l'entrée sur le marché bancaire.

1.4.3 L'existence de barrières à l'entrée

Pour Muldur (1992), il existe deux approches théoriques dans la typologie des barrières à l'entrée d'un marché :

- une approche normative,
- une approche comparative.

❖ Les deux approches théoriques

La première vision a été proposée par J. Bain (1956). Bain apporte une attention particulière à l'existence de barrières à l'entrée sur le marché. Pour lui, celles-ci auront un impact sur plusieurs composantes du marché. Elles vont, ainsi, à la fois influencer sur le comportement concurrentiel des agents du marché, à savoir les entreprises déjà présentes, mais elles auront également des incidences sur la performance de celles-ci. Ces circonstances vont conduire à un changement dans la structure même de la concurrence.

Cette approche est vue comme normative, dans la mesure où l'auteur considère, comme une barrière à l'entrée, l'ensemble des éléments qui empêchent les entreprises du marché d'établir un prix de vente supérieur à celui de la concurrence.

En revanche, les barrières à l'entrée, dans l'approche comparative, ne sont pas définies de la même manière. Est considéré comme barrière à l'entrée, tout coût supplémentaire imputé uniquement aux nouveaux arrivants sur le marché (Stigler 1968). Il apparaît toutefois difficile de placer la littérature entière de la théorie des barrières à l'entrée dans ces deux catégories. Il existe une troisième approche que l'on peut considérer comme intermédiaire.

Weizsacker (1980) va plus loin dans son analyse et ne raisonne pas simplement en termes de coûts mais également en termes de bien-être. En effet, celui-ci considère comme

barrières à l'entrée tous les éléments conduisant à des coûts uniquement supportés par les nouveaux entrants du marché entraînant une mauvaise allocation des ressources et donc une baisse du bien-être. Les diverses raisons évoquées dans la littérature pour l'existence des barrières à l'entrée sont variées. Les économies d'échelle peuvent être considérées comme des barrières à l'entrée. Ainsi, s'il existe des économies d'échelle dans certains marchés, cela limite l'entrée de potentiels entrants. D'autres auteurs (Baumol, Panzar et Willig, 1982), définissent les barrières à l'entrée à partir de la nature des coûts. Cette nature est celle au sens de Dietsch (1992) où l'existence de coûts non récupérables représente une barrière à l'entrée.

La définition des barrières à l'entrée dans le secteur bancaire relève d'un exercice particulier en raison de la nature de ce secteur. Pour Muldur (1992), l'existence de la banque centrale confère au secteur bancaire des règles qui rendent difficile la définition de ses barrières à l'entrée. En effet, la banque centrale possède des instruments lui permettant d'agir et d'intervenir sur le marché et pouvant représenter des barrières à l'entrée.

❖ Les barrières réglementaires et économiques

La déréglementation du système bancaire opérée depuis la fin des années 1980 en France a eu un impact sur la nature et l'existence des barrières à l'entrée dans sur le marché européen. Pour Muldur (1992), on retrouve deux grands types de barrière à l'entrée sur le marché français (tableau 1.6 et tableau 1.7) :

- des barrières réglementaires
- des barrières économiques

Tableau 1.6 : Barrières réglementaires par implantation et par acquisition dans l'industrie bancaire

Par Implantation	Par acquisition
accès au marché mondial	investissements directs à l'étranger
accès aux marchés locaux	législation des OPA/OPE
politique monétaire	droits des employés
conditions bancaires	droits des dirigeants
frontières internes du système financier	statuts juridiques des firmes
	utilisation de "pilules empoisonnées"

Source : Muldur (1992)

Il accorde une attention particulière aux barrières réglementaires. Pour Dietsch (1992) en revanche, les barrières économiques (tableau 1.7) sont les plus importantes sur le marché bancaire. Il différencie, dans son analyse, les barrières à l'entrée, auxquelles la banque doit faire face lors d'une implantation de celles qu'elle doit prendre en compte lors d'une acquisition.

Tableau 1.7 : Barrières économiques par implantation et par acquisition dans l'industrie bancaire

Par Implantation liées	Par acquisition liées
aux économies d'échelle	à la transparence de l'information aux pratiques comptables à la structure de propriété du capital
à l'inertie des consommateurs	
aux <i>switching costs</i>	
à la différenciation asymétrique	
aux coûts de transaction et d'information	

Source : Muldur (1992)

Les barrières à l'entrée dans le système bancaire sont multiples et continuent d'évoluer à mesure que les normes bancaires et financières changent.

Les nouvelles réformes réglementaires Bâle II et III devraient avoir des incidences sur les mouvements de fusions et acquisitions entamés sur le marché bancaire européen⁵⁶. Ces normes réglementaires sont présentes afin d'assurer la solvabilité des groupes bancaires. Il faut toutefois souligner que l'assouplissement des normes bancaires et financières opéré depuis la loi bancaire de 1984, a permis d'engendrer ce mouvement de consolidation bancaire dans le système européen. La loi bancaire de 1984 fait opposition à un système de financement administré⁵⁷.

Cette loi a impulsé un mouvement de modernisation créant, de ce fait, la notion de banque universelle.

⁵⁶ Les conséquences de ces réformes réglementaires sur le comportement international des banques sont développées dans le premier chapitre de cette thèse.

⁵⁷ Ce système de financement est caractérisé par un cloisonnement du système bancaire et financier. Ainsi, chaque secteur économique était financé par des institutions spécialisées contrôlé par l'Etat. Le secteur de l'agriculture était par exemple financé par le Crédit Agricole Mutuel et les entreprises nationales par le Crédit National.

Les barrières économiques peuvent être diverses (tableau 1.7). Elles constituent pour Dietsch (1992), l'un des principaux types de barrières sur le marché bancaire. Il considère, d'ailleurs, que les barrières réglementaires sont essentiellement économiques. La principale barrière économique est, pour lui, la recherche de la taille efficace sur le marché bancaire. Comme nous l'avons démontré dans les sections précédentes, la recherche de la taille critique et la réalisation d'économies d'échelle dans le secteur bancaire représentent un enjeu en termes d'efficacité et en termes d'internationalisation. La poursuite de la concentration du marché bancaire, via les mouvements de consolidation, peut représenter une barrière à l'entrée pour concurrents potentiels.

Le degré de concentration de l'industrie bancaire européenne ne cesse d'augmenter, ce qui constitue couramment une barrière à l'entrée de ce marché, bien qu'il existe une très forte concurrence au niveau du marché européen, puisque les banques étrangères gardent une grande part de pouvoir de marché. Les économies d'échelle représentent, de ce fait, d'importantes barrières à l'entrée du marché.

Certaines études à ce sujet ont toutefois démontré que les marchés à fort potentiel de croissance attirent usuellement des entrants. L'analyse de De Felice et Revoltella (2003) a démontré que les banques européennes s'intéressaient aux marchés bancaires où il existe les plus forts potentiels de croissance et où les banques réalisaient les plus hauts taux de rentabilité mais également où une amélioration de l'efficacité peut être opérée grâce à un transfert de technologie.

Similairement, on dénombre d'autres types de barrières économiques. Dietsch (1992) parle de barrières liées à la relation « atypique » qui associe le client à sa banque. En effet, les banques peuvent être caractérisées par une relation de long terme avec leurs clients⁵⁸. Ceci entraîne des coûts supplémentaires à tout entrant potentiel sur le marché puisque c'est sur cette relation que vont être indexés les contrats de crédits ou encore de dépôts (Diamond 1984). Les banques déjà présentes sur le marché possèdent donc un avantage relationnel avec les clients, ce qui représente une barrière supplémentaire pour les entrants potentiels, générant ainsi des coûts pour ces derniers.

C'est cette relation qui permet, selon Dietsch (1992), aux banques déjà présentes sur le marché de procéder à une différenciation en termes de produits. La différenciation des produits bancaires évoque un autre type de barrières à l'entrée.

⁵⁸ Pour Nicolas Eber (2001) la relation de long terme entre une banque et une entreprise peut être caractérisée comme « une répétition dans le temps d'offres et de demandes de crédit émanant respectivement de la banque et de la firme pour le financement de projets d'investissement successifs de cette dernière »

Face à l'entrée de nouveaux concurrents, les banques développent des nouveaux produits adaptés à la clientèle locale, ce qui pousse les nouveaux entrants à proposer des taux plus élevés. La différenciation des produits dans le secteur bancaire a été favorisée par les vagues d'innovations bancaires, financières et technologiques (tableau 1.7) depuis le début des années 1990. Les innovations financières et technologiques (tableau 1.8) ont permis de faire émerger des produits dérivés allouant une meilleure gestion du risque et du personnel bancaire. La différenciation apparaît ici comme un moyen pour la firme bancaire d'obtenir un certain pouvoir de marché, ce qui représente également une authentique barrière à l'entrée. Par le développement d'une relation à long terme avec ses clients, la banque adopte une stratégie visant à se créer une réputation, ce qui lui génère un pouvoir de marché.

Tableau 1.8 : Barrières technologiques et fiscales par implantation et par acquisition dans l'industrie bancaire

Barrières technologiques relatives	Barrières fiscales sur
à l'accès aux réseaux de distribution électronique	les fusions
à l'incompatibilité technologique	les holdings

Source : Muldur (1992)

Par conséquent, même si le client désire changer de banque, celui-ci devra faire face à des coûts de substitution⁵⁹. Ces coûts désignent tous les coûts auxquels devront faire face les clients désireux de changer de banque, à savoir les coûts liés au temps passé pour chercher un nouvel établissement bancaire.

Pour Dietsch (1992), la réputation d'une banque fait office de barrière à l'entrée notamment en termes de sécurité. L'image de la banque relayée par la publicité peut donc constituer un véritable obstacle pour les nouveaux concurrents. Pour De Coussergues (1994) il existe une barrière de « notoriété » reposant sur la longue relation entre la banque et son client et sur la confiance qu'il existe entre eux.

Ainsi, les barrières économiques à l'entrée du marché bancaire sont à la fois liées à la différenciation du produit, aux innovations technologiques et financières mais également à l'avantage informationnel que possède la banque sur le marché financier. L'asymétrie de l'information du marché procure à la firme bancaire un avantage comparatif. Les banques

⁵⁹ Muldur les dénomme comme des « Switching costs ».

déjà présentes possèdent des informations sur la clientèle locale que ne possèdent pas les potentiels entrants. Cette asymétrie de l'information donne aux banques domestiques un pouvoir de marché. La collecte et l'analyse d'informations engendrent des coûts additifs pour les banques voulant pénétrer le marché. L'existence de tous ces coûts rend l'internationalisation bancaire plus complexe et coûteuse.

Section 2 : Les formes d'implantation des banques multinationales

Une banque multinationale se distingue d'une banque internationale par ses activités et son comportement stratégique. Nous avons montré précédemment que les firmes multinationales représentaient pour les banques un axe de développement rentable. L'exploitation de ce « créneau » a rendu les banques internationales. Il faut cependant différencier la notion de banque internationale de celle de banque multinationale.

La banque internationale agira principalement à partir de ses politiques d'exportation et depuis son pays d'origine. La banque multinationale va quant à elle se distinguer par son mode d'implantation à l'étranger. Elle va directement intervenir par le biais de ses filiales ou succursales (De Paula 2002). Il existe plusieurs moyens de se déployer au niveau international :

- Les formes d'implantation « physiques » comme les filiales
- Les fusions et acquisitions transfrontalières
- Les partenariats transfrontaliers

2.1 Les filiales, succursales et banques affiliées

Il existe quatre formes possibles d'implantation à l'étranger pour une banque multinationale [Marois (1979), Sautter (1982), Heinkel et Levi (1992), Blandon (1998), Bain et al. (2003) et Fiechter et *al.* (2011)]. La banque affiliée, la filiale, la succursale et le bureau de représentation.

Pour Nekhili et Karyotis (2008), ces quatre formes peuvent être regroupées en deux grands groupes :

- ❖ Les formes d'implantations autonomes
- ❖ Les formes d'implantations dépendantes

Parmi les formes d'implantations autonomes on retrouve la banque affiliée (i) et la filiale (ii).

- (i) La banque affiliée est une banque dans laquelle la maison mère détient moins de 50% du capital. C'est une entité juridiquement autonome. En général, les banques affiliées possèdent des dirigeants originaires du pays d'accueil. Cette forme

d'organisation apparaît complexe dans la mesure où la gestion d'une telle entité relève d'un système de partenariat. D'autant plus, que les activités de cette banque sont soumises à la législation locale.

- (ii) La filiale est la forme la plus autonome des implantations. C'est une personnalité morale qui peut être la résultante d'une acquisition d'une banque locale ou d'une création. La maison mère possède au minimum 50% du capital. Le choix d'une telle implantation est lié au désir d'intégrer de manière importante le marché bancaire local. Il représente un moyen de pénétration de marché très complet. Pour Blandon (1998) la filiale est le moyen pour la banque mère de s'implanter dans le pays d'accueil à travers plusieurs activités. Cette forme d'implantation est totalement indépendante de la maison mère aussi bien pour l'élaboration des stratégies commerciales que pour sa gestion administrative.

On compte deux formes d'implantations dépendantes, la succursale (iii) et le bureau de représentation (iv).

- (iii) La succursale n'est pas autonome. La maison mère y détient 100% du capital et est installée à l'étranger avec le propre nom de celle-ci. La succursale peut jouer un rôle de relais pour la banque qui désire s'intégrer dans le pays et y imposer son cachet. Cette forme d'implantation n'est pas évidente et comporte de nombreux inconvénients. Les démarches administratives sont conséquentes et l'entité est soumise à une contrainte de demande d'autorisation du gouvernement local. Pour une partie de la littérature, cette forme d'entité est complexe et pourrait changer la structure du bilan de la banque (Calzolari et Loranth, 2005). De plus, la succursale est tenue de respecter les limitations de crédits imposés par le pays où elle est implantée, ce qui ne prend pas en compte le poids réel de cette entité (Haupt, 1999).
- (iv) Le bureau de représentation a un rôle essentiellement représentatif. Il permet de créer un lien avec la population locale afin de prospecter de nouveaux clients et de se renseigner sur le marché du pays d'accueil. Aucune activité bancaire n'est exercée dans ce type d'entité. Il sert essentiellement de relais de publicité pour la maison mère. Pour Blandon (1998) et Heinkel et Levi (1992) cette forme d'implantation permet à la banque maison mère de mener des études approfondies

sur le pays visé et de développer des relations d'affaires avec les clients locaux. Pour Sautter (1982) cette entité est installée dans un pays qui représente pour la maison mère un fort potentiel de croissance.

2.2 Les fusions-acquisitions transfrontalières

Il faut différencier la fusion de l'acquisition. La fusion est une opération par laquelle plusieurs sociétés réunissent leur patrimoine, pour n'en former, in fine, qu'une seule. L'acquisition implique trois types différents de rachat :

- Une acquisition d'actif : elle représente l'achat d'autre banque ou encore d'un métier
- Une acquisition par achat d'actions : Offre publique d'achat – OPA- dans le cas où la banque cible est cotée, cette opération revient à proposer aux actionnaires de la banque cible le rachat de leurs actions contre des liquidités, en contrepartie d'une gratification notable
- Une acquisition par échange d'actions : Offre publique d'échange – OPE – si la banque cible est cotée, dans ce cas la banque acheteuse offre à la cible d'échanger leurs actions respectives moyennant une prime intéressante.

Pour Zardkoohi et Kolar (2001), les fusions et les acquisitions bancaires possèdent deux objectifs différents qui sont étroitement liés à la stratégie de l'établissement. Meier et Schier, (2009) s'inspirent de l'approche de la *Federal Trade Commission* aux Etats-Unis pour définir les formes de ces dernières. Cette approche permet de distinguer les types de rapprochements en fonction des orientations sectorielles décidées par les établissements. Ces auteurs différencient ainsi, quatre types de rapprochements :

- **Les fusions et acquisitions horizontales** : elles concernent des rapprochements de firmes possédant des secteurs d'activité proches. Ce sont souvent des banques concurrentes. La motivation première de ce type d'acquisition est le pouvoir de marché. On peut citer comme exemple le rapprochement en 2008 de Banque populaire et de HSBC France. Le but ici était que la Banque Populaire possède plus de parts de marché.
- **Les fusions et acquisitions verticales** : elles impliquent deux parties d'un même secteur d'activité, mais situé à des étapes distinctes de production. Cette stratégie permet d'obtenir des réseaux entiers de distribution. C'est une intégration verticale.

- **Les fusions et acquisitions concentriques** : Ce type de fusions et d'acquisitions permet le rapprochement de firmes ayant des métiers complémentaires. L'objectif principal pour l'entreprise est de réaliser des gains et de faire des économies de coûts.
- **Les fusions et acquisitions conglomérales** : Ces fusions et acquisitions consistent au rapprochement de deux parties ayant deux métiers totalement différents, le but étant ici d'acquérir de nouveaux métiers. C'est le cas des banques françaises et dans une moindre mesure des banques allemandes. Le Crédit Mutuel, la Caisse d'Epargne, et la Banque Populaire ont de ce fait racheté respectivement 220 agences d'Avis Immobilier en 1999, 290 agences de Lamy en 2005 et 300 agences Foncia en 2007. De même, le Crédit Agricole a créé en 2003 le groupe d'agence immobilière Square Habitat.

Pour Meier (2011) ces opérations de fusions acquisitions peuvent répondre à plusieurs objectifs :

- Renforcer sa position concurrentielle en augmentant ses parts de marché,
- Prendre rapidement position sur des marchés nouveaux, notamment à l'international,
- Acquérir une taille critique,
- Eliminer des concurrents gênants,
- Contrer des projets stratégiques d'un concurrent menaçant,
- Acheter des enseignes prestigieuses (notamment lorsque une enseigne a une forte notoriété),
- Rechercher des compétences spécifiques,
- Réaliser des économies d'échelle.

Dans le secteur bancaire, les établissements cherchent donc à réaliser des économies d'échelle et d'envergure. Le mode de rapprochement à travers des fusions et acquisitions sont au nombre de trois. Le premier est le rapprochement permettant de réduire les coûts. Il convient ici de faire des économies en termes de coût. Le rapprochement doit permettre de déduire des frais, notamment en ce qui concerne le personnel ou le traitement administratif. La réduction du nombre d'agences bancaires pourrait être également envisagée dans ce type de rapprochement. Le second, est le rapprochement dit de complémentarité. Celui-ci a pour but d'agrandir le portefeuille de clientèle et/ou la gamme de produits ou d'étendre son réseau géographique.

Et enfin, le troisième, est un rapprochement de diversification. Il s'agit ici de diversifier son secteur d'activité afin d'obtenir des profits supplémentaires. Ce rapprochement peut être effectué par exemple entre des banques et des compagnies d'assurance.

A ce titre, Nekhili et Karyotis (2008) distinguent deux formes de rapprochements : D'une part, les rapprochements qui visent à faire des choix d'implantation géographique (rapprochements domestiques ou transfrontaliers), d'autre part ceux qui visent à faire un choix sectoriel (fusions acquisitions conglomerales ou horizontales). Cette distinction revient à considérer quatre types de fusions et d'acquisitions : (1) les domestiques, (2) les transfrontalières, (3) les intersectorielles et les intra sectorielles.

Pour ces auteurs les fusions acquisitions domestiques n'ont pas tout à fait le même but que les transfrontalières. Les premières visent à réaliser des économies d'échelle, des économies de gamme et des synergies de coûts et de revenus. L'objectif étant également d'acquérir une taille critique⁶⁰. De même, comme le soulignent De Backer et al. (2008), les banques cherchent à se rapprocher afin de parer à l'augmentation de la concurrence, depuis la fin des années 1999. Les fusions-acquisitions transfrontalières, au-delà de l'objectif de taille et d'économie d'échelle, ont d'avantage pour but de réaliser des synergies de revenus.

La majorité des fusions acquisitions réalisées dans le secteur bancaire sont intra sectorielles. La principale finalité est de réaliser, comme nous l'avons souligné précédemment, un accroissement de la rentabilité et une diminution du risque. Néanmoins, le système bancaire a connu plusieurs types d'acquisitions transfrontalières intersectorielles. D'ailleurs, les vagues de consolidations des années 1990 et 2000, ont marqué la volonté des banques de se consolider à travers l'acquisition de nouveaux métiers, comme cela a été le cas du rapprochement de Crédit Agricole et de Sofinco ou encore de Groupe Caisse d'Epargne, CCF et Ixis.

2.3 Les partenariats

Il s'agit pour la banque de s'allier avec un autre établissement, de façon plus ou moins formalisée, dans le but de réaliser (ou non) un projet commun sur le plan industriel ou commercial [Meier (2011)]. Les partenariats ne sont pas associés à une catégorie juridique spécifique et peuvent faire référence à diverses situations allant de la simple relation commerciale, à l'alliance stratégique, en passant par la joint-venture. Garette et Dussauge

⁶⁰ Nous discutons de ces objectifs dans le second chapitre de notre thèse.

(1995) affirment que les alliances stratégiques peuvent être analysées en fonction de leurs objectifs. De ce fait ils présentent trois types d'alliances :

- Les alliances d'intégration conjointe (interactions au sein de la chaîne de valeur)
- Les alliances additives (partage des ressources)
- Les alliances complémentaires (combinaison de ressources complémentaires)

Marois (1997) stipule que ce type de déploiement international est moins lourd que la fusion acquisition ou que l'implantation de filiales dans la mesure où il est plus « informel » et que les parties peuvent se désengager plus facilement. Cette croissance conjointe constitue une réponse adaptée à l'internationalisation, au critère de taille et aux partages des ressources (humaines, financières et technologiques). De ce fait, pour Nekhili et Karyotis (2008) et plus récemment Meier (2011), le partenariat représente un mode alternatif aux politiques de fusions-acquisitions et au développement interne.

Cependant, celui-ci peut avoir des inconvénients dans la mesure où, il entraîne d'une part, une diffusion du savoir de l'entreprise mais également de son expérience et savoir-faire, à un partenaire qui reste dans bien des cas un concurrent. D'autre part, il peut créer des tensions entre les deux parties en raison de l'absence de pouvoir central unique.

En effet, les partenariats peuvent se traduire par des joint-ventures, des alliances stratégiques, des prises de participation minoritaire ou encore des échanges de participation minoritaire. Chaque type de partenariat entraîne des spécificités qui pourraient rendre la collaboration entre les deux parties difficiles.

La joint-venture entraîne la création d'une entité juridique distincte avec des objectifs déterminés au préalable par les deux parties. Cette collaboration implique la mise en commun de technologie, de savoir et de logistiques dont l'objectif est de réaliser des synergies. La qualité de l'entité va dépendre ainsi de la qualité des deux associés. Il peut y avoir des problèmes de compréhension entre les différentes organisations managériales. En effet, la décision de la stratégie générale de la nouvelle entité incombe à la direction des deux parties alliées, mais l'application de ces décisions revient à l'organisation managériale de la joint-venture. De ce fait, les collaborateurs doivent avoir une continuelle interaction entre eux, pour biaiser les problèmes d'asymétrie de l'information qui pourraient subvenir. La réussite d'une telle organisation dépend ainsi d'un respect total de la division des tâches et du

développement d'une culture d'entreprise commune, le but étant d'évoluer vers une fusion-acquisition si le partenariat fonctionne (Gouali, 2009).

Dans le cas des alliances stratégiques, il n'y a pas de création d'entité distincte. C'est une forme de partenariats beaucoup plus autonome que la joint-venture, dans la mesure où elle représente un accord entre deux parties tout en conservant l'autonomie de chacune d'entre elles. Ces alliances peuvent toutefois donner lieu à la création d'une structure commune (Meier, 2011). Les prises de participation minoritaire ont pour but d'investir dans une entreprise qui a un potentiel de croissance (DePamphilis, 2010). Elles correspondent à l'achat de titres d'une entreprise correspondant à moins de 50% du capital total de l'entreprise. L'entreprise qui décide d'acheter des parts est généralement représentée dans le Conseil d'Administration. La grande différence entre les partenariats et les fusions et acquisition est le degré de contrôle. Dans le cas des fusions acquisitions, on suppose un très fort degré de contrôle exercé par l'acquéreur. Les alliances impliquent une certaine autonomie des parties et permettent d'éviter une prise de contrôle totale, tout en profitant de synergie (Ceddaha, 2007).

Les différences entre ces modes d'entrée sont multiples comme le démontre le tableau suivant. D'ailleurs, plusieurs auteurs se sont intéressés au choix entre ces différentes formes d'implantation. On trouve deux types d'études : les travaux qui s'intéressent aux déterminants du choix des divers modes d'implantation « physiques » (voir tableau ci-dessous) et les analyses qui effectuent une comparaison entre les effets d'une entrée via des fusions-acquisitions transfrontalières de ceux d'une entrée à travers des alliances.

Tableau 1.9 : Formes, objectifs, avantages et inconvénients des modes d'implantation des banques

	Implantations "physiques"	Fusions/Aquisitions transfrontalières	Partenariats tranfrontaliers
Formes	Formes indépendantes : Banques affiliées et Filiales Formes dépendantes: Succursales et Bureaux de représentation	Horizontales, Verticales, Concentriques, Conglomérales	Joint-ventures, alliances stratégiques, prises de participation minoritaire, échanges de participation minoritaire.
Objectifs/ Avantages	Augmentation des parts de marché; Devenir une grande banque européenne et internationale; Développer une grande banque universelle ou spécialisée	Augmentation des parts de marché; Prise rapide de position sur des marchés nouveaux; Taille critique; Marques prestigieuses; Position stratégique	Création d'une structure légère; Interactions au sein de la chaîne de valeur; Partage des ressources, Engagement international moins lourd; Combinaison de ressources complémentaires; Evolution en fusion/ acquisition
Inconvénients	Asymétrie de l'information; Gestion complexe soumise à la législation locale; Démarches administratives nombreuses	Très fort degré de contrôle exercé par l'acquéreur; Coordinations des politiques; Coûts d'agences; Démarches administratives nombreuses	Asymétrie de l'information; Mise en commun de technologie et de savoir; Absence de pouvoir central unique

Ball et Tschoegl (1982) proposent une analyse pionnière sur le choix de la forme organisationnelle des banques lors de leur expansion à l'étranger. Ils essaient d'expliquer pourquoi une banque choisit une succursale plutôt qu'une filiale comme mode d'entrée. Harr et Ronde (2005) élaborent un modèle théorique pour expliquer le choix entre une filiale et succursale. Ils stipulent que du fait de la structure même de la filiale, l'aversion au risque est plus élevée pour la maison mère. En effet, la succursale étant une forme organisationnelle dépendante, la maison mère est responsable des dépôts de celle-ci, ce qui n'est pas le cas pour la filiale qui est dépendante de la tête. Pour ces auteurs, la filiale est donc beaucoup plus risquée pour les banques multinationales.

Ursacki et Vertinsky (1992) examinent le choix de mode d'entrée des banques étrangère en Corée et au Japon. Ils comparent l'entrée via un bureau de représentation ou une succursale. Ils constatent que l'implantation d'une succursale dépend très fortement de la taille de la banque, de son expérience en matière d'internationalisation, de la spécificité technologique du pays d'accueil. Le seul facteur déterminant l'implantation avec un bureau de représentation est l'expérience en matière d'internationalisation. Bandon (1998) examine quant à lui les choix entre la filiale, la succursale et le bureau de représentation comme mode d'entrée des banques espagnoles. Ils trouvent les mêmes résultats que Ursacki and Vertinsky (1992).

Cerutti, Dell'Araccia, et Martinez Peria (2007) examinent l'impact des facteurs macroéconomiques sur le choix des formes d'implantation, notamment pour la succursale et la filiale. Ils offrent trois conclusions. Premièrement, il existe une relation positive et significative entre le taux d'impôt sur les sociétés qui prévaut dans le pays d'accueil et la décision d'une banque de s'installer via une succursale. Ensuite, l'implantation d'une succursale est négativement liée aux indicateurs de risque du pays hôte. Enfin, ils démontrent que l'installation d'une succursale est plus probable lorsque le risque politique du pays d'accueil est élevé.

Fiechter et al. (2011) fournissent une étude approfondie sur les choix des modes d'implantation. Ils démontrent que l'installation de succursale permet de proposer une large offre de services à la clientèle de base, une meilleure gestion des liquidités et des risques, et une meilleure efficacité des coûts. Cependant, l'implantation de filiale est plus à même de contenir les pertes et représente une forme organisationnelle plus appropriée pour la banque de détail. En outre, les caractéristiques du pays d'accueil sont également à prendre en compte

dans le choix d'une filiale ou d'une succursale. Ils démontrent ainsi qu'il faut prendre en considération les différences de réglementation, les règles fiscales, les risques macroéconomiques et politique, la nature des activités recherchées sur le marché local, et enfin l'état de développement du marché bancaire du pays d'accueil. Ils relatent qu'il est préférable d'utiliser une succursale dans des pays moins développés dans la mesure où une filiale peut avoir du mal à attirer des dépôts locaux.

Concernant les études sur les partenariats et les acquisitions transfrontalières, l'une des premières analyses est celle de Kogut et Singh (1988). En effet, Kogut et Singh (1988) se sont focalisés sur les effets de la culture nationale sur le choix du mode d'entrée à l'étranger en menant une étude portant sur un échantillon de 228 banques multinationales. Ils en ont déduit que les acquisitions entraînent un risque de coûts plus élevé que les joint venture et les créations de filiales, dans la mesure où elles impliquent une intégration de pratiques managériales et d'organisation différentes.

Meyer, Estrin, Bhaumik, Peng (2009) comparent les modes d'entrées dans quatre pays différents : Inde, Vietnam, Afrique du Sud et l'Egypte. Ces auteurs expliquent comment le choix du mode d'entrée va dépendre du contexte institutionnel qui prévaut dans le marché d'accueil. Ils comparent les modes alternatifs suivants : l'investissement totalement nouveau, l'acquisition et la joint-venture. Pour eux, ces modes alternatifs d'entrée permettent aux entreprises de surmonter les différents types de dysfonctionnements du marché liés aux ressources et au contexte institutionnel. Dans un cadre institutionnel « faible », les joint-ventures sont très utilisées pour accéder à de nombreuses ressources. En revanche, dans un cadre institutionnel renforcé les joint-ventures sont moins nombreuses. Les acquisitions jouent un rôle plus important dans l'accès aux ressources intangibles.

Plus récemment, Lehner (2009) démontre que, lors de son expansion à l'étranger, une banque multinationale est confrontée à un compromis entre l'accès à un pays étranger par l'intermédiaire de prêts transfrontaliers et à un investissement financier direct à l'étranger.

En d'autres termes, l'auteur compare l'accès à l'étranger via un nouvel investissement ou via une acquisition d'une banque locale déjà existante. Il analyse le choix du mode d'entrée des banques multinationales en fonction de la performance mais aussi en fonction du développement du marché d'accueil. En outre, il démontre que les marchés bancaires les moins développés attirent plus de prêts transfrontaliers, même si il existe au sein même ceux-

ci des acquisitions transfrontalières. Les entrées via des projets totalement nouveaux sont souvent effectuées dans les marchés plus développés.

Poghosyan T. et Poghosyan A. (2010) s'intéressent à la hausse de la participation des banques étrangères dans les PECO et soulèvent une série de questions concernant les implications de ce modèle pour les banques et les clients dans les pays d'accueil. Cette étude met en évidence l'existence d'une relation complexe entre les différents modes de pénétration des banques étrangères et la performance bancaire suite à leur entrée. Les résultats des recherches de ces auteurs démontrent que les établissements qui investissent dans des projets nouveaux de banques présentent une efficacité opérationnelle supérieure par rapport aux banques nationales et aux banques qui effectuent des acquisitions de banques locales.

Petrou (2009) examine la façon dont les gestionnaires établissent ces choix en testant un modèle de sélection sur la base des perceptions des gestionnaires impliqués dans 124 entrées sur des marchés étrangers. Le modèle considère les objectifs de résultats et la volonté des dirigeants d'accéder à des ressources locales compte tenu des contraintes d'entrée, à savoir : les niveaux de régulation locale, les différences entre les pays d'origine et d'accueil et les ressources des nouveaux arrivants.

Les conclusions de cet auteur, sont que le choix de mode d'entrée des banques est influencé par le désir des gestionnaires d'étendre leur contrôle aux entreprises étrangères, mais également par leurs exigences locales en matière de ressources de marché. Cette étude démontre aussi que les contraintes réglementaires et les différences, qui existent entre le marché d'accueil et les marchés domestiques, influent sur le choix du gestionnaire.

Raff, Ryan et Stähler (2009) mettent en évidence les interdépendances entre les différents modes d'investissement à l'étranger. Les auteurs démontrent que lorsque sur le marché il y a une menace d'investissements entièrement nouveaux, les accords de joint-venture se multiplient. En dépit de cette interdépendance entre ces modes d'IDE, ce ceux-ci établissent qu'un fort potentiel de réduction des coûts des investissements favorise la joint-venture, tandis qu'un faible potentiel avec une productivité relativement faible de la firme multinationale favorise la fusion. Cette revue de la littérature nous informe que ces études se sont surtout focalisées sur les déterminants du choix de ces modes d'entrée et notamment sur les conditions économiques et financières qui prévalent dans les pays hôtes. Nous discutons de cet aspect dans la section suivante.

Section 3 : Les effets de l'évolution des conditions économiques et réglementaires sur l'internationalisation

L'un des arguments les plus cités dans la littérature bancaire⁶¹ pour justifier l'installation à l'étranger des banques est le désir de celles-ci de profiter de conditions plus favorables. Les avantages de la diversification internationale résident dans le fait que celle-ci engendrerait un mécanisme pour les entreprises qui leur permettrait de faire face aux imperfections des marchés. Cette attitude des firmes leur permettrait de pouvoir accéder à des ressources nouvelles et différentes (Hitt, Hoskisson & Kim, 1997 ; Morck & Yeung, 1991).

Ces ressources nouvelles intègrent aussi bien la demande du marché en question, que les facilités de production ou encore les facteurs de production. Une firme internationale a donc la possibilité d'utiliser ses propres ressources ou celles du pays partenaire dans lequel elle s'implante. Dans les deux cas, elle présentera un gain dans la mesure où elle pourra utiliser des ressources différentes. Les firmes cherchent à bénéficier de salaires plus bas ou encore de conditions technologiques plus intéressantes. La théorie internationale suppose que le niveau de développement du secteur bancaire à l'étranger, ainsi que celui qui prévaut dans le pays où exerce la banque, sont des facteurs déterminants.

3.1 Les conditions économiques et bancaires

Plusieurs études ont été menées sur le lien entre le développement du secteur bancaire du pays d'accueil et la décision d'une banque de s'installer à l'étranger. Miller et Parkhe (1998) stipulent que le niveau de développement du marché bancaire des pays industrialisés est directement lié à la décision d'implanter des filiales et succursales dans ces régions.

3.1.1 Les conditions économiques et bancaires

Selon la littérature, les banques se multi nationalisent dans le but d'exploiter des ressources moins coûteuses dans le marché étranger (Grubel, 1977 ; Aliber, 1984 et Williams, 1997). Les banques appliquent ainsi l'expertise, acquise dans le marché domestique à moindre coût sur le marché étranger. D'ailleurs, Focarelli et Pozzolo (2005), affirment que les banques, provenant de pays où le secteur bancaire est développé, possèdent un avantage pour exporter et exploiter sur les marchés bancaires extérieurs l'ensemble de l'expertise et des connaissances acquises sur le marché interne.

⁶¹ Nous discutons de la recherche de performance, d'efficience, de la taille critique et du pouvoir de marché dans le second chapitre de cette thèse.

Grosse et Goldberg (1991), Heinkel et Levi (1992) affirment que les banques provenant de pays où le secteur et les pratiques bancaires sont développés, ont une aptitude certaine à expatrier leur savoir-faire et leurs connaissances. Nous avons d'ailleurs démontré dans le premier chapitre de cette thèse, que les banques européennes sont très impliquées dans la recherche de nouveaux marchés où cultiver leurs connaissances. De même, l'intensification d'échanges commerciaux entre deux pays, pousse les banques à établir des filiales et succursales dans le pays avec lequel ces échanges se font (Heinkel et Levi, 1992).

Par ailleurs, les conditions qui prévalent dans le marché d'accueil intéressent beaucoup les banques. Ainsi, tout au long de leur processus d'internationalisation et de multinationalisation, les banques ont eu deux types de marchés cibles :

- les marchés dotés de grandes places financières,
- les marchés des pays émergents où le secteur bancaire n'est pas très développé.

Cerutti et *al.* (2007) étudient la relation entre l'implantation à l'étranger d'une banque et le niveau économique du pays d'accueil. Dans leur étude, ils différencient l'implantation via une filiale et l'implantation via une succursale. Leurs résultats démontrent que la succursale est une forme d'implantation peu appréciée dans les pays qui possèdent un PIB plus élevé. Ils démontrent ainsi que la maison mère peut se comporter de manière différente en fonction du niveau économique du pays d'accueil. Schoenmaker et Van Laecke (2007) s'intéressent aux déterminants de l'installation bancaire de 60 banques commerciales. Ils découvrent un résultat significatif entre le niveau de concentration du secteur bancaire et la taille économique du pays d'accueil. Ces résultats concordent avec les résultats de Miller et Parkhe (1998) qui étudient les déterminants du choix d'implantation des filiales et succursales. Ils démontrent que ce choix est lié à la taille du secteur bancaire du *pays visé*.

Ainsi il apparaît important de prendre en compte comme déterminants de l'internationalisation bancaire le niveau de développement économique et bancaire à la fois du pays d'accueil et du pays d'attachement.

3.2.2 La distance et les problèmes d'agence

Des problèmes d'agence peuvent se faire ressentir entre la maison mère et l'entité présente à l'étranger. Ces problèmes peuvent se faire surtout ressentir lorsque la banque a choisi de s'implanter via des filiales ou succursales à l'étranger. Cependant, ces problèmes peuvent également intervenir à travers une implantation via des partenariats et des fusions-

acquisitions. L'un des précurseurs en matière de relation d'agence est Ross (1973). Il stipule qu'une relation d'agence se crée entre deux parties, s'il existe un principal et un agent. L'agent agira entant que représentant du principal dans un domaine de décision particulier. De même, Jensen et Meckling (1976) proposent une définition de la relation d'agence stipulant que celle-ci était « *un contrat par lequel une (ou plusieurs personnes) a recours aux services d'une autre personne pour accomplir en son nom une tâche quelconque, ce qui implique une délégation de nature décisionnelle à l'agent* ». ⁶²

Cette définition de Jensen et Meckling reste très proche de celle de Ross (1973) dans la mesure où elle concerne deux parties bien distinctes. Néanmoins, les relations dans le milieu bancaire sont beaucoup plus complexes que cela. Ciancanelli et Gonzalez (2000) démontrent que cette relation s'effectue entre d'une part, la banque, les déposants et le pouvoir réglementaire, d'autre part, entre les actionnaires, les dirigeants et le pouvoir réglementaire et enfin, entre les emprunteurs, les dirigeants et le pouvoir réglementaire. La problématique principale de la théorie de l'agence concerne la délégation d'un pouvoir par le principal à l'agent. Les problèmes d'agence se retrouvent donc dans toutes les organisations et entreprises qui délèguent, par l'intermédiaire d'un principal, une fonction, une décision ou encore un pouvoir décisionnel à un agent. Ces caractéristiques se retrouvent dans toutes les banques multinationales qui installent des filiales à l'étranger et doivent déléguer des pouvoirs. En effet, la délégation du pouvoir se fait automatiquement, dans la mesure où la distance entre les filiales et les maisons mères oblige un transfert des compétences et des pouvoirs.

Selon Roth et O'Donnell (2000), le principal est représenté par la direction générale. Celui-ci va donner à son agent (les managers des filiales étrangères) un pouvoir décisionnel. En effet, le pouvoir central est dans l'incapacité, du fait de la distance, de prendre les bonnes décisions. Des problèmes peuvent subvenir s'il y a des différences entre les intérêts du principal et ceux de l'agent. Dans le cas d'expansion internationale les différences en matière d'intérêt peuvent subvenir quelque soient les modalités d'implantation à l'étranger.

La maison mère ne peut pas de ce fait, accorder tous les pouvoirs à ses managers, sans exercer un contrôle sur ceux-ci, c'est en ce sens que des coûts d'agence apparaissent. Ces coûts peuvent être liés à l'écart culturel entre le pays d'accueil et le pays d'origine ou à la distance entre le siège et le pays d'implantation de la filiale.

⁶² Voir Charreaux (1999 ; p. 75).

Il peut ainsi exister une asymétrie de l'information entre les dirigeants du pouvoir central et les managers des implantations à l'étranger. La diversification géographique entraîne donc des aléas moraux qui impliquent des coûts. Ces aléas moraux peuvent être dus à une différence de langue ou de culture entre les deux pays. Plus l'écart culturel (entre les formes d'implantation à l'étranger et les filiales) est élevé, plus le pouvoir central aura du mal à récolter des informations.

Kogut et Singh (1988) se sont intéressés aux effets de la culture nationale sur le choix du mode d'entrée à l'étranger sur 228 banques multinationales. Ils déduisent que les acquisitions entraînent un risque de coûts plus élevé que les joints venture et les créations de filiales, dans la mesure où elles impliquent une intégration de pratiques managériales et d'organisation différentes. Comme le souligne Marois (1997) les partenariats, représentent une forme d'entrée à l'étranger moins contraignante et moins coûteuses dans la mesure où il y a moins d'implication des deux parties. Concernant la distance, la théorie suppose qu'il existe deux types de distance. Une distance physique et une distance économique et culturelle. Selon Buch (2001) et Tschoegl (2002) la distance entre les filiales et les maisons mères engendre des coûts de fonctionnement et d'information. Bandon (1998) explique que cette distance peut conduire à des coûts importants en matière de contrôle, la maison mère étant trop loin de ses filiales. Plus récemment, Deng et Elysiani (2008) ont montré qu'il était risqué d'avoir une distance élevée entre les filiales et les maisons mères.

La distance peut jouer un rôle primordial dans le choix du pays d'accueil. Battilossi (2005) considère que la distance peut être un bon jugement de l'asymétrie de l'information qu'il peut exister entre le pouvoir central et les modalités d'implantation. Selon Portes et Rey (2005), la maison mère a besoin d'information financière et comptable qui nécessite un rapprochement culturel et économique.

La distance économique, culturelle et financière est donc un facteur essentiel dans les stratégies d'expansion. Plus récemment, Parada, Alemany, Planellas (2009) démontrent également la nécessité d'une proximité économique et/ou culturelle dans le processus d'internationalisation.

De ce fait, dans le cadre de notre thèse, la relation entre le principal et l'agent sera rapportée à la relation qu'il existe entre le pouvoir central et les modalités d'implantation à l'étranger. Ainsi, nous considérons deux hypothèses supplémentaires concernant la distance économique et bancaire :

Hypothèse 2: Le développement du système bancaire du pays d'accueil a un impact positif sur la performance.

Hypothèse 3 : Une distance économique élevée entre le pays de la maison mère et celui de la filiale a un impact négatif sur la performance.

D'autres déterminants sont aussi à prendre en compte, notamment les conditions réglementaires.

3.2 Les conditions règlementaires

Depuis la fin des années 1980, plusieurs réformes ont contribué à changer l'architecture bancaire européenne et internationale. En France, le système bancaire et financier a été profondément réformé par la loi du 24 janvier 1984. Jusqu'alors, le fonctionnement bancaire français était caractérisé par une très forte intervention de l'Etat⁶³ qui possédait trois des plus prestigieux groupes bancaires : le Crédit Agricole, la BNPP et la Société Générale. Cette déréglementation du système bancaire a propulsé le pays dans une période de modernisation soutenue.

Cette modernisation peut être déterminée par deux événements majeurs :

- l'ouverture des marchés,
- la déréglementation et le décloisonnement de l'industrie bancaire.

Suite à la loi de 1984, les banques furent autorisées à pratiquer plusieurs activités introduisant ainsi le concept de banque universelle. De plus, l'avènement de la monnaie unique a rendu l'encadrement du crédit et l'ensemble de la politique économique et monétaire démodés. Ce mouvement de déréglementation de l'économie a impulsé une concurrence entre les établissements de crédits qui devenaient capables de déterminer leur propre stratégie de croissance nationale et internationale. L'augmentation de la concurrence bancaire fut accompagnée d'une vague de privatisation entre 1986 et 2001⁶⁴, qui entraîna un mouvement de fusions acquisitions européennes et françaises. Les banques françaises deviennent ainsi dès

⁶³ Cette nationalisation a perduré jusqu'en 1982. L'Etat a nationalisé 36 nouveaux établissements, en plus de ces trois banques qu'elle détenait depuis 1945.

⁶⁴ Lacoue-Labarthe, 2001, Les banques en France : privatisation, restructuration, consolidation, Economica, Paris.

les années 1990 davantage multinationales et s'implantent à partir des années 2000 dans des pays de l'Europe de l'Est ou aux Etats Unis⁶⁵.

Ainsi, entre 1989 et 2003 le total des établissements de crédit en France a baissé de moitié : 40% des banques existant en 1984 ont été acquises par d'autres banques ou ont connu une cessation d'activité⁶⁶.

En Europe, la plupart des opérations de fusions et acquisitions ont été développées hors des pays membres de l'Union Européenne et sont restées très limitées. Toutefois, on constate un mouvement plus actif de fusions et acquisitions paneuropéennes, bien qu'un peu ralenti par la crise de 2008.

De plus, les réformes Bâle II et bientôt Bâle III pourraient avoir un impact sur les stratégies internationales des banques et intensifier le mouvement de fusions acquisitions transfrontalières en Europe. Ainsi les révolutions réglementaires jouent un rôle non négligeable sur le comportement stratégique à l'international des banques.

Depuis la crise financière de 2008, le marché bancaire se caractérise par :

- un renforcement des fonds propres,
- une réorganisation accompagnée de fusions acquisitions et de changement de propriété.

Ainsi en 2010, la solvabilité des banques a progressé dans un contexte de réalisation de bénéfices. Les réformes réglementaires Bâle II (et bientôt Bâle III) ont obligé les banques à renforcer leur structure et à injecter de nouveaux capitaux. Toutefois, malgré l'amélioration de la stabilité du secteur bancaire, nos banques restent encore très vulnérables. La crise de 2008 a enclenché une réorganisation du secteur pouvant créer une amélioration de l'efficacité. L'installation de politique de concurrence au niveau européen ainsi que les changements de la réglementation pourraient engendrer des conséquences favorables en matière de performances et de bénéfices.

Par conséquent, le processus européen de fusions acquisitions pourrait se poursuivre. Les paragraphes suivants présentent ces différents aspects. Les nouvelles règles sur le niveau des fonds propres opérées par Bâle II et Bâle III pourraient avoir des effets sur les opérations de fusions acquisitions internationales, notamment en ce qui concerne la gestion du risque

⁶⁵ Comme c'est le cas du Crédit Agricole en Pologne avec La Lukas Bank ou encore la BNP aux Etats Unis avec Bank of the West.

⁶⁶ Voir Cassou (2001).

bancaire.

Nous décrivons dans les paragraphes suivants les caractéristiques de ces réformes et leurs impacts sur les stratégies d'internationalisations bancaires. Il existe trois piliers dans la réforme Bâle II recouvrant trois exigences :

- ✚ l'exigence en matière de fonds propres,
- ✚ l'exigence en matière de surveillance prudentielle,
- ✚ la discipline de marché.

L'exigence en matière de fonds propres est le fondement du premier pilier de Bâle II. Cette réforme vient en appui de la réforme de 1988 et intègre à l'analyse du risque, un risque supplémentaire qui est le risque opérationnel. Les accords de Bâle I prenaient déjà en compte le risque de marché et le risque de crédit⁶⁷.

L'exigence en matière de surveillance prudentielle a pour but de vérifier que le renforcement de ces fonds propres pallie aux différents risques de l'activité bancaire. En conséquence, Bâle II prévoit quatre principes fondamentaux dans ce deuxième pilier :

- L'organe de direction a pour charge de définir et d'évaluer les risques liés à l'activité et de déterminer les fonds nécessaires pour parer ces risques.
- Le superviseur national a tout pouvoir pour contrôler le calcul des fonds propres de chaque établissement.
- Le superviseur national, peut intégrer un nouveau risque à tout établissement de crédit ou Etat, s'il juge que ce risque doit être pris en compte dans le calcul des fonds propres. Il peut ainsi modifier le degré réglementaire des fonds propres.
- Le niveau d'intervention du superviseur doit être conforme à la mesure des risques pris par les établissements de crédit.

Le troisième pilier de cette réforme prévoit de renforcer et réformer la communication entre les banques. L'objectif de ce pilier est de rendre plus transparente l'information détenue par celles-ci. Il prévoit une réglementation du marché et plusieurs sommations en ce qui concerne l'évaluation du risque, la méthode de calcul des fonds propres, les procédures de gestion et la communication entre établissements. Les régulateurs sont tenus d'intervenir dans le cas où les banques ne respecteraient pas ces indications.

⁶⁷ L'ensemble de ces risques est défini dans le second chapitre.

Ces piliers devraient avoir des conséquences sur les opérations de fusions et d'acquisitions transfrontalières notamment au niveau de l'évaluation des fonds propres. Ils pourraient également avoir des répercussions négatives sur les petites et moyennes banques (Nekhili et Karyotis 2008). Garside et Pederson (2003) stipulent que les effets sur les banques spécialisées dans le *retail banking* ne seront pas les mêmes que ceux sur les banques plutôt axées sur une clientèle d'entreprises. Les banques du *retail banking* profitent selon ces auteurs d'une diminution des exigences en matière de fond propres. En revanche, les banques ayant une clientèle de grandes entreprises devraient avoir une détérioration de leur ratio.

Plus récemment, Nekhili et Karyotis (2008) supposent que certaines banques seront pénalisées par le calcul des risques encourus et des fonds propres nécessaires pour couvrir ces risques. Les banques les plus grandes adopteraient des techniques de calcul des fonds propres très élaborées, ce qui leur permettra de bénéficier de fonds pour procéder à des acquisitions ou des implantations étrangères. A contrario, les banques les plus petites ne bénéficieront pas des mêmes techniques de mesures et de ce fait connaîtront une dégradation de leur bilan. Pour ces auteurs, ces banques pourraient devenir la cible de d'autres banques.

Les effets de Bâle III sur l'internationalisation devraient également être importants. En effet, les nouvelles réformes de 2010 préconisent un renforcement de l'exigence en fonds propres. Ce passage entre Bâle II et Bâle III devrait continuer le processus de concentration européenne.

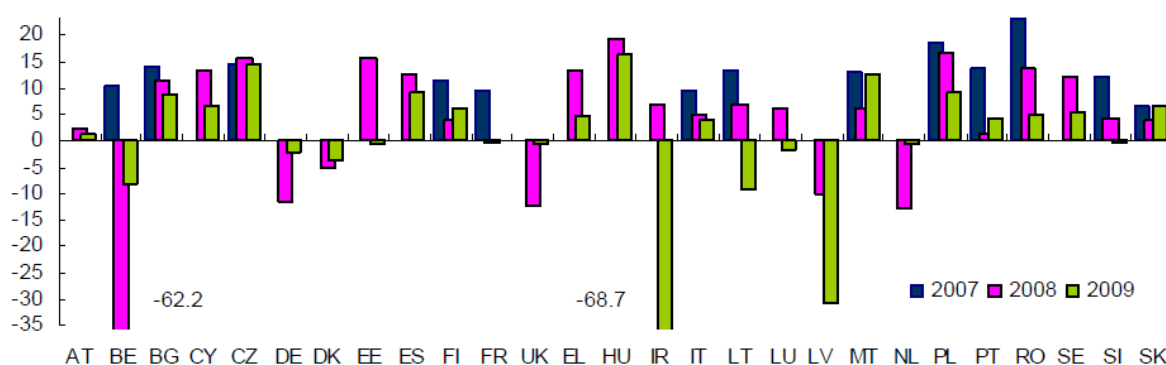
La composition du ratio de fonds propres change, en passant de 8% à 10,5% (avec le matelas de sécurité). Les Fonds propres Tier I passent de 4% à 6% et le CET⁶⁸ (Common Equity Tier 1) passe de 2% à 4,5%. Ce renforcement traduit la volonté du comité d'obliger les banques à conserver leurs fonds propres. Ces changements devraient profondément modifier les activités des banques qui ne se concentreraient plus que sur les activités peu consommatrices de fonds propres. Ces réformes qui ne devraient rentrer en vigueur qu'à partir de janvier 2013, pourraient avoir un impact sur la distribution de crédit et sur l'épargne.

En effet, les banques vont donc chercher à proposer à leur clientèle des livrets d'épargne à taux élevés, tout en obligeant les clients à faire des placements plus long, afin d'obtenir le plus de dépôts possible. La rémunération de ces dépôts pourrait être coûteuse pour les banques, coûts qu'elles devraient répercuter sur le taux auquel elles prêtent. Une récente étude de Standard & Poor's (2011) a démontré que les banques européennes devraient recevoir une

⁶⁸ Ils représentent les fonds propres de base.

rémunération supplémentaire de 30 à 50 milliards d’euros par ans⁶⁹. Ainsi, ces réformes devraient induire un développement de la diversification internationale, mais aussi au niveau de la diversification en terme de métiers. Les conséquences de ces réformes devraient également avoir des effets sur la composition du portefeuille d’activités des banques. Ce qui induit un nouveau cadre pour les fusions acquisitions transfrontalières. Le paragraphe suivant, met en évidence l’évolution en matière de fonds propres et de gouvernance des banques internationale à la suite des réformes Bâle II et de la crise de 2008. Au cours du premier semestre 2010, les banques ont connu une rentabilité élevée de leurs capitaux propres⁷⁰ et des actifs pondérés au rapport au risque⁷¹ (voir graphique 1.7). Ces mesures restent en revanche inférieures à celles des années qui précèdent 2007. On comptait effectivement en 2007 une rentabilité moyenne des capitaux propres de 11.2% et 1.1% pour les actifs pondérés.

Graphique 1.7 : Rentabilité des capitaux propres, Union Européenne



Source: European Financial Stability and Integration Report 2010, (Mai 2011)

En dépit de cette hausse enregistrée au premier semestre 2010, la rentabilité des banques a quelque peu diminué durant cette année 2010. Ceci expliquerait en partie la baisse du cours des actions de la majorité des banques, même si la raison première reste le risque pays⁷² (lié à la trop grande exposition de ces banques dans des pays endettés). Cette rentabilité s’est accompagnée d’une injection par les pouvoirs publics de près de 255 milliard d’euros de capitaux dans l’industrie bancaire à la fin 2010. La majorité de ce renforcement des capitaux s’est opérée après la crise durant les années 2008 et 2009.

⁶⁹ Voir Standard & Poor’s, (2011), *Why Basel III And Solvency II Will Hurt Corporate Borrowing In Europe More Than In The U.S.* Global Credit Portal, 27 Septembre 2011.

⁷⁰ On observe une rentabilité des capitaux propres de 7.2 % en moyenne (source European Financial Stability and Integration Report 2010, Mai 2011).

⁷¹ Elle s’élève à 0.8% en moyenne pour l’ensemble des pays de l’Union Européenne

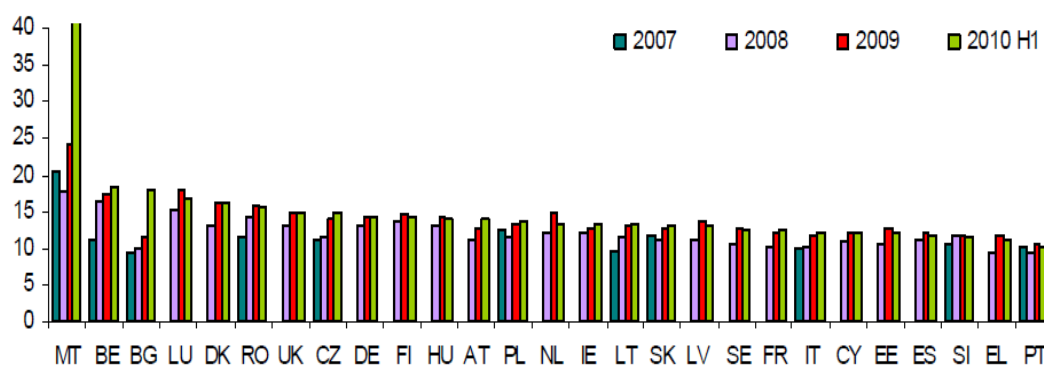
⁷² Nous développons et expliquons la nature des différents risques bancaires dans notre second chapitre.

D'ailleurs, suite à la crise de 2008, la Commission Européenne a décidé d'élaborer plusieurs mesures visant à rétablir la stabilité du secteur. Ces mesures peuvent être résumées en deux grands points :

- Améliorer la stabilité du secteur en établissant des mesures juridiques encadrant les plans de sauvetage des pays
- Rééquilibrer la concurrence bancaire en Europe et contrôler les effets des plans de sauvetage sur les autres pays membres.

L'injection des pouvoirs publics a conduit à une amélioration du ratio des fonds propres et à un effort de la part des banques d'enclencher un processus désendettement (voir graphique 1.8).

Graphique 1.8 : Ratio des Fonds propres, Union Européenne



Source : European Financial Stability and Integration Report 2010, (Mai 2011)

Le renforcement des fonds propres du secteur s'est accompagné d'une réorganisation de l'industrie bancaire européenne. En effet, le nombre de fusions acquisitions a beaucoup baissé depuis l'année 2009 malgré une légère reprise depuis 2010. D'autant plus que la plupart des banques ont connu une recapitalisation par un renforcement de fonds domestiques publics et des prises de contrôle publique.

En dépit du ralentissement du nombre de fusions acquisitions, le processus de restructuration du secteur bancaire européen se poursuit toujours dans un objectif de taille⁷³.

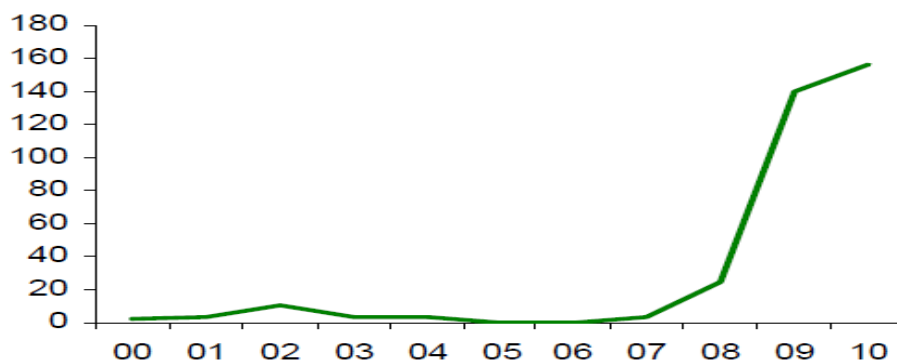
On constate tout de même une nette amélioration de la présence transfrontière depuis

⁷³ Le chapitre 2 fait également l'objet de cette discussion.

2009 des banques de la zone Euro. Même si le niveau de fusions acquisitions reste encore timide, il pourrait être impulsé par l'ensemble des normes réglementaires. De plus, le nombre d'établissements transfrontaliers reste pratiquement au même niveau que celui de l'année 2007⁷⁴.

Ainsi, la réorganisation du secteur bancaire européen se poursuit, caractérisée par une stabilisation du nombre d'entrées et de sorties sur le marché qui reste analogue à celui de l'année 2007 (Commission bancaire, 2011). Cette caractéristique n'est pas vraie pour le secteur bancaire américain (voir graphique 1.9) sur lequel on observe une hausse des groupes bancaires en faillite.

Graphique 1.9 : Nombre d'établissement en faillite aux Etats Unis



Source : European Financial Stability and Integration Report 2010, (Mai 2011)

Le changement de structure de propriété des établissements bancaires est lié au fait que très peu de banques disposaient des outils nécessaires pour parer à la crise de 2008 suite à la faillite de Lehman Brother. Ainsi, l'argent injecté par les Etats dans l'industrie bancaire a entraîné des changements dans la structure de propriété et a donc contribué à l'augmentation de la propriété publique.

L'ensemble des normes réglementaires pourraient également, comme nous l'avons souligné ci-dessus, impacter les mouvements de fusions et les opérations internationales des banques européennes.

⁷⁴ L'explication de cette partie se trouve dans le chapitre 2.

3.3 L'accroissement des innovations financières

La construction de l'Union Européenne monétaire, le décloisonnement et la dérèglementation du système bancaire ont conduit à une vague de privatisation des banques comme nous l'avons démontré dans la section précédente.

Parallèlement à ces phases de privatisation et de consolidation l'industrie française a connu des innovations financières importées des Etats Unis. Le marché américain avait débuté sa révolution financière dès les années 1970 et avait développé des instruments et techniques financières visant à moderniser le marché monétaires. Ces techniques furent introduites sur le marché français par le Trésor Public au travers de produits comme les SICAV monétaires.

Ces innovations sont aussi directement liées aux progrès faits dans l'industrie technologique comme la création des cartes à puce électronique. La dérèglementation administrative des années 1980 a également permis d'augmenter la flexibilité des taux d'intérêt rémunérant les dépôts à vue. L'industrie bancaire française s'est beaucoup modernisée ce qui a permis d'attirer de nombreuses banques étrangères⁷⁵ dès les années 1990.

Le progrès technologique et les mutations économiques et financières contribuent à encourager l'installation à l'étranger. Dans leur étude Miller et Parkhe (2002) ont démontré que les banques américaines étaient intéressées d'avantage (dans les années 1990) par pays où les pratiques bancaires étaient bien développées.

Le progrès technique est une garantie pour les banques de réaliser des économies d'échelle et de créer de la valeur. Ainsi la création des nouvelles méthodes administratives et de gestion, telle que la banque en ligne ou encore les centres d'appel permettent de développer de nouvelles opportunités et de générer de la performance pour les banques.

Conclusion chapitre 1

L'activité des banques est donc très particulière et ce en raison de ces activités. D'ailleurs la littérature financière lui confère à trois fonctions principales. La banque est d'abord un intermédiaire financier. Elle est un organisme qui collecte les épargnes des clients, accorde des prêts, gère les dépôts de ses clients, et leur propose des services financiers. Ensuite, l'existence de la banque réside également, dans le fait qu'elle procure une

⁷⁵ De nombreuses banques étrangères se sont intéressées au marché français. C'est le cas de HSBC qui rachète en 1999 le CCF. A la fin de l'année 1999, les investisseurs étrangers détenaient plus de la moitié du capital de la banque.

assurance de liquidité aux déposants d'une qualité supérieure aux marchés. Enfin, la banque permet, en raison de l'existence d'une asymétrie de l'information sur le marché financier, de réduire les coûts de transaction. Les intermédiaires financiers ont donc des avantages qui rythment les relations avec leurs clientèles.

Ainsi, l'avantage des banques réside surtout dans la qualité du contrôle nécessaire pour parer à l'opportunisme des emprunteurs. L'intermédiaire, possède de ce fait, un accès facile à l'information concernant les emprunteurs. Les banques et les entreprises entretiennent des relations de coopération de longue date. Leur relation est principalement fondée sur l'allocation des capitaux. Cette relation s'articule autour de métiers mais dépend également du contexte économique, social et financier qui les entoure. Aussi, l'une des premières motivations de l'internationalisation des banques énoncée par la littérature bancaire est la volonté de ces dernières d'accompagner leurs clients sur les marchés étrangers. Cet accompagnement se fait à travers l'adaptation de produits et services financiers visant à faciliter l'installation ou les affaires d'une partie de leur clientèle tournée vers l'international.

Il faut toutefois différencier une banque internationale d'une banque multinationale. La banque internationale agira principalement à partir de ses politiques d'exportation et depuis son pays d'origine. La banque multinationale va quant à elle se distinguer par son mode d'implantation à l'étranger. Elle va directement intervenir par le biais de sa filiale, de sa succursale ou tout autre moyen d'implantation.

Aussi, l'international est devenu un enjeu de croissance pour les grandes banques européennes dès les années 1990. Des stratégies d'expansion se sont donc développées puis ajustées en fonction du contexte économique et financier. Cependant, les bienfaits de l'internationalisation ne sont pas encore très bien définis dans la littérature. C'est pourquoi il nous apparaît important d'en mesurer les effets sur la performance. La banque dispose de plusieurs modes d'entrée sur les marchés étrangers, mais les conséquences de ces formes d'implantation sur les bénéfices sont encore méconnues. Ce premier chapitre nous informe sur l'évolution des stratégies d'expansion internationale des banques européennes depuis la fin des années 1980 et établit une comparaison entre ces stratégies.

Notons également que ce thème nous a permis de formuler trois premières hypothèses selon lesquelles : *Un nombre d'activité bancaire élevé a un impact positif sur la performance; Le développement du système bancaire du pays d'accueil a un impact positif sur la performance ; Une distance économique élevée entre le pays de la maison mère et celui de la filiale a un impact négatif sur la performance.* Si les banques se diversifient

géographiquement c'est qu'elles espèrent en tirer profit et réaliser des économies d'échelle. Le lien entre la diversification géographique et la performance des banques doit ainsi faire l'objet d'une étude particulière. Nous discutons de ce point dans notre second chapitre.

Chapitre 2 : Le lien entre performance et diversification géographique

L'internationalisation des banques a-t-elle un impact positif sur les performances de celles-ci ? De nombreux travaux de la littérature bancaire et financière se sont intéressés à cette question. Cependant, malgré ces nombreuses recherches, aucun consensus n'a réellement été trouvé. Dans cette section nous allons présenter le cadre d'analyse de référence de notre étude.

Comme nous l'avons déjà souligné dans les premiers écrits de cette thèse, notre recherche est motivée par le constat d'une très forte internationalisation des banques depuis la fin des années 1990. Nous cherchons à analyser les bénéfices qu'une banque pourrait avoir en installant des filiales à l'étranger. Le chapitre précédent illustre l'évolution des stratégies d'internationalisation des banques européennes depuis la fin des années 1980, ainsi que leurs modalités d'implantation. Si les banques américaines ont débuté leur multinationalisation très tôt⁷⁶, celle des banques européennes est beaucoup plus tardive.

En effet, la globalisation financière des banques de l'Union Européenne des années 2000⁷⁷ a entraîné une vague de fusions et d'acquisitions transfrontalières qui a permis l'émergence de leader paneuropéen. De plus, les avancées technologiques, la déréglementation⁷⁸ bancaire et la nécessité de créer de la valeur aux actionnaires, ont intensifié ce phénomène et ont conduit les banques à s'installer à l'étranger. Ce désir des

⁷⁶ On comptait déjà en 1950, 95 représentations à l'étranger détenues par 7 institutions bancaires américaines, contre en 1976, 731 implantations à l'étranger détenues par 126 établissements bancaires (Slager 2004).

⁷⁷ Le mouvement de fusions et acquisitions en Europe a connu toutefois un ralentissement en 2001 en raison de l'éclatement de la bulle boursière internet. Ce ralentissement est également expliqué par la chute de la valorisation des actifs et des capitaux propres détenus par les banques. Pour plus de précision voir *The economics of money, banking and financial markets* Frederic Mishkin, 2007.

⁷⁸ En France, par exemple, la loi bancaire de 1984 qui préconisait une déspecialisation et une déréglementation du système bancaire et financier a induit le concept de « banque universelle ». De plus, l'adoption de la directive bancaire du 7 Juin 1989 a facilité l'établissement des banques appartenant à la zone économique européenne dans les pays membres de la zone.

banques européennes de s'installer hors de leurs frontières peut également être lié à l'émergence d'institutions financières non bancaires, à une saturation des marchés locaux, au vieillissement de la population domestique, ou encore à un système de prix très contesté au niveau local. De plus, le vieillissement de la population, qui est une tendance commune à la population européenne, peut causer à long et moyen terme le ralentissement de la croissance et donc de la performance des banques.

Néanmoins, malgré l'enthousiasme des banques à se diversifier géographiquement, l'effet de cette expansion internationale sur la performance n'a pas été clairement défini. La littérature détermine la diversification de marché comme une allocation des ressources sur plusieurs marchés différents dans le but d'une part, de réduire le risque que pourrait causer une concentration des ressources d'une part sur un seul et unique marché, et d'autre part, d'exploiter la flexibilité de marchés étrangers (Albaum et al. 1989).

Certains modèles théoriques suggèrent que la diversification de marché peut augmenter le profit des banques. Ainsi, la théorie de l'agence affirme que la diversification peut réduire le risque personnel du dirigeant (Amihud and Lev 1981). D'autres théories managériales indiquent quant à elles, qu'une firme diversifiée a recours à des investissements internes moins chers (Lang, Poulsen et Stulz 1995).

De plus, les théories relatives au pouvoir de marché démontrent que la diversification de marché est un bon moyen d'augmenter non seulement son influence sur le marché (Caves 1981), mais également de diversifier ses ressources (Deng and Elysiyani 2008).

Cependant, certaines théories font état du fait que les banques peuvent souffrir de problèmes de coûts de transaction (Williamson 1989), ou encore doivent faire face à des conflits de régulations ou de supervisions directement liés à leur choix de se diversifier ou non (Berger et al. 2010).

Les principaux arguments contestant les bienfaits de la diversification de marché des banques résident dans la spécificité du marché bancaire. Selon la littérature, ce dernier possède deux caractéristiques importantes qui entraînent des coûts. D'un côté, la relation de long terme qui lie une banque à ses clients, crée des barrières à l'entrée sur marché bancaire (Dietsch 1992). D'un autre côté, le risque de banqueroute qui pèse sur les actionnaires et les

clients peut créer des coûts supplémentaires que Dietsch appelle des « coûts irrécupérables »⁷⁹.

Si la littérature financière et bancaire propose plusieurs études à propos de la diversification sur les bénéfices des banques, le lien entre diversification et performance n'est pas encore très clair. Les écrits à ce sujet abordent cette questions de trois manières différentes : (a) certains travaux analysent uniquement les effets de l'expansion géographique⁸⁰ (b) d'autres travaux s'articulent autour des conséquences sur la performance et le risque d'une diversification à travers plusieurs autres lignes d'activités bancaires comme l'assurance⁸¹ ou encore le crédit à la consommation⁸² (c) et d'autres enfin, s'intéressent aux deux degrés de diversification (à savoir géographique et technologique)⁸³. Ainsi, l'internationalisation des banques suscite depuis plusieurs années un regain dans la littérature. Les études sur le lien entre performance et diversification géographique d'une firme proposent plusieurs postulats visant à en montrer les effets positifs. Ces bienfaits résident souvent dans l'accès à plusieurs marchés et à la réalisation potentielle d'économies d'échelle permettant d'atteindre la taille critique (Porter 1987, Jung 1991).

Afin de comprendre le lien entre l'internationalisation bancaire et la performance, nous allons dans un premier temps présenter les différents domaines de la performance bancaire dans lesquels nous introduirons la notion du risque bancaire (section 1), puis nous expliquerons le lien entre l'internationalisation et la performance (section2), mais également, entre la diversification géographique et le risque bancaire (section 3).

-
- **Section 1 Les différents domaines de la performance bancaire**
 - **Section 2 Internationalisation et performance bancaire**
 - **Section 3 Diversification et risques**
-

⁷⁹ Dietsch (1992) définit les « coûts irrécupérables » comme la différence entre les coûts dits d'opportunité et le bénéfice que peut rapporter le projet d'investissement. Dans l'industrie bancaire, ces coûts peuvent être technologiques ou institutionnels (en raison de l'existence d'une régulation bancaire).

⁸⁰ A l'image des travaux de Cubbo-Otone and Murgia (2000), Focarelli and al. (2000), Mercieca and al. (2007), Hayden and al. (2006).

⁸¹ Kwast (1989) et Wall and Eisenbeis (1984)

⁸² Sinkey and Nash (1993)

⁸³ Berger and al. (2010), Acharya and al. (2002), Stirho and Rumbel (2006), Iskandar - Datta and McLaughlin, (2007)

Section 1 : Les différents domaines de la performance bancaire

La performance bancaire peut-être évaluée à la fois par des mesures financières et non financières. Aussi, la performance d'une banque ne peut donc pas être mesurée par le seul résultat financier dégagé par la banque. Plusieurs autres variables doivent être prises en compte afin d'estimer au mieux la santé financière de la banque. Les analystes financiers utilisent de nombreux types d'indicateurs afin d'appréhender la rentabilité des banques. Ces indicateurs peuvent être budgétaires ou encore comptables mais peuvent également avoir un caractère qualitatif. Nous discutons dans cette section des différents indices financiers et non financiers de la performance bancaire.

1.1. Les indicateurs financiers

Les banques accordent une très grande importance à la performance bancaire. La prise en compte de la rentabilité bancaire est indissociable de la notion de risque bancaire. En effet, la banque exerce une activité risquée, c'est pourquoi l'étude de la performance bancaire intègre, d'une part l'étude de la rentabilité, et d'autre part l'analyse des risques bancaires. Ils existent plusieurs définitions pour ces deux concepts que nous allons présenter dans les paragraphes suivants.

1.1.1 La rentabilité bancaire

Nouy (1993) définissait la rentabilité bancaire comme la capacité d'une banque à dégager de son exploitation des profits élevés lui permettant de poursuivre son activité, tout en déduisant les coûts nécessaires à la poursuite de l'activité. Les analystes financiers peuvent mesurer cette rentabilité financière de trois manières différentes.

D'abord, la rentabilité est évaluée à partir des marges, des coûts et des rendements. Nouy (1993) précise que la variation de la rentabilité est fonction de l'évolution des taux mais également de la variation des volumes. Pour Nouy (1993), il convient donc de tenir compte de la variation de ceux-ci afin d'apprécier la performance bancaire. Pour ce faire, l'étude des rendements mais aussi des coûts est nécessaire. Cet examen est réalisé habituellement en comparant les montants des intérêts perçus et versés avec les montants des prêts et emprunts qui correspondent.

Ensuite, l'analyse de la rentabilité des banques est aussi effectuée à partir des soldes intermédiaires de gestion. Ces soldes permettent de comprendre et de connaître les différents éléments qui ont permis d'obtenir le résultat net de la banque. Les soldes intermédiaires de gestion représentent généralement le produit net bancaire (PNB), le produit brut

d'exploitation, le produit net d'exploitation, le résultat d'exploitation et le résultat net. Certaines études, à l'image de Hubrecht et Guerra (2005) étudient la performance des banques à partir du produit net bancaire. Ces auteurs, qui analysent la performance des agences bancaires, considèrent que celles-ci peuvent être analysées comme des succursales dans la mesure où celles-ci sont organisées de telle sorte que les décisions en dotation en ressources ou en assortiment de produits sont prises par la direction générale. Le produit net bancaire est égal à la déduction des charges bancaires des produits bancaires, résultant des activités de prêts et d'emprunt, de change et des opérations de titres.

Enfin, les analystes s'intéressent également à la structure de l'exploitation mise en exergue par les ratios d'exploitation. Ces ratios sont représentés par le ROE (return on equity) exprimant la rentabilité du point de vue de l'actionnaire, le ROA (return on asset) représentant le rendement de l'actif, ou encore le coefficient global d'exploitation mesurant la partie des profits réalisés, absorbés par les coûts fixes bancaires.

La littérature bancaire et financière assimile souvent le concept de rentabilité aux concepts d'efficience et d'efficacité. Ces deux concepts sont très proches dans beaucoup d'études de rentabilité bancaire. Le concept d'efficience met en relation les gains réalisés et les procédés utilisés pour obtenir ces gains. L'efficience peut être donc définie comme un processus menant à la réalisation de gains élevés accompagnés d'une minimisation des coûts. L'efficience implique donc une rentabilité élevée et une productivité. L'efficacité, quant à elle, est caractérisée par la capacité d'une banque à réaliser et à atteindre un résultat désiré, prévu, et surtout appréciable. En effet, l'efficacité d'un gestionnaire est ordinairement reconnue dans l'aptitude à celui-ci à réaliser des objectifs fixés. Ces deux notions font donc appel à celle de rentabilité.

Comme nous l'avons souligné précédemment, la mesure de la rentabilité peut être faite à partir du résultat opérationnel (exprimant l'efficacité de système d'investissement et d'exploitation), du résultat net ou encore des ratios de rendement des capitaux propres (ROE) ou de rendement de l'actif (ROA).

D'ailleurs, l'étude de la performance bancaire se fait majoritairement, dans la littérature, à partir du ROE et du ROA. L'utilisation de ces ratios est très commune dans la mesure où l'évaluation de la performance faite uniquement à partir des coûts possède des limites. En effet, DeYoung, Hunter et Udell (2004), Altunbas et Marqués (2008) Deng et Elyasiani (2008) et plus récemment, Berger, Hasan et Zhou (2010) utilisent ces indicateurs

afin d'évaluer la performance des banques dans leurs études respectives. DeYoung, Hunter et Udell (2004) stipulent, par exemple, qu'une mesure de la rentabilité prenant en compte exclusivement des coûts ne révèle pas la rentabilité réelle de la banque. En effet, celle-ci peut décider de mener une politique d'investissement en personnel qualifié ou en équipement de qualité pesant sur les coûts, l'objectif étant de maximiser les bénéfices. Dans ce cas, la banque se révèle moins efficiente en termes de coût. Ces différents investissements rapportés au total de l'actif nous communiquent la rentabilité de l'actif bancaire.

En ce sens, le ROE, mesurant la rentabilité des capitaux propres, évalue la capacité de la banque à utiliser au mieux ses actifs pour réaliser de bons résultats. Ce ratio correspond de ce fait, au bénéfice net perçu par l'ensemble des actionnaires. Cette mesure traduit la santé financière de la banque car celle-ci connaît des difficultés, aucun dividende ne sera versé aux actionnaires. De même, si elle dépose son bilan, les investisseurs en capitaux propres ne seront remboursés que si le créancier l'est. Dans le cas contraire, si elle a une bonne santé financière, le ROE reste aussi un bon indicateur, puisque les actionnaires perçoivent tous les bénéfices. Ce ratio permet également de rendre compte de la réelle capacité bénéficiaire de la banque, et de la rentabilité des capitaux injectés dans celle-ci (De Coussergues et Bourdeaux 2010). Aussi le ROE est calculé en rapportant le résultat net aux fonds propres moyens. Les capitaux propres moyens représentent les capitaux appartenant définitivement aux apporteurs, dont la rémunération est assise sur le résultat net :

$$ROE = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres moyens}}$$

La définition de ratio de rentabilité des capitaux propres varie en fonction de l'activité. Par exemple si on se focalise sur des organismes de crédit la définition du ROE peut être faite à partir des fonds pour risque bancaire généraux. Le ratio devient alors le suivant :

$$ROE = \frac{\text{Résultat net+ou-dotations ou reprises du fond pour risque bancaire généraux dans l'année}}{\text{Capitaux propres moyens}}$$

Le ROA, mesurant la rentabilité de l'actif, est utilisé par tous les établissements financiers. Cet indicateur est aussi assimilé à la rentabilité économique. Il donne la rentabilité instantanée de l'ensemble des actifs gérés. Le calcul du ROA se fait de la façon suivante :

$$ROA = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Total du bilan}} \text{ ou } ROA = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Actifs gérés}}$$

Ce taux représente également le niveau de rentabilité des capitaux propres s'il n'y a aucun endettement. Cette mesure est bien adaptée aux activités de banque privée et de gestion d'actifs. Cependant, ce taux reste un taux comptable qui ne prend pas en compte l'aspect risqué de l'activité bancaire. Son utilisation reste donc limitée, même si il indique l'efficacité financière de la banque. Le ROA représente également un indice permettant de mesurer l'efficacité des managers puisque ce taux est utilisé, notamment dans le cas des filiales, afin de comprendre la manière dont les dirigeants transforment les actifs en bénéfices.

La rentabilité de l'actif (ROA) et la rentabilité des capitaux investis (ROE) sont des taux à prendre avec précaution. En effet, pour De Coussergues et Bourdeaux (2010) le développement des activités hors bilan et des prestations et services peuvent changer la valeur de la rentabilité de l'actif (ROA). De plus il existe une relation d'interdépendance entre ces deux ratios dans la mesure où le ROE est équivalent au ROA multiplié par le rapport entre le total du bilan et les fonds propres⁸⁴.

Tableau 2.1 : ROE et ROA des banques européennes

Banques	ROE (%)	ROA(%)
BNP Paribas	5,83	0,18
Commerzbank	0,33	0,01
Crédit Agricole	2,7	0,08
Emporiki Bank of Greece	-66,67	-1,72
HSBC	5,52	0,27
Société Générale	7,69	0,25

Source : Statistiques Bankscope, taux de rentabilité des capitaux propres et de l'actif, année 2008.

Les niveaux du ROE et ROA des banques européennes représentés dans le tableau ci-dessus, nous montrent les difficultés rencontrées par celles-ci lors de la crise financière de l'année 2008. Pour De Coussergues et Bourdeaux (2010), le ROE et le ROA d'une banque devraient être respectivement supérieurs à 15% et 1%. Ce qui n'est pas le cas pour l'ensemble de l'échantillon bancaire que nous avons sélectionné ici. Le ratio de rentabilité des capitaux propres (ROE) est aussi trompeur dans certain cas puisque le haut niveau de celui-ci peut provenir d'une relative faiblesse des fonds propres.

⁸⁴ C'est-à-dire au levier des fonds propres.

Ces ratios doivent donc être pris avec précaution. Il existe d'autres indicateurs financiers rendant compte de la rentabilité d'un établissement financier. Le prochain paragraphe fait l'objet de leur présentation.

1.1.2 Les autres indicateurs financiers de performances

Quatre autres indicateurs financiers de performance bancaire peuvent être présentés. Il s'agit du taux de rendement interne (TRI), du ratio du retour sur fonds propres ajusté au risque (RAROC) et du taux de rendement des titres (TRT) et du coefficient d'exploitation.

Le taux de rendement interne évalue le rendement durable d'un investissement. Il est calculé à partir des cash flows engendrés. Ce taux permet d'actualiser les flux financiers (investissement de départ ou apport en cours de vie).

Le RAROC (retour sur fonds propres ajusté au risque) est un indice qui a été utilisé dans un premier temps pour les activités de marché. Cette mesure a permis d'évaluer la performance des opérations de crédit afin de déterminer le montant de capital nécessaire pour couvrir les risques de nature très différente. Il se calcule de la manière suivante :

$$RAROC = \frac{\text{Marge nette} - \text{Perte nette}}{\text{Capital économique}}$$

La perte moyenne représente ici une perte prévisible. Elle est calculée à partir d'une provision évaluée ex ante. Le capital économique, quant à lui, représente le niveau de fonds propres nécessaires pour recouvrir le risque de perte inattendue. Le retour sur fonds propre ajusté au risque peut être défini comme une mesure des transformations de risque provoqué par l'addition ou la soustraction d'un actif donné. Cet indicateur est notamment utilisé pour le suivi des produits dérivés. Le troisième indice, est le taux de rendement des titres (TRT). Cet indicateur représente le taux de rendement instantané, prenant en compte les dividendes rapportés à la valeur d'acquisition du titre.

Et enfin, le quatrième indicateur financier de performance que nous pouvons énoncer est le coefficient d'exploitation. Cette mesure se calcule de la manière suivante :

$$\text{Coefficient d'exploitation} = \frac{\text{Frais généraux}}{\text{Produit net bancaire}}$$

Le calcul de ce coefficient permet non seulement une analyse de la performance, mais également une analyse de l'exploitation. Le produit net bancaire (PNB) est une mesure qui intègre une addition entre la marge d'intérêts (intérêts reçus - intérêts versés), les

commissions, les gains ou pertes sur opérations financières. Le calcul du produit net bancaire permet de bien reconnaître la nature de l'activité de l'établissement. Il aide à identifier si l'établissement est en intermédiation classique ou prestation à la commission.

La marge d'intérêt dépend principalement des conditions de refinancement des établissements. L'évolution des frais généraux est également un indicateur d'analyse d'exploitation. Les frais généraux sont calculés à partir des frais de personnel et des frais d'administration. Le coefficient d'exploitation est donc un ratio déterminant dans la mesure où il mesure la consommation du PNB par les frais administratifs et les frais de personnel.

1.2 Les indicateurs non financiers de performance

Si pour la littérature bancaire il existe des mesures financières de la performance, d'autres d'indicateurs non financiers sont également évoquées. Des auteurs tels que Kaplan et Norton (1992 et 1996) ont souligné l'importance de la notion de performance non financière. Pour eux, il existe trois dimensions non financières pour une banque : une dimension commerciale, une dimension innovations et apprentissage, et une dimension interne.

1.2.1 L'efficacité de l'organisation

En effet, une banque multinationale a intérêt à renforcer ces trois dimensions afin de garder et d'améliorer ses parts de marché existantes. Zaman (2003) définit les indicateurs de performance non financière à plusieurs niveaux : La qualité de la production, la performance organisationnelle, l'offre de nouveaux produits et services, la conformité des relations avec le pays d'accueil, l'épanouissement des employés, et la satisfaction de la clientèle.

L'efficacité organisationnelle englobe l'organisation du travail mais également l'organisation des techniques. Par organisation technique, nous entendons la maîtrise de l'ensemble des moyens de communication modernes. La réussite de l'organisation de l'établissement bancaire, repose donc ici sur la capacité à innover et à utiliser tous les moyens modernes pour développer son activité. Pour la littérature, il existe ce qu'on appelle un capital organisationnel. Pour Nelson et Winkler (1982), ce capital provient des capacités organisationnelles de la banque. Ces capacités peuvent être définies comme l'ensemble des informations et des systèmes de contrôle de gestion.

Le système d'information est donc primordial dans la prise en compte de l'efficacité de l'organisation. Celui-ci représente toute la méthodologie et les moyens d'utiliser au mieux le traitement de l'information qui apparaît nécessaire au bon fonctionnement de la banque. Le système d'information bancaire a pour objectif de produire des bilans, les fiches de paye, ou

encore de les reporter. Il aide à diffuser et à faire circuler de manière efficace l'information dans toutes les parties de la banque.

Les banques ont plutôt intérêt à se doter d'un système d'information et ce pour plusieurs raisons. Parce que premièrement, le traitement comptable et statistique des informations nécessite une précision. Le traitement comptable demande donc, une exigence de gestion qui peut être fournie par le système d'information. Dans un système organisationnel comme la banque, l'information donne à tous les responsables des éléments importants et nécessaires pour diriger correctement l'établissement.

Par conséquent, notamment au niveau de prise de décision internationale le système d'information est devenu un moyen de faciliter la communication entre les maisons mères et les filiales. L'utilisation de ces systèmes est donc devenue primordiale et est directement liée à l'efficacité de l'organisation bancaire. Ces systèmes peuvent viser à renforcer le lien entre la clientèle et la banque puisqu'ils permettent de mieux répondre aux attentes de celle-ci.

1.2.2 La satisfaction de la clientèle

Nicolas Eber (2001) a démontré l'importance de la relation banque-clients qui détermine la performance d'une banque. Capiez (2001) souligne qu'une banque qui propose des prestations inadaptées à sa clientèle risque de la perdre. De plus, les clients que cette banque réussira à fidéliser à nouveau, lui coûteront près de six fois plus chers que la première clientèle. Il indique également, que fidéliser sa clientèle comprend plusieurs démarches.

La première démarche est l'analyse dans un premier temps des comportements de la clientèle, puis dans un second temps des besoins de celle-ci. Pour ce faire, il faut pouvoir capter toutes les opportunités à partir de l'information requise sur la clientèle. Une connaissance des différents contacts clients et opérations effectués avec ces derniers est ainsi nécessaire. La seconde démarche consiste au suivi de la clientèle et à l'amélioration des produits et services proposés. Cette amélioration passe par une accélération des services rendus afin de limiter par exemple les files d'attente. Elle peut s'appuyer également sur un système d'individualisation de la clientèle. Et enfin la troisième démarche consiste au contrôle des activités de services notamment au niveau du crédit, afin de garantir la qualité du service rendu.

Outre la mesure de la satisfaction de la clientèle et de l'efficacité organisationnelle, la notion de risque bancaire peut également représenter la mesure non financière de la

performance. Nous allons développer cette notion dans un autre paragraphe en raison de son importance particulière notamment dans le contexte du développement international.

1.3 La notion du risque bancaire

Les banques multinationales s'intéressent particulièrement au risque lié à leurs activités et leur déploiement international. Les risques rencontrés par une banque multinationale résultent essentiellement des engagements et des opérations en devises réalisées par cette dernière.

1.3.1 La définition du risque bancaire

L'évolution de la réglementation bancaire, a également placé la maîtrise des risques en tête des objectifs des banques, notamment des banques européennes. Aussi, tous les établissements financiers doivent posséder une procédure de sélection et de reconnaissance des risques. Ce système doit mesurer les différents concours afin de d'identifier l'ensemble des engagements.

Ce système de contrôle doit s'appliquer à l'ensemble du groupe bancaire, sous le contrôle de la tête de groupe. C'est pourquoi, la procédure de contrôle doit non seulement s'appliquer au niveau de la maison mère mais également au niveau de toutes les filiales implantées à l'étranger.

Le risque peut être défini comme un événement dangereux plus ou moins prévisible. Il est caractérisé par sa nature temporelle imprévisible. La particularité du secteur bancaire est que le risque ne peut pas être mesuré d'une seule et unique façon. Le risque bancaire est donc multiple et multi dimensionnel. Il existe plusieurs types de risques bancaires. Le comité de Bâle considère qu'il existe quatre types de risques : le risque de crédit, le risque de bilan, le risque opérationnel, et le risque de marché.

Selon Greuning et Bratanovic (2004) on peut différencier quatre catégories de risques bancaires (voir tableau 2.2) :

- ❖ le risque financier
- ❖ le risque opérationnel
- ❖ le risque d'exploitation
- ❖ les risques accidentels

Tableau 2.2 : L'exposition au risque bancaire

Risques financiers	Risques opérationnels	Risques d'exploitation	Risques accidentels
<ul style="list-style-type: none"> • Structure du bilan • Rentabilité du compte de résultat • Adéquation des fonds propres • Crédit • Liquidité • Marché • Devise 	<ul style="list-style-type: none"> • Fraude interne • Fraude externe • Pratiques en matière d'emplois et sécurité du travail • Clients, produits et services d'affaires • Dégradation des actifs physiques • Cessation d'activité • Risque technologique • Gestion du processus 	<ul style="list-style-type: none"> • Politique macroéconomique • Infrastructure financière • Infrastructure légale • Responsabilité civile • Respect de la réglementation • Réputation et risque fiduciaire • Risque pays 	<ul style="list-style-type: none"> • Risque Politique • Risque de Contagion • Risque de Crise bancaire • Autres risques exogènes

Source : Greuning et Bratanovic (2004)

Pour Lamarque (2008), le champ du risque bancaire est regroupé en deux catégories (voir tableau 2.3) :

- ❖ le risque financier
- ❖ le risque non financier

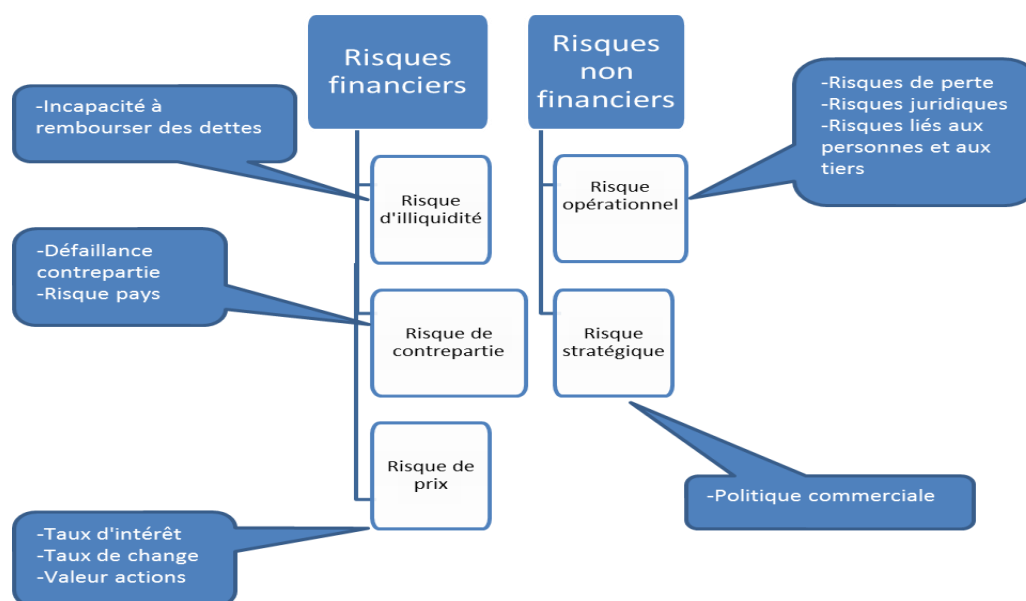
1.3.2 Le risque financier

Le *risque financier* regroupe trois types de risques : le risque de contrepartie, de liquidité et de prix.

1.3.2.1 Le risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est lié à un défaut de paiement d'une contrepartie sur laquelle la banque détient une créance ou un engagement hors bilan. Le risque de contrepartie est également appelé risque de crédit. Ce risque fait partie des risques les plus redoutés par les banquiers.

Tableau 2.3 : Le risque financier et le risque non financier



La gestion du risque de crédit peut se situer à deux niveaux : la maîtrise de l'offre ou la clarification des circuits de décision. Dans le premier cas, l'objectif est de proposer un crédit dans un marché ciblé avec des produits adaptés. Dans le second cas (l'amélioration des circuits de décision), le but est de réorganiser et d'identifier clairement le circuit d'octroi de crédits à savoir, de la demande du client à la mise en place effective des concours qui seront accordés à celui-ci. En matière d'internationalisation le risque de crédit englobe plusieurs dimensions. Il est effectivement lié au risque de défaillance de l'emprunteur, mais également à la notion de risque pays. De ce fait, les engagements des filiales implantées à l'étranger déterminent également le niveau des risques de la maison mère. Dans le cas de ses filiales, le risque découle du fait que les emprunteurs d'un pays donné ne soient plus en mesure de rembourser leur dette.

Les raisons de ce manque peuvent aller au-delà des risques habituels rencontrés par la banque lorsqu'elle octroie un crédit. La mesure des engagements des filiales peut-être calculée à partir de deux types de ratio : le ratio de collecte des dépôts et le ratio de distribution de crédit. Le ratio de collecte de dépôts est un rapport entre les opérations avec la clientèle du passif du bilan et la totalité du bilan. Le ratio de distribution de crédit représente quant à lui un rapport entre les opérations avec la clientèle de l'actif du bilan et le total du bilan.

1.3.2.2 Le risque de liquidité

Le risque de liquidité peut être rattaché à l'impossibilité de rembourser ses dettes. Ce risque est couramment considéré comme la résultante d'une mauvaise gestion du bilan ou encore lié à une détérioration de la relation banque-clients, conduisant à une baisse de confiance. Il est également souvent dû à un manque de liquidité sur le marché en raison d'une crise du système. Le risque de liquidité fait également partie des risques liés directement au bilan, que l'on appelle aussi risques structurels. Si une banque ne possède pas une liquidité suffisante, elle peut obtenir des fonds à un coût raisonnable de deux façons : elle peut dans un premier temps augmenter son passif, ou dans un second temps convertir des actifs. Le deuxième choix conduit à une baisse de la rentabilité.

Mais dans les deux cas, une insuffisance de liquidité peut conduire à une situation d'insolvabilité. Le manque de liquidité pour une banque peut conduire à sa faillite. En effet, la clientèle prise de panique peut se ruer au guichet et causer une banqueroute. C'est ce qui s'est passé lors de la crise bancaire argentine des années 1990. La perte de confiance des clients en leur banque, en raison du manque de liquidité, a conduit à la faillite des principales banques du pays.

1.3.3 Le risque de prix

Le risque de prix est directement lié au risque de marché. Il intègre les risques liés aux taux d'intérêt, aux taux de change et à la valeur des actions mais également des matières premières. Le risque de marché est quant à lui directement lié aux fluctuations des taux d'intérêt, des cours boursiers, et les taux de change. Si les taux d'intérêt sont en augmentation, la valeur des actifs financiers de la banque baisse, ce qui accroît le coût des passifs bancaires. La banque possède des contrats ou encore des actifs en monnaie étrangère ce qui provoque un risque de taux de change. En effet, toute variation des cours des devises engendre un risque de perte pour la banque.

On parle de risque de prix car celui-ci se manifeste quand la chute du cours d'une devise provoque la dépréciation des actifs détenus dans cette devise par l'établissement bancaire. Il n'existe pas dans une opération en devises de contrepartie commerciale lorsqu'il s'agit d'un emprunt effectué par le client. Pour Marois (1979) l'emprunt permet de financer une extension de capacité à l'étranger ou encore des investissements dans le pays d'origine de la maison mère. Les opérations en devises pour les banques multinationales représentent un tel niveau de risque qu'il est généralement établi un contrôle sur toutes les opérations en devises effectuées par les filiales localisées à l'étranger. D'ailleurs Marois (1986) stipule que

certaines maisons mères obligent toutes leurs filiales étrangères à constituer un rapport à chaque fin de semaine afin d'identifier leur position de change.

Le risque de taux d'intérêt peut prendre plusieurs formes. Ce risque est lié directement à l'évolution des taux d'intérêt. Il peut affecter plusieurs parties de la banque à savoir sa performance ses dettes, ses créances, mais également ces instruments du hors bilan. Il s'avère généralement très nocif pour la banque s'il est trop excessif.

1.4 Le risque non financier

Le *risque non financier* est quant à lui désigné comme la somme de deux risques :

- ❖ le risque opérationnel
- ❖ le risque stratégique

1.4.1 Le risque opérationnel

Le risque opérationnel est lié aux pertes que peut subir une banque à cause d'une mauvaise gestion du personnel, ou d'une défaillance dans l'organisation économique et sociale de l'entité. Le risque opérationnel est défini par le comité de Bâle comme un risque de perte résultant des structures internes qui s'avèrent inadaptées à la structure de l'établissement bancaire. Ce risque peut découler de fraudes internes ou encore externes, des problèmes liés à la gestion du personnel, à la relation client, ou encore à la mauvaise application de règles et de gestion du risque bancaire. Le risque opérationnel est clairement pris en compte pour la première fois dans le comité de Bâle en 2001. Dans la définition du comité de Bâle du risque opérationnel on retrouve également la notion de risque juridique. Quatre types de risques ont été intégrés au risque opérationnel.

- le risque inhérent aux personnes et aux relations entre les personnes
- le risque lié aux procédures
- le risque lié au système
- le risque lié au tiers

Le risque propre aux personnes et aux relations entre personnes peut être relié au non-respect par exemple de la réglementation fiscale. Il englobe toutes les pertes occasionnées par les actions, volontaires ou non, des collaborateurs ou par des mauvaises relations que la banque entretient avec ses actionnaires, sa clientèle, ou des tierces parties. On peut également intégrer dans le risque opérationnel le risque pays lié à une zone géographique dans laquelle la banque aurait des engagements trop importants.

Le risque inhérent aux procédures représente les pertes réalisées à la suite de l'échec des transactions sur les comptes clients ou liées à l'échec de toute autre activité courante de l'établissement. Il peut également être défini comme un risque administratif. Ces mauvais fonctionnements sont souvent liés au système d'information ou à l'ensemble du système informatique.

1.4.2 Le risque stratégique

Le risque stratégique est un risque qui concerne la position politique et commerciale de la banque. Il intègre les capacités du gestionnaire à prendre de bonnes décisions. Ce risque reste difficilement quantifiable et est d'ailleurs exclu des rapports du comité de Bâle [Lamarque (2008)]. Il n'est donc pas pris en compte dans la mesure de la part des fonds propres. Le risque stratégique a souvent été la cause de grandes crises financières et bancaires. En effet, la volonté des banques européennes, notamment des banques françaises dès la fin des années 1990 de s'orienter vers une activité de banque universelle en est la preuve. L'exemple du Crédit Lyonnais, qui fut la première banque française à s'orienter vers le marché de l'immobilier, nous le montre. L'orientation stratégique a été ici la cause première de la chute de cette banque. C'est un risque non négligeable dans la mesure où il engage l'image et la notoriété des établissements. Les conséquences sur la rentabilité de la banque peuvent être irréversibles. C'est pourquoi il s'avère nécessaire de bien identifier et neutraliser ce risque.

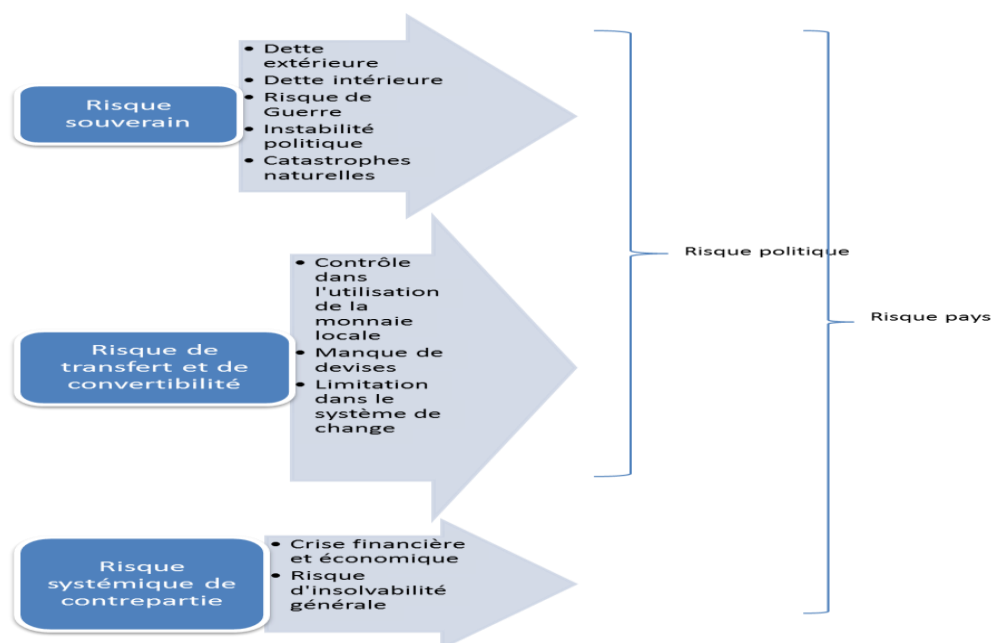
Nous avons présenté précédemment le risque de contrepartie dans lequel nous avons souligné une dimension qui est celle du risque pays. Compte tenu de l'objet de notre recherche il nous apparaît ici indispensable de présenter la notion de risque pays.

1.4.3 Le risque pays

Lorsque qu'une banque décide de s'implanter dans un pays elle doit faire face à ce que Lamarque (2008) et Greuning et Bratanovic (2004) définissent comme un risque d'exploitation ou de contrepartie : le risque pays.

En effet, le risque pressenti dans un pays peut être un facteur discriminant pour l'implantation. Il représente une barrière à l'entrée pour les banques. Lamarque (2008) détermine le risque pays comme le total de trois risques (voir tableau 2.4) à savoir le risque souverain (lié à une instabilité politique ou au niveau de la dette publique de l'Etat) le risque de transfert et de convertibilité (dû à une restriction au niveau du système de change) et le risque systémique de contrepartie (qui est la résultante de la contagion à la sphère économique d'une crise associée à la sphère financière).

Tableau 2.4 Le champ du Risque Pays



Le risque systémique et le risque de transfert et de convertibilité peuvent être regroupés au sein du risque politique. Ainsi, le risque pays est composé à la fois du risque politique et du risque systémique.

Cerutti et *al.* (2007) démontrent que le risque pays est la résultante de déterminants économiques et politiques tels que la stabilité des taux de change ou encore le niveau de la dette publique d'un pays. Ce risque est donc lié pour ces auteurs au risque politique et économique. Coeurderoy et Quelin (1997) expliquent que l'organisation politique, sociale et économique d'un pays a des incidences sur l'orientation internationale d'une banque. Les dissimilarités dans la langue et dans la culture, ainsi que le risque politique représentent pour tout investisseur potentiel un risque. Ils démontrent ainsi que « *les facteurs politiques et socioculturels influent donc nettement sur le choix d'organisation à l'international (...) les différences sociales, l'écart culturel, la stabilité politique, etc (...) créent un niveau d'incertitude pour l'investisseur, un « risque pays ».* Plus ce risque est élevé, plus la firme éprouve de difficultés à gérer une relation de marché et est tentée de protéger ses actifs

spécifiques par l'internalisation »⁸⁵. Le risque-pays représente ainsi un déterminant important dans le choix de la modalité d'implantation bancaire à l'étranger.

Greuning et Bratanovic (2004) expliquent que la banque doit également faire face à ce qu'ils appellent le risque accidentel. Ce risque regroupe l'ensemble des contagions liées à une défaillance du système financier et politique. Ainsi en matière d'internationalisation la banque doit faire face au risque pays.

Ceci nous conduit à proposer une autre hypothèse :

Hypothèse 4: Il existe un lien négatif entre le risque économique et financier du pays d'accueil et la performance des banques

La notion de stabilité politique et du risque pays est mesurée de façon différente dans la littérature. Pour Spremann et *al.* (2000), l'équilibre de la politique menée dans un pays peut être apprécié par la nature du régime ou encore par la liberté d'expression.

Di Antonio et *al.* (2002) mesurent ce risque pays par la présence ou non de centres financiers dans le pays d'accueil. Ces auteurs affirment que les banques italiennes préfèrent s'installer dans les pays où il existe d'importants centres financiers. Et enfin Cerutti et *al.* (2007) mesurent le risque pays par le risque économique et politique. Ils concluent qu'en présence de risque politique élevé, les banques préfèrent s'implanter par le biais des succursales. Elles s'implantent via des filiales dans des zones présentant un risque économique peu élevé.

Section 2: Internationalisation et performance bancaire

La littérature bancaire et financière affirme que l'une des raisons premières incitant les banques à s'installer au-delà de leurs frontières reste le désir de création de valeur et de pouvoir de marché. En se diversifiant, une banque peut non seulement augmenter son pouvoir de marché, mais également exploiter des ressources, qui jusqu'ici ne lui étaient pas disponibles (Caves 1981). Selon ce point de vue, la banque peut donc pratiquer une politique

⁸⁵ Voir Coeurderoy, R. et Quelin, B. (1997), p163 « L'économie des coûts de transaction : un bilan des études empiriques sur l'intégration verticale », *Revue d'Economie Politique*, Vol.107, n°2, pp. 145-181.

de prix qui lui donnera une position dominante sur le marché et qui limitera l'entrée potentielle de nouveaux arrivants (Saloner 1987).

2.1 Pouvoir de marché

La littérature voit premièrement dans l'expansion internationale la possibilité d'étendre son réseau sur plusieurs pays (Contractor et al 2003, Tallman and Li 1996, Kobrin 1991), puis l'exploitation de ressources nouvelles et moins chères, comme le coût de la main d'œuvre ou encore des technologies plus performantes (Porter 1987, Jung 1991) et enfin, la réalisation d'économies d'échelle. Le pouvoir de marché peut être défini quant à lui, comme la possibilité de pouvoir fixer les prix de manière unilatérale sur le marché (Nekhili et Karyotis 2008). Pour Scherer (1980) et Grant (1988) le pouvoir de marché procure à une firme la possibilité d'être sur toute la ligne de production. Il peut en résulter pour la banque d'être en situation de monopole et d'avoir une totale emprise sur la fixation des prix.

Le banque se retrouve donc en position de fournisseur et peut ainsi agir sur la fluctuation des prix comme elle le souhaite. Berger et Hannan (1998) ont démontré dans leur étude qu'il existait une corrélation positive entre l'indice de concentration des banques et les prix⁸⁶. Ainsi, pour Stulz (1990) les firmes concentrées sur un même marché sont moins flexibles que celles pratiquant une diversification, dans la mesure où elles ont deux types de financements à leur disposition:

- un financement interne,
- un financement externe.

Dans cette optique, la banque peut bénéficier, suite à une diversification, de plusieurs effets, tels qu'un effet de réputation, un effet de taille et un effet de diversification des sources de financement (Nekhili et Karyotis, 2008). Pour Berger et al (2000), l'effet d'une consolidation transfrontalière sur le pouvoir de marché diffère selon que l'on se positionne sur le marché financier sur une niche détail, ou sur une niche de gros.

Pour ces auteurs, une fusion transfrontalière ne va donc pas affecter directement le pouvoir de marché qu'exerce la banque sur ce type de marché local. Cependant, ce pouvoir de marché exercé sur les clients locaux peut augmenter en affectant d'une part, la consolidation des institutions financières à l'intérieur même des pays (1) et d'autre part en changeant les règles du jeu de concurrence qui prévalent entre ces institutions financières (2). Ce

⁸⁶ Ces auteurs ont principalement travaillé sur le marché américain.

changement de règles peut également rendre les banques présentes sur le marché domestique, plus contestables (3).

1. En effet, les consolidations transfrontalières conduisent généralement à une augmentation des rapprochements bancaires à l'intérieur même des pays, ce qui entraînerait une augmentation de la concentration de marché.

Cette hypothèse va dans le sens de certaines études réalisées sur le lien entre le mouvement de consolidation et la concentration de marché⁸⁷. Ces études démontrent une corrélation positive entre les opérations de consolidation et le niveau de concentration bancaire dans le marché local. Ainsi, elles prouvent que la résultante d'une opération de fusions-acquisitions est une augmentation du pouvoir de marché pour la banque en question.

2. La diversification internationale peut également entraîner une hausse du pouvoir de marché des banques sans pour autant agir sur la concentration du marché domestique. En effet, les institutions ont tendance à pratiquer une harmonisation des prix, ce qui permet d'exercer un pouvoir de marché sur la clientèle⁸⁸. Cette uniformisation des prix est habituellement le résultat d'un désir de faciliter les opérations administratives. L'étude de Prager et Hannan (2004) a démontré ainsi, qu'il existait, dans la décennie 1990, un lien étroit entre les mesures de la concentration du marché domestique et la tendance de certaines banques Holding multinationales à imposer des taux plus élevés à sa clientèle de détail que d'autres banques⁸⁹.
3. Cependant, l'installation au-delà des frontières connaît également des effets néfastes sur le pouvoir de marché des banques au niveau domestique. Cette situation survient communément si les institutions existantes sur le marché n'adoptent pas une politique de prix visant à dissuader les entrants potentiels. Cette situation peut également survenir si des institutions étrangères plus efficaces pénètrent le marché et proposent des prix beaucoup plus attractifs que les concurrentes du marché domestique.

⁸⁷ Voir Berger et al (1997), Sapienza (1998) et Prager et Hannan (1999).

⁸⁸ Voir Radecki (1998)

Les clients de la « niche de gros »⁹⁰ sont très différents pour Berger et al (2000) de ceux de la « niche de détail »⁹¹. C'est pourquoi l'effet d'une installation, via la niche de gros, sur des marchés étrangers aura un impact différent sur le pouvoir de marché domestique. L'une des premières raisons réside dans le fait que cette clientèle est suffisamment importante en taille, pour posséder plusieurs fournisseurs. Ainsi, certaines études ont démontré un lien positif entre les mouvements de consolidation transfrontalière et l'augmentation du pouvoir de marché au niveau local, telles que celles de Berger et al (1997), Sapienza (1998) et Hannan et Prager (2004). L'intervention de banques sur plusieurs marchés différents a certes des impacts sur leur pouvoir d'achat, mais génère également un changement important au niveau du marché local sur la détermination des prix, notamment pour les banques « mono-marchées »⁹².

Hannan et Prager (2004) ont analysé les effets de la présence de banques multi-marchés sur les taux de dépôts offerts sur le marché domestique américain. Leur analyse permet d'obtenir deux types de résultats : Premièrement, les taux d'intérêts offerts par les banques dites « mono-marchées » ont tendance à être plus faibles que ceux proposés par les banques « multi-marchées »⁹³, dans la mesure où elles ont une plus grande part de dépôts sur le marché. Deuxièmement, La concentration du marché local continue, malgré le fait que la présence de banques multi-marchées influence la politique de prix des banques mono-marchées. Cependant, cette relation s'affaiblit à mesure que la part de marché des banques, qui interviennent sur plusieurs zones, augmente.

Plus récemment, Hannan et Prager (2009), analysent les effets de la présence des banques multi-marchés sur la concurrence du marché domestique, et plus précisément sur la rentabilité et sur la viabilité des petites banques « mono-marchées ». Leurs résultats démontrent que la présence de plus en plus importante de banques « multi-marchées » a un effet néfaste sur la rentabilité des petites banques qui agissent sur les marchés ruraux⁹⁴.

La recherche de valeur et d'augmentation de pouvoir de marché peut être ainsi la raison pour laquelle les banques décident de s'installer à l'étranger. Cependant d'autres raisons doivent être également évoquées.

⁹⁰ Il s'agit pour ces auteurs de la clientèle de la banque d'investissement et de gestion d'actifs.

⁹¹ Il s'agit de la clientèle de la banque de détail.

⁹² Expression utilisée par Berger et al (2000).

⁹³ Expression utilisée dans l'ouvrage de Berger et al (2000).

⁹⁴ Ces résultats ne s'observent pas pour les petites banques qui opèrent sur des marchés urbains.

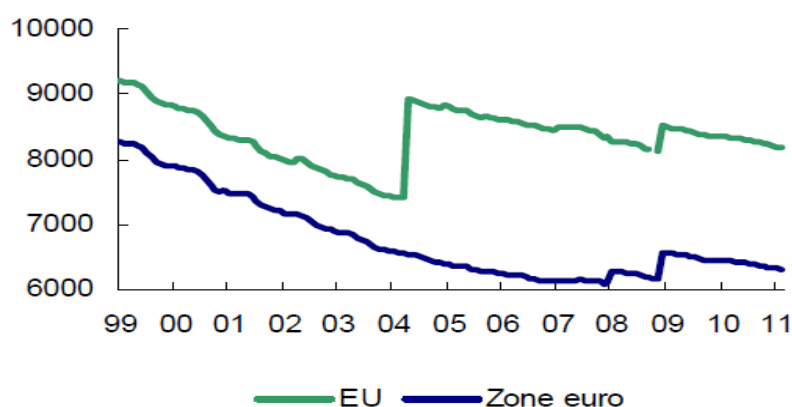
2.2 Efficience et taille critique

Les raisons les plus évoquées pour justifier la diversification géographique des banques sont : la recherche de la taille critique, l'efficience mais également les économies d'échelle.

La recherche de la taille critique peut être une motivation pour les banques à se multinationaliser. La taille critique est souvent recherchée surtout dans les cas de consolidation. En effet, dans ce cas précis, l'objectif de taille est lié au désir de s'imposer dans un premier temps sur le marché domestique, puis sur les marchés internationaux. D'ailleurs, le graphique 2.1 montre que le nombre d'établissements bancaires dans l'Union Européenne n'a pas cessé de diminuer depuis la fin de l'année 1999.

Graphique 2.1 : Nombre d'établissements monétaires et financiers dans l'Union

Européenne



Source : Rapport annuel Banque Centrale Européenne, 2011

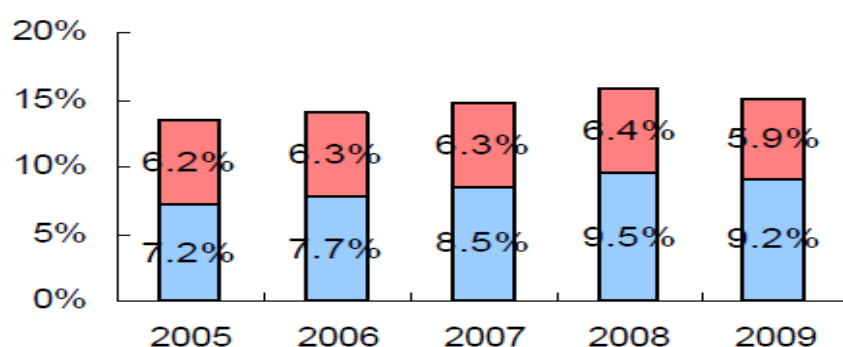
Même si le nombre d'institutions bancaires s'est amoindri de manière moins spectaculaire, depuis la crise, on constate tout de même que le marché bancaire européen continue sa restructuration en poursuivant ses consolidations, ce qui le rend de plus en plus concentré. De même, le pourcentage d'établissements bancaires transfrontaliers européens en 2008 et 2009 reste sensiblement au même niveau que les années précédentes (graphique 2.2).

Ainsi, en dépit du fait que le nombre de fusions acquisitions transfrontières réalisées a diminué de façon importante depuis la crise de 2008 (voir graphique 2.3), la part de marché des établissements bancaires transfrontaliers (malgré une légère baisse depuis 2008) reste

pratiquement à son niveau avant la crise (voir graphique 2.4). Les banques étrangères ont donc des parts de marché importantes sur le marché européen. Toutefois, selon le rapport de la Commission Européenne (2011), le niveau de capital du secteur bancaire détenu par le marché domestique est supérieur à celui du niveau détenu par les marchés étrangers. Il représente 70% du capital détenu pour les états membres les plus anciens.

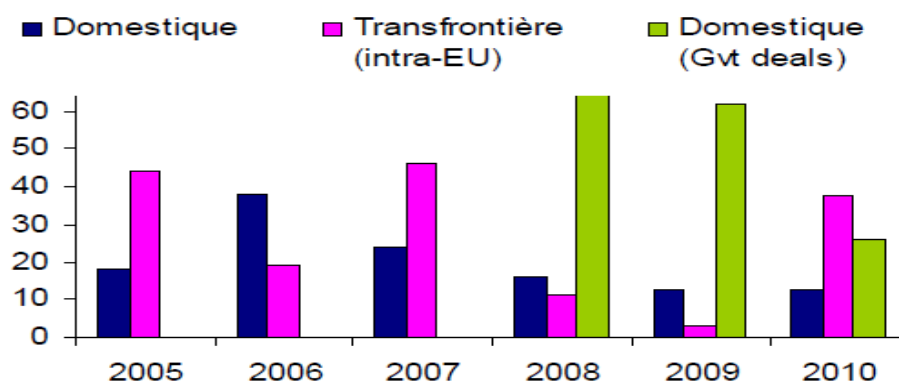
Graphique 2.2 : Nombre d'établissements transfrontaliers de l'Union Européenne

- No de filiales d'institutions de crédit dans les pays de l'UE
- No de succursales d'institutions de crédits dans les pays de l'UE



Source : En pourcentage du total du nombre d'établissement de crédits, European Financial Stability and Integration Report 2010, (Mai 2011)

Graphique 2.3 : Répartitions des 20 principales fusions-acquisitions des services financiers européens.

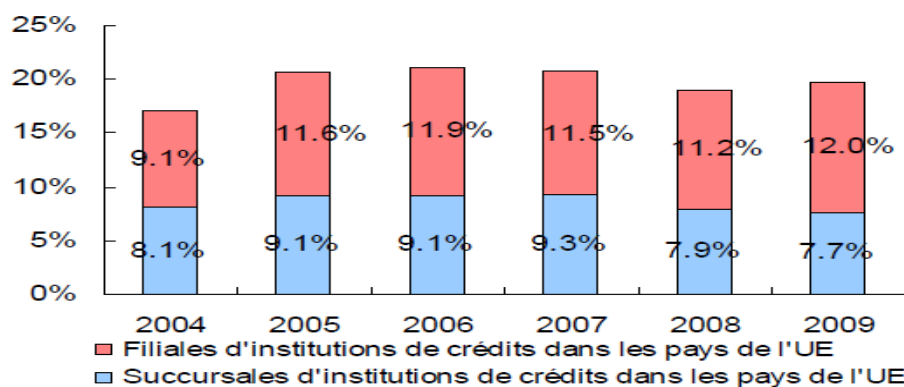


Source : En pourcentage du total, European Financial Stability and Integration Report 2010, (Mai 2011)

Ce constat concernant l'industrie bancaire européenne nous prouve qu'il y a un objectif de taille dans la démarche d'internationalisation des banques. Le but est d'éviter pour celles-ci, de faire l'objet d'une offre publique d'achat hostile venant de banques étrangères.

Le désir d'augmenter sa taille et son pouvoir de marché reste ainsi un moyen d'éviter ce genre d'attaque. Cependant cette recherche de taille s'apparente bien souvent à une recherche d'efficience et d'économie d'échelle.

Graphique 2.4 : Part de marché des établissements de crédit étrangers à l'UE



Source : European Financial Stability and Integration Report 2010, (Mai 2011)

2.3 L'efficience et la réalisation d'économie d'échelle

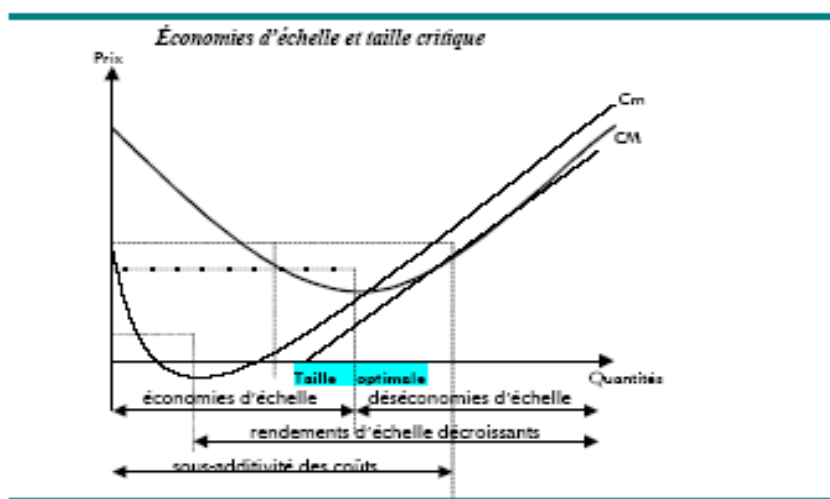
L'une des raisons les plus évoquées par la littérature pour justifier l'expansion internationale des firmes bancaires, est la recherche d'efficience et d'économie d'échelle. D'ailleurs, la théorie de l'intermédiation suggère, qu'une banque devrait se diversifier afin d'augmenter sa crédibilité en tant qu'intermédiaire financier (Diamond 1984, Ramakrisnan and Thakor 1984, Boyd and Prescott 1986). La diversification géographique permet d'être plus crédible aux yeux de sa clientèle et favorise également la diminution et la diversification des risques.

Les économies d'échelle surviennent lors d'une augmentation de la dimension des opérations productives combinée à une baisse des coûts unitaires de production. La théorie microéconomique définit la fonction de coût d'une entreprise à partir du niveau de production de cette dernière et du prix des facteurs de production. L'entreprise ne peut réaliser des économies d'échelle qu'à mesure que la courbe des coûts est décroissante et que la production augmente. Cette diminution des coûts unitaires est possible lors d'un changement de taille de l'industrie qui est ordinairement successif à une adoption de techniques plus avancées. L'entreprise bénéficie ainsi de rendements croissants. Si la taille de l'entreprise dépasse ce

que l'on appelle la taille optimale (voir graphique 2.5), dans ce cas on observe une augmentation des coûts unitaires à mesure que la production augmente : l'entreprise doit faire face à des rendements d'échelle décroissants.

La logique qui pousse les firmes bancaires à s'installer à l'étranger est la recherche d'efficacité. La banque adopte une logique de performance et désire développer sa taille afin de maximiser la valeur de ses fonds propres d'une part, et la valeur actionnariale d'autre part. La littérature suppose donc qu'il faut voir dans la logique d'internationalisation des banques une recherche d'une meilleure efficacité afin de maximiser le revenu de leurs actionnaires et de réaliser des économies d'échelle.

Graphique 2.5 : Economies d'échelle, taille critique et rentabilité



Source : Méloné et Contamin (2002)

Les actionnaires peuvent considérer la taille critique comme un critère de rentabilité. Le mouvement de consolidation transfrontalière des banques européennes depuis la fin des années 1990 traduit ce désir des banques de rechercher une meilleure efficacité. Ainsi, les fusions et acquisitions transfrontalières permettent de réaliser des économies d'échelle, d'augmenter l'efficacité, d'apprendre de nouvelles pratiques ou encore de diviser le risque.

Le rapprochement entre deux institutions est donc perçu comme un procédé permettant d'accomplir d'importantes synergies, et d'engendrer de la valeur. Il existe des synergies de coûts et des synergies de revenu. Les synergies de coûts conduisent à une baisse des coûts. Cette diminution se produit communément lors de l'intégration des infrastructures

physiques et humaines des deux établissements fusionnés (Nekhili et Karyotis, 2008). La réduction des coûts se fait ressentir lors de la fusion de deux banques ayant la même activité. Ces synergies occasionnent une baisse des dépenses liées au personnel.

Les synergies de revenu, quant à elles, conduisent à une hausse du produit net bancaire, ce sont des économies de gamme. Toutes ces synergies entraînent une augmentation de l'efficacité et une diminution des coûts dans la mesure où elles occasionnent une meilleure gestion du personnel à moindre coût puisque la plupart des administrations et des différents pôles commerciaux et informatiques des deux entreprises ont fusionné.

Dans ce contexte, les économies d'échelle apparaissent comme la raison principale pour laquelle les banques se diversifient. Le niveau de réussite des opérations d'installation dans des marchés étrangers est souvent représenté par la réalisation ou non d'économies d'échelle.

Pour Gertner et al (1994) la diversification des firmes attribue un niveau élevé d'efficacité (qui n'est pas accessible aux firmes non diversifiées). De plus, celle-ci fournit une flexibilité des entreprises, qui leur offre une meilleure information sur le marché des capitaux et un meilleur accès aux financements. De ce fait, les dirigeants sont mieux positionnés pour allouer de manière efficace les ressources (Shleifer and Vishny, 1991; Servaes, 1996; Williamson, 1989).

Les synergies permises par la diversification, notamment lors d'une fusion-acquisition engendrent l'**efficacité X** au sens de Leibenstein⁹⁵. Le but des banques est donc de réaliser des économies d'échelle et d'atteindre la taille critique. Pour un groupe, celle-ci doit coïncider à une diminution des coûts mais également à une prise en compte du risque. Boutitie et al. (1998) suggèrent que la course à la taille critique révèle pour une entreprise un moyen de rendre les coûts complémentaires. Ainsi, la production suite à une diversification ne doit pas être à un coût supérieur au coût de la production sans diversification.

La théorie financière sur l'internationalisation des firmes voit dans les bienfaits d'une diversification de marché un élargissement de la clientèle et une possibilité d'accéder à de nouvelles ressources (Contractor et al 2003). L'élargissement de la clientèle via l'installation à l'étranger représente pour une banque un nouveau relai de croissance. L'apprentissage de nouveaux marchés peut être pour la banque un moyen de développer un savoir-faire et des techniques plus élaborées.

⁹⁵ Dans cette théorie Leibenstein (1978) démontre que les inefficacités ne sont pas le seul fait d'une mauvaise allocation des facteurs de production, mais peuvent également être la résultante d'une mauvaise organisation ou d'un manque de motivation du personnel.

Nous venons ainsi de montrer que la diversification géographique permet d'élargir le pouvoir de marché des banques mais également de réaliser des économies d'échelle. Dans cette optique nous proposons un postulat :

Hypothèse 5 : La diversification géographique a un impact positif sur la performance des banques.

La diversification est donc un moyen pour elles de minimiser leurs coûts en observant une contrainte de rentabilité et de maximisation de la valeur actionnariale tout en maîtrisant le risque. Ces opérations sont motivées par le souhait de réaliser des économies d'envergure. Ces dernières sont définies comme une baisse des coûts via une diversification. Ces économies sont à l'origine, par exemple, d'une diversification en termes d'activité.

Certaines études⁹⁶ ont tenté de mesurer les gains en termes d'efficacité, de réduction des coûts et de performance liés à la diversification géographique. Cependant aucune ne conduit à une augmentation significative de l'efficacité des banques. Les études empiriques sur la relation entre la performance et la diversification peuvent être classées en trois catégories (tableau 2.5). On distingue ainsi, les études concernant :

- la diversification en termes de métier
- la diversification géographique
- la diversification concernant à la fois la dimension géographique et technologique

Si beaucoup d'études ont été réalisées à ce sujet, très peu aboutissent à un consensus. Concernant par exemple, la diversification en termes de ligne de produit, de créance ou encore de métier bancaire, plusieurs arguments sont soutenus. L'argument le plus avancé est celui selon lequel une banque possède un avantage certain à se diversifier dans la mesure où sa diversification, réduit le risque de faillite (Boot et Scheits 2000).

Une diversification élevée permet à la banque de remplir son rôle d'intermédiaire financier, et donc, d'agent de contrôle pour les emprunteurs (Diamonds 1984, Ramakrishnan

⁹⁶ voir Berger, Allen N., Gerald A. Hanweck, and David B. Humphrey (1987), Berger et Humphrey 1991), Clark (1988), Stiroh et Rumble (2006), Berger et al (2000). 0a), Berger et al (2010), Deng et Elisiany (2008), De Long (2001), Altunbas et Marques (2008).

et Thakor 1984, Boyd et Prescott 1986). Cependant, en se focalisant sur un seul type de créance, une banque pourrait bénéficier d'une expertise en terme de management et de ce fait réduire ses coûts d'agence, laissant ainsi les investisseurs se diversifier eux-mêmes (Jensen 1986, Berger et Ofek 1996).

Tableau 2.5 Revue de la littérature

Auteurs	Diversification géographique	Diversification de métiers
Acharya et al (2006)	o	o
Altunbas et al (2007)	o	o
Berger et al (1999)		o
Berger et al (2000)	o	o
Berger et al (2010)	o	o
Berger et Ofek (1995)		o
Boot et Schmeits, 2000	o	o
Boyd et Graham (1988)		o
Cerasi et Daltung (2000)		o
Deng et Elyasiani (2008)	o	o
Deyoung et Roland (2001)		
Drucker et Puri (2009)	o	o
Fauver et al. (2004)	o	
Iskandar-Datta et McLaughlin (2007)	o	o
Khanna et Yafeh (2007)	o	o
Klein et Saldenberg (1998)		o
Laeven and Levine (2007)		o
Lamont et Polk, 2002		o
Lang et Stulz (1994)		o
Mahajan et al (1996)	o	o
Miller et Parkhe (2002)	o	o
Rose (1989)		o
Stiroh (2004)		o
Templeton et Severiens (1992)		o
Villalonga (2004)		o
Winton (1999)		o

Aussi, la flambée des innovations financières des années 1960-1970 et du début des années 1980 a conduit à une perte de profitabilité des activités traditionnelles des banques commerciales. Celles-ci ont été contraintes, au milieu des années 1980, de se porter vers des activités nouvelles potentiellement plus risquées. Ainsi, un pourcentage élevé de leurs prêts a été placé dans le secteur de l'immobilier commercial ou encore de l'énergie.

La banqueroute de la banque Continental Illinois, survenue en 1984, en est une illustration. Elle devint insolvable suite à la faillite de la banque Penn Square, « spécialisée » dans les prêts à « haut risque » du secteur de l'énergie. La banque Continental Illinois détenait alors une grande partie de ses créances auprès de la Penn Square.

Les arguments en faveur d'une spécialisation s'appuient, également sur les difficultés rencontrées suite à une diversification trop rapide de la part des banques. De la même façon, la crise des années 1980, a connu des faillites bancaires, suite à une diversification accrue. C'est le cas de Citicorp, ou encore Bank of America. Les Etats-Unis n'ont, bien entendu, pas été le seul pays à souffrir de la crise financière des années 1980.

D'autres pays ont été touchés par les conséquences désastreuses d'une diversification trop importante de leur prêt au sein de secteurs dont elles maîtrisaient mal le risque. C'est le cas du Crédit Lyonnais ou encore de quelques banques japonaises, bien que très tardivement rentrées dans la crise financière⁹⁷. Avant les années 1980, le marché financier japonais était l'un des plus restrictifs du monde avec des taux d'intérêt plafonnés.

La déréglementation financière a produit un environnement très concurrentiel conduisant à un boom des crédits. Les banques ont alors entrepris (comme aux Etats-Unis) une diversification intensive de leurs prêts. La France a connu, quant à elle, une crise d'adaptation dans les années 1990, suite au décloisonnement du cadre d'activité, dû à la loi bancaire du 24 Janvier 1984. Les banques françaises ont dû alors faire face à une concurrence accrue. Ainsi pour compenser leurs pertes et réaliser des profits rapides, elles se sont tournées vers des prêts aux promoteurs immobiliers très risqués. Face à cette nouvelle organisation bancaire, le Crédit Lyonnais, qui se voulait la première banque industrie d'Europe, s'est lancé dans une diversification accrue mêlée à des « activités financières douteuses », qui se sont soldées par une entrée dans le secteur immobilier tardive conduisant à la faillite.

L'étude de Boyd et Graham (1988), s'intéresse à la fusion entre les banques et les institutions financières exerçant des métiers différents. Les auteurs étudient ainsi, l'impact de la fusion entre banques, sociétés d'assurance, sociétés de bourses et sociétés immobilières, sur le risque de banqueroute. Cette étude montre que ce risque diminue avec la fusion entre une

⁹⁷ En juillet 1995, la Cosmo Credit Cooperation (cinquième plus grande institution Japonaise) établit à Tokyo fit faillite, puis en Août de la même année, les autorités japonaises annoncèrent la faillite de la deuxième plus grande institution de crédit du Japon, la coopérative de crédit de Kizu.

banque et une société d'assurance, et augmente avec la fusion entre une banque et une société immobilière ou boursière.

Berger et al (1998) ont démontré que la consolidation dans l'industrie financière a été certes accompagnée d'une grande diversification du risque, mais avec une très faible, voire nulle, amélioration de l'efficacité. De même, Deyoung et Roland (2001), Stiroh et Rumble (2006), Acharya et al (2006) ont démontré que la diversification entraînait des dés-économies d'échelle, et qu'il existait un lien négatif entre performance et diversification.

Concernant la diversification géographique la littérature bancaire stipule que celle-ci permet un meilleur accès aux marchés des capitaux et une augmentation du pouvoir de marché (Deng et Elysiani 2008). Pour d'autres, la diversification géographique d'une banque pourrait transférer les ressources d'une région où les taxes sont très élevées à une région où les taxes sont très faibles (Mahajan et al 1996). D'autres encore, avancent que la diversification géographique des banques aurait des effets mitigés (Berger et al 2010). Elle pourrait ainsi procurer un réseau relationnel plus dense, mais aussi entraîner une augmentation des coûts de fonctionnement.

Acharya et al (2006) étudient le lien entre la performance et la diversification de 105 banques italiennes entre 1993 et 1999. Ils considèrent la diversification du portefeuille de prêts des banques à travers différentes industries, secteurs et zones géographiques.

Pour ce faire ils vont construire plusieurs indices de concentration (ou de diversification) à partir de l'indice Hirschman Herfindahl. Ces auteurs proposent ainsi trois types de mesures de la concentration :

- Une mesure relatant la diversification sectorielle : Ils considèrent la part des prêts réalisés dans plusieurs secteurs industriels. Ainsi, si on considère qu'une banque B a une exposition dans 6 industries différentes, et si la part d'exposition pour ces 6 industries est X_1, X_2, \dots, X_6 alors l'indice de concentration sera le suivant :

$$\sum_{i=1}^6 \left(\frac{X_i}{\sum_{i=1}^6 X_i} \right)^2$$

- Une mesure relatant si ces prêts sont des prêts gouvernementaux, ou des prêts alloués aux secteurs financiers, non financiers ou à des ménages⁹⁸.
- Un indicateur mesurant la part des prêts réalisés au niveau domestique (c'est-à-dire en Italie), au niveau de l'Union Européenne et au niveau du reste du monde⁹⁹.

Dans cet article deux liens sont testés : (i) le lien entre la performance et la diversification, mais également (ii) le lien entre le risque et la diversification. Ils déterminent ainsi 4 mesures de performance qui sont le ROE, le ROA, le stock return et le β ajusté du marché.

Concernant le risque, 3 indicateurs sont retenus, le ratio $\frac{\text{Créances douteuses}}{\text{Total de l'actif}}$, l'écart type de ce ratio pour chaque banque sur la période d'analyse, ainsi que la volatilité de la rémunération de l'action pour chaque banque.

Ainsi ils établissent 4 modèles économétriques:

$$\text{Return}_t = \alpha_0 + \beta_1 I\text{-HHIt} + \beta_2 A\text{-HHIt} + \beta_3 G\text{-HHIt} + \epsilon_t \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \text{Return}_t = & \alpha_0 + \beta_1 I\text{-HHIt} + \beta_2 A\text{-HHIt} + \beta_3 G\text{-HHIt} + \tau * Z_t + \beta_0 \text{RISK} + \\ & \beta_{11} I\text{-HHIt} * \text{RISK} + \beta_{12} I\text{-HHIt} * \text{RISK}^2 + \beta_{21} A\text{-HHIt} * \text{RISK} + \beta_{22} A\text{-HHIt} * \text{RISK}^2 + \\ & \beta_{31} G\text{-HHIt} * \text{RISK} + \beta_{32} G\text{-HHIt} * \text{RISK}^2 + \epsilon_t \end{aligned} \quad (2)$$

$$\begin{aligned} \text{RISK}_t = & \gamma_0 + \gamma_1 I\text{-HHIt} + \gamma_2 A\text{-HHIt} + \gamma_3 G\text{-HHIt} + \epsilon_t + \tau * Z_t + \theta_1 \text{RISK}_{t-1} \\ & + \theta_2 \text{Return}_{t-1} + \epsilon_t \end{aligned} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} \text{RISK}_t = & \gamma_0 + \gamma_1 I\text{-HHIt} + \gamma_2 A\text{-HHIt} + \gamma_3 G\text{-HHIt} + \epsilon_t + \tau * Z_t + \theta_1 \text{RISK}_{t-1} \\ & + \theta_2 \text{Return}_{t-1} + \delta_1 * (I\text{-HHIt} - I\text{-HHIt} - 1) + \delta_2 \\ & * (A\text{-HHIt} - A\text{-HHIt} - 1) + \delta_3 * (G\text{-HHIt} - G\text{-HHIt} - 1) + \epsilon_t \end{aligned} \quad (4)$$

⁹⁸ De même si on considère respectivement les prêts gouvernementaux, les prêts alloués aux secteurs financiers, non financiers et aux ménages comme X_1, \dots, X_5 pour une banque B, alors l'indice est de la forme

$$\sum_{i=1}^5 \left(\frac{X_i}{\sum_{i=1}^5 X_i} \right)^2.$$

⁹⁹ Ici les auteurs considèrent trois régions différentes ce qui conduit au calcul suivant de l'indice de concentration géographique : $\sum_{i=1}^3 \left(\frac{X_i}{\sum_{i=1}^3 X_i} \right)^2$ Avec X_i représentant les parts des prêts dans la zone i pour une banque B.

La variable *Return* représente les indicateurs de performance, la variable *RISK* mesure le risque, et *I-HHI*, *A-HHI*, et *G-HHI* sont les trois indices de concentration (Hirschman Herfindahl). La première équation exprime une relation linéaire entre la performance et la diversification. La seconde équation permet, quant à elle, de rendre compte d'une relation en « U inversé » entre ces deux variables.

En effet, Acharya et al (2006) considèrent que la relation entre les rendements bancaires et la diversification n'est pas forcément linéaire. Ce lien dépendra par exemple pour une diversification des prêts sur plusieurs secteurs, du risque observé dans chaque secteur. Ils introduisent donc le terme $RISK^{100}$ élevé au carré. La troisième équation présente comme variable dépendante le risque¹⁰¹ et mesure le lien entre le risque et la diversification du portefeuille de prêt. Acharya et al (2006) stipulent que toute entrée nouvelle¹⁰² dans un secteur peut générer des risques en raison du manque de connaissance ou de surveillance de la banque vis-à-vis de ce secteur. C'est pourquoi ils intègrent dans leur dernier modèle la différence première des mesures de concentration¹⁰³ qui permettent de rendre compte de l'augmentation de la concentration dans un secteur donné.

Les résultats de leur étude sur les 105 banques italiennes, entre 1993 et 1999, soulignent trois points importants : (1) la diversification industrielle des prêts réduit le rendement bancaire tout en rendant les prêts beaucoup plus risqués pour l'ensemble de l'échantillon. Cet effet est d'autant plus important pour les banques fortement exposées au risque. (2) la diversification sectorielle conduit à une inefficacité de l'arbitrage « rendement-risque » pour les banques de l'échantillon les plus exposées au risque, (3) et enfin, la diversification géographique augmente quant à elle l'efficacité de l'arbitrage rendement-risque notamment pour les banques présentant un niveau de risque moins élevé.

¹⁰⁰ Le terme risque dans la seconde équation est représenté par le ratio $\frac{\text{créances douteuses}}{\text{total de l'actif}}$.

¹⁰¹ Les variables proxy utilisées ici sont le ratio $\frac{\text{créances douteuses}}{\text{total de l'actif}}$, l'écart type de ce ratio pour chaque banque sur la période d'analyse, ainsi que la volatilité de la rémunération de l'action pour chaque banque.

¹⁰² Les entrées nouvelles représentent pour ces auteurs, les expositions de la banque dans des industries, secteurs ou encore zones géographiques qui ont été relativement faibles, voire inexistantes auparavant.

¹⁰³ C'est-à-dire les termes : $\delta_1 * (I-HHI_t - I-HHI_{t-1}) + \delta_2 * (A-HHI_t - A-HHI_{t-1}) + \delta_3 * (G-HHI_t - G-HHI_{t-1})$

Altunbas et al (2008) s'intéressent à la rentabilité des fusions et acquisitions transfrontalières des banques européennes entre 1992 et 2001. Leur étude implique ainsi 262 fusions et acquisitions en Europe dont 207 domestiques et 55 réalisées hors de l'Europe.

Ils répertorient les fusions et acquisitions domestiques et transfrontalières et analysent séparément les résultats de chaque stratégie. Les variables retenues dans cette étude sont répertoriées dans le tableau suivant (tableau 2.6) et conduisent au modèle économétrique représenté par l'équation (5).

Tableau 2.6 : Indicateurs d'Altunbas et al (2008)

Variables	symboles	Formule
Changement en termes de performance	ROE	ROE (après acquisition) - rendement des actifs pondérés (avant acquisition)
Liquidité	LIQ	Actifs liquides/total des dépôts
Efficience	Cost/inc	coefficient d'exploitation
Capitalisation	CA/TA	total du capital/total actif
Risque de crédit	BADL/INT	provision pour créances douteuses/ résultat net
Diversité des bénéfices	OOR/TA	Autres résultats d'exploitation /total actif
Les éléments de Hors bilan	OBS/TA	Hors bilan/total actif
Les dépôts	LOANS/DEP	Prêts à la clientèle/ dépôts de la clientèle
Les autres dépenses	TECH	autres dépenses/total actif
Performance de l'acheteur	PREROE_B	ROE de l'acheteur avant fusion
La taille relative	RSIZE	Total de l'actif de la cible/ total de l'actif de l'acheteur
Variable muette temporelle	TD	variable muette annuelle
Variable muette pour les pays	CD	variable muette par pays

Source : Altunbas, Y., Marqués, D., 2008. Mergers and acquisitions and bank performance in Europe: The role of strategic similarities, Journal of Economics and Business Volume 60, Issue 3, 204-222.

$$\sum_{i=1}^n \Delta ROE_i = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^2 X_{i,j} + \sum_{i=1}^n \sum_{k=1}^9 SI_{i,k} + \sum_{x=1}^{14} CD_x + \sum_{l=1}^8 TD_l \quad (5)$$

Où $X_{i,j}$ représente l'ensemble des variables explicatives (voir tableau 2.7) et $SI_{i,k}$ représente la différence qu'il existe entre les variables de la cible et celles de la banque acheteuse¹⁰⁴. Cette mesure permet d'analyser les dissemblances de stratégies entre les deux entités en ce qui concerne l'efficience, les dépôts, les prêts et l'ensemble des variables retenues par les auteurs pour considérer les deux parties. Ainsi on a :

$$SI_{i,k} = \sqrt{(X_{B,i,k} - X_{T,i,k})^2} \quad (6)$$

¹⁰⁴ $SI_{i,k}$ est la différence pour la $i^{\text{ème}}$ fusion ou acquisition entre une banque acheteuse (B) et une banque cible (T). $X_{B,i,k}$ est la $k^{\text{ème}}$ variable de la banque acheteuse B et $X_{T,i,k}$ la $k^{\text{ème}}$ variable de la banque cible (T).

Les auteurs affirment qu'une cohérence entre les stratégies des deux parties tant pour une fusion-acquisition domestique que transfrontalière, entraîne une amélioration de la performance. Concernant les fusions nationales, Altunbas et al (2008) soulignent que les divergences dans les stratégies de rémunération, de prêts ou de dépôts peuvent avoir un effet pervers sur la performance. En revanche, les différences de stratégies de capitalisation, et d'innovation technologique permettent une amélioration de celle-ci.

A contrario, pour les fusions-acquisitions transfrontalières, les dissimilitudes dans les stratégies de prêts et de risque de crédit ont un effet positif sur la performance.

Néanmoins, un manque de cohérence dans la capitalisation, dans l'utilisation de la technologie et dans les stratégies d'innovation financière a un impact négatif sur la rentabilité. Leur étude permet de rendre compte de l'importance de la cohérence stratégique entre les deux entités lors d'une opération de fusion transfrontalière.

Deng et Elyasiani (2008) tentent d'évaluer le lien existant entre la diversification géographique, la valeur et le risque dans une étude portant sur 505 banques multinationales américaines entre les années 1994 et 2005. Ils incorporent dans leur étude la notion de distance entre le siège de la maison mère, les filiales et les succursales¹⁰⁵. Ils proposent deux types d'indices pour les variables mesurant la distance et la diversification géographique en fonction de la forme de représentation.

La distance est mesurée à partir d'un ratio analysant la dispersion des dépôts dans les filiales et succursales, multiplié par la distance exprimée en miles. Si on considère une banque B, deux calculs sont ainsi présentés :

➤ Un calcul, présentant la distance entre la maison mère et les succursales, tel que :

$$\sum_{j=1}^m \frac{TD_j}{\sum_1^m TD_j} \times d_j^{106}$$

Part des dépôts de la succursale j dans le total de la banque B

¹⁰⁵ Nous discutons de la différence entre ces deux entités dans le premier chapitre.

¹⁰⁶ Les succursales allant de 1 à m, la variable TD_j représente les dépôts effectués dans la succursale j. Et, d_j est la distance en miles entre la succursale j et la maison mère.

➤ Un calcul, relatant la distance entre la maison mère et les filiales, tel

$$\text{que : } \sum_{k=1}^s \frac{TA_k}{\sum_1^m TA_k} \times d_k^{107}$$

Part des dépôts de la succursale k dans le total de la B

Tableau 2.7 : Variables du modèle de Deng et Elyasiani (2008)

Variabes	symboles	Formule
Valeur de la banque	Tobin's Q	Valeur de marché/coût de remplacement
Risque de marché	Risk	écart type du stock return
Retour sur fond propre ajusté au risque	Riskapital	RAROC
Risque de crédit	Netcharge off	pertes sèches sur les prêts et les crédits baux/total des prêts
Risque de liquidité	Liquidity	total prêts/ total actif
Les éléments de Hors bilan	OBSA	Hors bilan/total actif
La taille	Size	LOGASSET
La performance	ROA	ROA
Distance entre maison mère et filiales/succursales	logDistane_Br	$\sum_{j=1}^m \frac{TD_j}{\sum_1^m TD_j} \times d_j$
Indice diversification géographique	Div_index	$1 - \sum_{i=1}^m \left(\frac{\text{dépôts}_i}{\sum_1^m \text{dépôts}_i} \right)^2$

De même, afin de mesurer la diversification géographique, les auteurs présentent deux indicateurs (un pour les filiales et un pour les succursales) établis à partir de l'indice de concentration Hirschman Herfindahl¹⁰⁸. Ils présentent ainsi un indice égal à la multiplication du ratio de la dispersion des dépôts par filiales et par succursales¹⁰⁹ et du ratio de la distance entre la maison mère et les filiales/succursales divisé par la distance médiane de l'échantillon total. Le premier indice calcule la diversification à travers les différents Etats, et le second propose la diversification des dépôts à travers les *Metropolitan Statistical Areas*¹¹⁰. Cette distinction pour les auteurs apporte une différenciation importante dans le calcul de leur indice de diversification. Le calcul de ces indices se fait comme suit:

¹⁰⁷ Les filiales allant de 1 à k, TA_k représente les dépôts effectués dans la filiale k, et d_k la distance en miles entre la maison mère et la filiale k.

¹⁰⁸ De la même façon que Acharya et al en 2006

¹⁰⁹ L'indice Hirschman Herfindahl.

¹¹⁰ Les MSA représentent aux Etats Unis des zones géographiques possédant une densité de la population relativement élevée. Ce genre de région est en général organisée autour d'une ou plusieurs grandes villes économiques à l'image de Chicago.

➤ Indice de diversification pour les Etats : $1 - \sum_{i=1}^m \left(\frac{dépôts_i}{\sum_1^m dépôts_i} \right)^2 \times \frac{\sum_{j=1}^m \frac{TD_j}{\sum_1^m TD_j} \times d_j}{distance\ médiane}$

➤ Indice de diversification pour les MSAs : $1 - \sum_{j=1}^n \left(\frac{dépôts_j}{\sum_1^n dépôts_j} \right)^2 \times \frac{\sum_{k=1}^s \frac{TA_k}{\sum_1^m TA_k} \times d_k}{distance\ médiane}$

Ce qui conduit à la construction de deux modèles économétriques présentés dans les équations 7 et 8. En plus des variables d'analyse et de contrôle décrites dans le tableau 2.8, Deng et Elyasiani proposent quatre variables *dummy* permettant de déterminer plusieurs caractéristiques relatives à la banque mais également à la réglementation en vigueur dans les Etats concernés.

$$\begin{aligned}
 \text{tobin's } Q = & \alpha_0 + \beta_1(\text{Div_index}) + \beta_2(\text{Logdistance_Br}) + \beta_3\text{ROA} + \beta_4\text{Risk} + \beta_5\text{Size} \\
 & + \beta_6\text{Riskcapital} + \beta_7\text{Liquidity} + \beta_8\text{Netcharge - off} + \beta_9\text{OBSA} \\
 & + \beta_{10}\text{Trend} + \beta_{11}(\text{MCB Dummy}) + \beta_{12}(\text{M\&A Dummy}) \\
 & + \sum_{13}^{23} \beta_k \text{FRDummy}_k + \varepsilon
 \end{aligned} \tag{7}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Risk} = & \alpha_0 + \gamma_0(\text{Div_index}) + \alpha_2(\text{Logdistance_Br}) + \alpha_3\text{ROA} + \alpha_4\text{Risk} + \alpha_5\text{Size} \\
 & + \alpha_6\text{Riskcapital} + \alpha_7\text{Liquidity} + \alpha_8\text{Netcharge - off} + \alpha_9\text{OBSA} \\
 & + \alpha_{10}\text{Trend} + \alpha_{11}(\text{MCB Dummy}) + \alpha_{12}(\text{M\&A Dummy}) \\
 & + \sum_{13}^{23} \alpha_k \text{FRDummy}_k + \varepsilon
 \end{aligned} \tag{8}$$

Aussi, la variable binaire¹¹¹ *MCBs* distingue une « *Money Center Bank* »¹¹² d'une banque qui ne l'est pas. La variable *M&A* permet de distinguer les banques impliquées dans une fusion ou acquisitions lors de la période d'analyse. L'indice *FR dummy* permet pour les auteurs, de rendre compte de la différence entre les réglementations et les systèmes économiques prévalant dans les différents états fédéraux américains. Et enfin la variable *Trend* permet de différencier les années de l'étude à savoir de 1993 (qui prend la valeur de 1) à 2005 (qui prend la valeur de 12).

Les travaux de ces auteurs montrent que la diversification géographique entraîne une augmentation de la valeur et une réduction du risque. Cependant, une augmentation de la distance entre les succursales/filiales et la maison mère amoindrit la valeur et augmente le risque. Le lien entre la diversification géographique et la valeur de la banque est d'autant plus fort lorsque que la dispersion se fait sur des zones MSAs. De même, lorsque la firme bancaire se disperse à travers des « zones Métropolitaines », une augmentation de la distance entre le siège et les succursales affaiblit les impacts négatifs sur la valeur de la banque.

Les résultats de Deng et Elyasiani (2008) démontrent également que les conséquences de la diversification géographique sur le risque seront d'autant plus importantes pour les banques holding qui sont déjà très diversifiées. Une hausse de la dispersion géographique pour une banque holding déjà très diversifiée augmente son risque sans pour autant augmenter sa rentabilité.

L'analyse de Berger et al en 2010 concerne le lien entre la concentration/diversification et la performance des banques chinoises entre 1996 et 2006. Ils présentent une nouvelle mesure afin de pouvoir évaluer les économies d'échelle réalisées lors d'une diversification. Dans cette étude, Berger et al (2010) s'intéressent aux deux dimensions de la diversification :

- ❖ une dimension en termes de métiers,
- ❖ une dimension géographique.

Afin de rendre compte de la diversification en termes de prêts, de dépôts mais également au niveau géographique, les auteurs proposent plusieurs décompositions.

¹¹¹ Les variables binaires prennent la valeur de 1 ou 0.

¹¹² Une « *Money Center Bank* » peut être définie comme une banque d'une grande envergure financière pouvant intervenir à la fois sur les marchés financiers nationaux et internationaux mais également sur les marchés des produits dérivés. Ce qui peut influencer, pour les auteurs, la valeur d'une firme bancaire.

La première s'effectue entre les prêts agricoles, industriels, immobiliers, commerciaux et les prêts à la consommation. Ensuite au niveau des dépôts, Berger et al (2010) vont distinguer les dépôts des particuliers, d'épargne, d'institutions non bancaires, des autres banques et les autres dépôts. Une décomposition de l'actif est également réalisée en fonction du total des prêts, des dépôts des autres banques, du total de l'actif fixe et des autres actifs. Enfin, une séparation des prêts des banques dans les différentes régions chinoises est faite¹¹³.

Ainsi, pour rendre compte des profits en terme d'économie d'échelle ils suggèrent la fonction de profit suivante :

$$\frac{\pi}{Z \times W_m} = \left[\sum_{i=1}^n \beta_i \frac{L_i}{Z} + \frac{1}{2} \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n \delta_{i,j} \frac{L_i L_j}{Z^2} + \sum_{i=1}^n \sum_{k=1}^{m-1} \gamma_{i,k} \frac{L_i}{Z} \ln \left(\frac{W_k}{W_m} \right) + \sum_{t=1}^{T-1} \mu_t D_t \right] \times \exp \left[\sum_{k=1}^m \phi_k \ln \left(\frac{W_k}{W_m} \right) + \frac{1}{2} \sum_{k=1}^{m-1} \sum_{i=1}^{m-1} \varphi_{k,i} \ln \left(\frac{W_k}{W_m} \right) \ln \left(\frac{W_i}{W_m} \right) \right] + \varepsilon \quad (9)$$

Dans cette équation ci-dessous, Berger et al (2010) tentent d'établir une fonction *d'économie de diversification*.

π représente le profit, L_i les prêts¹¹⁴, Z le total de l'actif et W_k le prix du $k^{\text{ième}}$ facteur de production¹¹⁵. Ils présentent trois types de coûts de facteurs de production :

- ❖ le coût de la dette (calculé par $\frac{\text{Intérêts}}{\text{Total dépôts}}$)
- ❖ le prix du capital fixe (calculé par $\frac{\text{Autres dépenses de fonctionnement}}{\text{Total capital fixe}}$)
- ❖ le coût de la main d'œuvre (calculé par $\frac{\text{Dépense du personnel}}{\text{Total des employés}}$)

A la mesure *d'économie de diversification*, Berger et al (2010) rajoutent une mesure de l'efficacité (voir équation 10). Ils s'inspirent ainsi, comme Mahajan et al (1996), de l'analyse du rapport coût/efficacité. Le but est de minimiser la fonction de coût et de maximiser celle du profit.

Mahajan et al (1996) analysent entre 1987 et 1990 les économies d'échelle réalisées par les firmes bancaires multinationales aux Etats-Unis. Ils analysent également les

¹¹³ Cinq régions sont définies : Nord, Centre, Est, Ouest et Sud

¹¹⁴ L_i est la quantité de prêt pour le $i^{\text{ième}}$ type de prêt (i allant de 1 à n avec $n=5$)

¹¹⁵ Le prix des facteurs de production allant de 1 à m (on a donc $k=1, \dots, m$) avec $m=3$ dans ce cas.

inefficiences à l'aide d'une fonction de coûts. L'analyse de l'efficacité et de l'inefficience de ces banques multinationales est opérée non seulement au niveau de la maison mère, mais également au niveau des filiales. La même analyse est aussi faite sur des banques nationales, afin de pouvoir comparer les résultats.

Dans leur article Mahajan et al (1996) utilisent une série temporelle en pool allant de 1987 à 1990 pour tenter d'analyser, d'estimer et de comparer les économies d'échelle et la sous-additivité des coûts des banques américaines multinationales et des banques américaines domestiques. Ils tentent également d'observer les raisons des différences qui existent dans les coûts d'exploitation moyens, entre de ces deux types de banques.

Ils définissent trois types d'output, et trois types d'input ainsi qu'une variable spécifiant le nombre de succursales pour les deux groupes de banques analysés¹¹⁶. Les outputs sont représentés par:

- le total des prêts
- les dépôts à vue
- les titres d'État

Les trois facteurs de productions choisis par ces auteurs sont quant à eux les suivants :

- le travail
- la dette
- le capital

Les prix correspondants à chaque facteur de production sont respectivement le taux de salaire¹¹⁷, les intérêts¹¹⁸ et le prix de l'actif fixe¹¹⁹.

Les travaux de Mahajan et al (1996) n'ont conclu à aucune structure similaire entre la fonction de coût chez les banques multinationales et les banques domestiques. Les banques

¹¹⁶ "The output variables are (i) total loans, (ii) demand deposits, and (iii) government securities. Consistent with the intermediation approach, we measure outputs in dollars and include interest expense in the total cost. The three inputs utilized in our study are labor, purchased deposits, and capital". Citation de Mahajan, A., Rangan, N., Zardkoohi, A., (1996). *Cost structures in multinational and domestic banking. Journal of Banking and Finance* 20, 238–306.

¹¹⁷ Le taux de salaire est représenté par le ratio de la rémunération totale des employés sur le nombre d'employés travaillant à temps plein.

¹¹⁸ Les intérêts sur les « purchased funds » sont calculés à partir du ratio des charges d'intérêts des fonds divisées par le montant de ces fonds.

¹¹⁹ Le prix de l'actif fixe est représenté par le ratio des charges nettes sur le total de l'actif fixe.

multinationales sont en mesure selon ces auteurs d'exploiter au maximum les économies d'échelle et font face à moins de déséconomies d'échelle que les banques domestiques.

L'équation 10 présente ainsi la fonction de coût proposé par Berger et al (2010) et Mahajan et al (1996). La mesure est déterminée par le coût total des banques (C) et dépend de quatre éléments de l'actif (y) à savoir le total des dépôts et des prêts, l'actif liquide et productif. De même W_1 , W_2 et W_3 sont les coûts des facteurs de production présentés ci-dessus. Z est le total de l'actif et $\ln\mu_{it}$ $\ln\vartheta_{it}$ représentent respectivement le niveau d'efficacité et le terme d'erreur. Le niveau d'efficacité est mesuré par les fonctions translog du coût total de la banque et du profit bancaire.

$$\begin{aligned} \ln\left(\frac{C}{W_3 Z}\right)_{i,t} &= \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \delta_j \ln\left(\frac{y_j}{Z}\right)_{it} + \frac{1}{2} \sum_{j=1}^4 \sum_{k=1}^4 \delta_{j,k} \ln\left(\frac{y_j}{Z}\right)_{it} \times \ln\left(\frac{y_k}{Z}\right)_{it} + \sum_{i=1}^2 \beta_l \ln\left(\frac{W_l}{W_3}\right)_{it} \\ &+ \frac{1}{2} \sum_{l=1}^2 \sum_{m=1}^2 \beta_{lm} \times \ln\left(\frac{W_l}{W_3}\right)_{it} \ln\left(\frac{W_m}{W_3}\right)_{it} + \sum_{j=1}^4 \sum_{l=1}^2 \theta_{jl} \ln\left(\frac{y_j}{Z}\right)_{it} \times \ln\left(\frac{W_l}{W_3}\right)_{it} \\ &+ \text{year dummies} + \ln\mu_{it} + \ln\vartheta_{it} \end{aligned} \quad (10)$$

Le rapport coût/efficacité est déterminé en comparant les coûts actuels d'une banque aux coûts les plus bas qu'elle pourrait subir en ayant le même niveau d'actif dans les mêmes conditions et en possédant la même fonction d'efficacité des facteurs (représenté ici par $\ln\mu_{it}$)¹²⁰. La fonction de profit est déterminée de la même façon.

Comme Acharya et al (2006) et Deng et Elyasiani (2008), Berger et al (2010) proposent 4 mesures de diversification fondées sur l'indice Hirschman Herfindahl à partir des 4 décompositions énoncées ci-dessus :

- une décomposition des dépôts
- une décomposition des prêts
- une décomposition des actifs
- et une décomposition géographique.

Ainsi pour la dispersion des dépôts¹²¹ on aura l'indice suivant : $\sum_{j=1}^n \left(\frac{\text{dépôts}_j}{\sum_1^n \text{dépôts}_j}\right)^2$ ¹²².

¹²⁰ Notons ici que la fonction de coût est détachée des résidus et suit une loi semi-normale.

¹²¹ Si pour une banque donnée les dépôts ont une seule provenance, l'indice sera égal à 1.

D'autres variables sont déterminées dont des variables muettes et binaires pour déterminer la structure de propriété des banques et l'appartenance ou non à un conglomérat¹²³

Concernant la structure de propriété, Berger et al (2010) construisent une variable muette qui distingue les quatre plus grandes banques chinoises¹²⁴. Puis ils établissent des variables (tableau 2.8) pour différencier trois types de structures de propriété :

- ❖ le pourcentage détenu par l'Etat et par des entreprises d'Etat
- ❖ le pourcentage détenu par des institutions privées domestiques
- ❖ le pourcentage détenu par des institutions privées étrangères

Tableau 2.8 : Variables complémentaires du modèle de Berger et al (2010)

Variables	Formules
Performance	ROA Total dépense/total actif
Risque	Provision pour créances douteuses / total actif ; Créances douteuses/ total actif; Equity/total asset
Actionariat	variables muettes
Conglomérat	variables binaires
Temps	variable muette relative au temps

Les résultats empiriques de cette étude exposent que la diversification a un impact négatif sur le profit et entraîne une augmentation des coûts, tant pour la diversification en termes de dépôts, d'actifs, et de prêts que pour la diversification géographique.

D'autre part, les banques sous contrôle étranger et les banques affiliées à un conglomérat observent une *déséconomies de diversification* moindre que les autres banques. Au vu de ces résultats, Berger et al (2010) estiment que la structure de propriété et l'affiliation à un conglomérat jouent un rôle d'atténuation dans les conséquences néfastes de la diversification.

¹²² J =1,...,5 dans la mesure où ils proposent une classification de 5 dépôts différents.

¹²³ La variable est égale à 1 si la banque est affiliée à un conglomérat et 0 dans le cas contraire.

¹²⁴ Bank of China, Industrial and Commercial Bank of China, Agricultural Bank of China, et China Construction Bank.

Section 3: Diversification géographique et risques

La théorie de l'agence développe une relation entre un *principal* et un *agent* dans laquelle le *principal* fournit une tâche à un *agent* sous forme d'un contrat. Les termes de ce contrat stipulent que *l'agent* a été nommé pour gérer les intérêts les plus fondamentaux du *principal*. Chaque partie cherche à maximiser son utilité. Les intérêts des deux adversaires sont diamétralement opposés [Jensen M et Meckling W.H (1976)]. Le *principal* cherche une rentabilité maximale pour ses investissements, *l'agent*, quant à lui, cherchera à satisfaire ses propres désirs, qui peuvent aller à l'encontre de ceux du principal¹²⁵.

3.1 Aversion aux risques du dirigeant

L'analyse d'Amihud and Lev (1981) est au cœur de la relation qui existe entre le dirigeant et l'actionnaire. Ces auteurs stipulent que l'utilité du dirigeant diffère de celle de l'actionnaire. Le dirigeant recherche la maximisation totale de son revenu alors que l'actionnaire est préoccupé par la sûreté de ses investissements. La théorie de l'agence permet de développer les stratégies adoptées par les entreprises en fonction du rôle qui est joué par le principal ou l'agent. Selon Amihud and Lev (1981), le dirigeant va choisir un comportement « opportuniste », le conduisant à diversifier son entreprise pour maximiser son utilité.

En fait, les actionnaires et les dirigeants ont des intérêts et des stratégies différents. Les actionnaires vont être soucieux de la rentabilité et du risque financier qu'ils encourent avec leur placement. En revanche, le manager sera inquiet d'un potentiel changement de son salaire ou encore du risque encouru face à sa réputation et à son statut en tant que dirigeant de son entreprise. Ainsi la théorie de l'agence souligne ici les différents risques auxquels sont exposés les deux « adversaires ». D'un côté, l'actionnaire est exposé à un risque purement financier et de l'autre le dirigeant à un risque, à la fois financier et humain, dans la mesure où il est préoccupé par le maintien de son salaire et de sa réputation auprès des autres salariés.

Ainsi, pour pallier les risques énoncés ci-dessus, deux comportements vont se dégager. L'actionnaire va diversifier ses investissements afin de minimiser ses risques, et selon Amihud and Lev (1981), le manager aura tendance à essayer de minimiser son risque en diversifiant son entreprise. Ces auteurs accentuent leur théorie sur ce qu'ils appellent le

¹²⁵ "We define an agency cost relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent." Jensen M. et Meckling W.H. 1976, Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and capital structure. Journal of Finance and Economy, 3 : pp305-360

« *employment risk* »¹²⁶. Ce risque dont parlent ces auteurs est lié à l'implication directe du manager quant aux résultats de l'entreprise. En effet, ils soulignent dans leur article, le lien qui existe entre le manager et le chiffre d'affaire de la société. Si l'entreprise réalise un mauvais chiffre d'affaire, la crédibilité du manager est directement affectée et celui-ci peut s'exposer à une baisse de salaire voire à une expulsion.

La diversification apparaît ainsi, pour eux, un des moyens dont dispose le dirigeant pour réduire ce risque. Les auteurs suggèrent ainsi, que les entreprises contrôlées par des managers ont tendance à s'engager d'avantage dans des acquisitions et conglomérats. « Cette constatation semble être compatible avec le motif de réduction des risques des gestionnaires. Toutefois, les gestionnaires peuvent réduire le risque associé aux résultats de leur entreprise (et par conséquent associé à leurs propres revenus) par divers moyens (autres que les fusions) tels que la diversification de la gamme de produits [...] »¹²⁷ (Amihud and Lev 1981).

Les résultats empiriques de l'étude de Amihud and Lev (1981) aboutissent à deux conclusions principales : (a) la motivation du dirigeant de ne pas s'exposer à un *risque d'emploi* le pousse à diversifier sa firme ; (b) le salaire du dirigeant est une fonction concave des bénéfices de l'entreprise.

Ainsi, les fonctions d'utilité du principal et de l'agent apparaissent différentes. Si le gestionnaire a des motivations opportunistes il prendra des décisions visant à satisfaire ses objectifs (à savoir la réduction de son risque) qui peuvent être en inadéquation avec ceux des actionnaires.

¹²⁶ « [...]this motive appears to be plausible for managers who are striving to decrease their employment risk. The empirical findings presented above are consistent with this managerial motive. First, manager-controlled firms were found to engage in more conglomerate acquisitions than owner-controlled firms. Second, regardless of the means by which a firm achieves diversification, the operations of manager-controlled firms were found to be more diversified than those of owner-controlled firms". Amihud, Y., Lev, B., 1981. *Risk reduction as a managerial motive for conglomerate mergers. Bell Journal of Economics* 12, pp605–617.

¹²⁷ "The evidence presented thus far suggests that manager-controlled firms tend to engage in more conglomerate acquisitions than owner-controlled firms. This finding appears to be consistent with the risk-reduction motive of managers, which we put forth above. However, managers can reduce the risk associated with their firm's income (and consequently with their own income) by various means other than conglomerate mergers, such as diversification of the product line or operating at a relatively low capital intensity." Amihud, Y., Lev, B., 1981. *Risk reduction as a managerial motive for conglomerate mergers. Bell Journal of Economics* 12, pp605–617.

La théorie de l'agence présente ainsi la difficulté des relations managériales. Les relations entre actionnaires et dirigeants sont définies par un contrat. Cependant, en raison de l'existence du principe de l'asymétrie de l'information entre les deux « adversaires », l'organisation managériale et les systèmes de communication mis en place génèrent des coûts d'agences. La littérature présente les coûts d'agence comme la somme de trois coûts¹²⁸ (1) coûts de surveillance, (2) coûts d'opportunité, et (3) coûts de persuasion¹²⁹.

- Les coûts de surveillance : ces coûts sont également désignés dans la littérature anglo-saxonne comme les « monitoring costs¹³⁰ ». Ils représentent les coûts auxquels doivent faire face les actionnaires (le principal) pour pallier le risque d'opportunisme du dirigeant (l'agent). L'actionnaire engagera des coûts afin que le gestionnaire ne développe pas un comportement individualiste, et ne cherche pas à remplir ses intérêts. Pour Koeing (1999), ces coûts de surveillance ne peuvent être rentables que s'ils excèdent les bénéfices du gestionnaire.
- Les coûts d'opportunité¹³¹ : les différences d'objectif entre le gestionnaire et l'actionnaire conduisent à une perte résiduelle qui est en général supportée par le détenteur du capital. Ces coûts peuvent être symbolisés par l'ensemble des investissements non rentables engagés par l'actionnaire. Si ces coûts sont supposés être du seul fait de l'actionnaire, il faut toutefois souligner que ces pertes peuvent être répercutées sur le dirigeant. Donc, ce dernier encourt également un risque.
- les coûts de persuasion : comme le nom l'indique, ces coûts visent à persuader l'agent de prendre des décisions qui corroborent les désirs des actionnaires. La persuasion peut donc se faire à travers la mise en place d'un système d'intéressement.

L'asymétrie de l'information présente dans la théorie de l'agence génère deux types d'obstacles : (a) la *sélection adverse* et (b) l'*aléa moral*.

¹²⁸ Jensen et Meckling (1976).

¹²⁹ On peut également les définir comme des coûts d'allégeance.

¹³⁰ Ces coûts peuvent être représentés par tout le dispositif d'audit mis en place pour contrecarrer les décisions opportunistes du dirigeant.

¹³¹ La littérature anglo-saxonne parle de « residual losses », c'est-à-dire de pertes résiduelles.

- (a) La littérature parle de *sélection adverse* lorsque le principal ignore une caractéristique particulière (c'est-à-dire son type) de l'agent.

- (b) L'*aléa moral* est quant à lui évoqué lorsque l'agent fait un choix qui va à l'encontre de l'utilité du principal. La vision de ce dernier, sur les raisons du choix de l'agent et de ses actions, étant floue. Le problème révélé par cet aléa moral est de persuader l'agent de signer un nouveau contrat obligeant d'une part, celui-ci à révéler ses choix et informations (*sélection adverse*) et d'autre part à respecter les objectifs du principal (*aléa moral*). Cette situation est liée à l'opacité des agissements de l'agent qui ne respecte pas le contrat de départ (Arrow 1969). L'aléa moral souligne le fait que l'agent peut avoir un comportement individualiste et risque de faire des choix compatibles avec ses intérêts personnels (Meyer Milgroms et Roberts, 1992).

Le modèle *principal-agent* expose plusieurs solutions aux problèmes de *sélection adverse*. Il se fonde sur la théorie de l'aversion au risque de l'agent. Ainsi, alors que l'agent est considéré comme averse au risque, le principal, quant à lui, est neutre face au risque. Le but est de trouver un contrat optimal directement lié au niveau d'efforts de l'agent (Stiglitz 1974). Pour ce faire, la rémunération de l'agent peut être fonction de son niveau de travail, et donc directement liée à la production de l'entreprise (Lazear 2000). L'agent étant averse au risque, il désire se garantir une rémunération constante sur toute la durée du contrat, ce qui risque de rendre ses salaires rigides à la hausse. L'idée, ici, pour le principal, est de présenter un modèle de traitement des salaires maximisant sa satisfaction, et en partie celle de l'agent, dans la mesure où ce modèle doit être accepté par ce dernier¹³². Il faut donc que le modèle de rémunération proposé par le principal incite l'agent à être le plus transparent possible¹³³.

L'aléa moral et l'existence de sélection adverse imposent des contraintes au principal. C'est pourquoi, Koenig (1999) propose de rajouter aux trois coûts d'agence énoncés ci-dessus, les coûts liés à l'aléa moral. Les modèles principal-agent proposent une relation entre les deux parties très fortement fondée sur l'existence de l'asymétrie de l'information. La théorie de l'agence a permis de rendre compte d'une relation managériale peu simple.

Ainsi, l'agent, afin de réduire son risque personnel peut être incité à diversifier son entreprise. Diversification qui peut aller à l'encontre de l'utilité du principal.

¹³² La théorie de l'agence ne s'appuie que sur des relations voulues entre agent et principal, c'est pourquoi le principal doit faire face ici à une contrainte de participation.

¹³³ Le principal évite ainsi le problème de sélection adverse.

Les modèles principal-agent se concentrent essentiellement sur la définition de contrats optimaux permettant de gérer la relation entre eux.

3.2 Le dirigeant et les décisions de diversification

Ainsi, la diversification géographique d'une banque est également justifiée par la théorie de l'agence. Les consolidations transfrontalières peuvent être ainsi, dans certains cas, motivées par le souhait du manager (l'agent) de diminuer son aversion pour le risque, plutôt que de répondre aux objectifs de création de valeur de l'actionnaire (le principal).

Aussi, les décisions du gestionnaire, du point de vue d'une diversification de marché, sont également en relation avec son système de rémunération. Ce dernier étant défini par le contrat qui le relie à l'actionnaire, ou encore, par rapport aux avantages indirects qu'il pourrait recevoir suite à cette diversification.

Pour Lamarque (2003), la vague de rapprochement dans le secteur bancaire français ne reflète que le changement opéré dans le mode de gouvernance des banques françaises. La libéralisation financière et la vague de privatisation a entraîné une prise de participation dans le capital des institutions financières par des investisseurs institutionnels. Ces nouvelles données dans le paysage financier français¹³⁴ ont transformé la conduite des banques et de ce fait le mode gouvernance.

Charreaux (1997) différencie deux types de gouvernance :

- ❖ une gouvernance actionnariale
- ❖ une gouvernance partenariale

La gouvernance actionnariale¹³⁵ (*Shareholder value*) est fondée sur les intérêts des actionnaires et donc la recherche de valeur. Ce mode de gouvernance rend compte des intérêts différents du dirigeant et des actionnaires. Le dirigeant souhaite prendre en compte ses envies qui ne sont pas forcément dans la même optique que ceux des actionnaires.

Dans le mode de gouvernance partenariale¹³⁶, la création de valeur implique plusieurs acteurs de la vie économique et financière, à savoir les clients, les banques, les entreprises, les salariés, les fournisseurs et l'Etat.

Ainsi, le mode de gouvernance entraîne des divergences entre dirigeants et actionnaires. Les opérations de fusions ou encore de multinationalisation peuvent être à l'origine du dirigeant,

¹³⁴ Notamment avec l'arrivée des investisseurs étrangers.

¹³⁵ Très répandu dans le système anglo-saxon.

¹³⁶ Le Japon peut être un exemple pour ce type de gouvernance.

cependant le mode la relation conflictuelle entre les deux parties cause des coûts d'agence (Jensen, Meckling, 1976).

L'*agent* entreprend ordinairement des opérations de fusions-acquisitions dans le seul but de répondre à ses intérêts propres et non dans l'objectif de créer de la valeur (Vander et Vennet, 1996). De plus le désir de l'agent dans les opérations qu'il mène peut être relié au désir qu'il a de se forger une réputation au sein de l'entreprise et au désir de pouvoir (Jensen 1993).

Des études ont démontré que lorsque le mode de gouvernance était fondé sur une relation conflictuelle entre agent et principal, les opérations de fusions et d'acquisitions n'étaient pas rentables (Cornett et al, 2003)¹³⁷, notamment lorsque le salaire du dirigeant est indexé sur la performance. Ce manque de rentabilité est également lié, pour ces études, au nombre d'administrateurs externes au sein du conseil. Plus récemment, Malmendier et Tate (2008), montrent que des PDG trop confiants surpayent la cible lors d'une opération de fusion ce qui détruit de la valeur. Ceci est d'autant plus vrai pour ces auteurs, lorsqu'ils ont accès à un financement interne.

La littérature démontre également qu'un dirigeant trop ancré dans le mode de gouvernance détruit de la valeur. Une opération peut donc avorter si le dirigeant considère que cette opération ne répond pas à ses objectifs. Aussi, Hadlock et al (1999), affirment que les dirigeants, ayant une grande participation dans les banques qui ont fait l'objet de l'acquisition, sont réticents à l'opération dans la mesure où ils risquent de perdre leur emploi. De même, si le dirigeant est très ancré dans l'entreprise il risque de perdre sa réputation et son pouvoir. De ce fait, les arguments avancés par la théorie de l'internationalisation et de l'agence nous démontrent que les opérations de diversification internationale, en raison de l'existence de barrières à l'entrée et de l'aversion au risque du dirigeant, occasionnent une augmentation des coûts d'agence.

En effet, la théorie de l'agence nous enseigne que les actionnaires engagent des coûts de persuasion ou de surveillance pour que le dirigeant puisse répondre aux objectifs des actionnaires. D'autre part, l'existence de barrières à l'entrée engage des coûts irrécupérables au sens de Dietsch (1992). Ces coûts sont essentiellement liés à la différence de culture ou de réglementation ou encore à la méconnaissance du marché étranger.

¹³⁷ Voir également, Allen et Ceboyan (1991) et Subrahmanyam et al. (1997).

Ainsi, l'aversion au risque du dirigeant peut agir sur le choix d'une multinationalisation ou d'une fusion acquisition transfrontalière. De même, les théories financières supposent que la diversification géographique peut diminuer le risque encouru par les banques.

3.3 Diversification géographique et le risque de crédit

Comme nous l'avons démontré dans la première section de cette thèse, la typologie des risques bancaires définit la banque comme une entité devant gérer un portefeuille de risque. La littérature estime d'ailleurs, que les banques devraient se diversifier afin d'augmenter leur crédibilité en tant qu'intermédiaires financiers (Diamonds 1984, Ramakrishnan et Thakor 1984).

La théorie du portefeuille (Markowitz, 1959) stipule que pour diminuer le risque et maximiser les rendements d'un portefeuille, les investisseurs doivent diversifier leur risque. Elle considère que la volatilité du profit d'un portefeuille¹³⁸ dépend du risque lié à chaque composante du portefeuille, mais également du lien qu'il existe entre le rendement global et le rendement de chaque composante. La théorie de Markowitz (1959) permet de donner au concept de diversification une définition rigoureuse. Au sens large la diversification d'un portefeuille signifie : « atténuation du risque par la combinaison au sein du portefeuille de plusieurs actifs financiers ».¹³⁹

Ainsi, si on considère une Banque B qui possède des actifs dans deux marchés différents M_1 et M_2 . On détermine les actifs de la banque B dans le marché M_1 par A_{M1} et les actifs du marché M_2 par A_{M2} . Considérons également par σ_{Am1} et σ_{am2} les écarts-type respectifs du rendement sur l'actif A_{M1} et du rendement sur l'actif A_{M2} . De même, on représente par $\rho_{M1,PB}$ la corrélation entre les rendements de l'actif du marché 1 et B (PB) le profit total de la banque ainsi que $\rho_{M2,PB}$ la corrélation entre les rendements de l'actif du marché 2 et PB. La volatilité du profit PB de la banque B (σ_{PB}) sera exprimée par l'équation suivante :

$$\sigma_{PB} = [A_{M1} \times \sigma_{Am1} \times \rho_{M1,PB}] + [A_{M2} \times \sigma_{Am2} \times \rho_{M2,PB}]$$

L'équation ci-dessus suppose ainsi que le risque total d'un portefeuille est composé de la somme des risques individuels. La diversification du portefeuille sur plusieurs marchés permet une stabilisation des profits et une diminution, en théorie, du risque. Cette stabilisation

¹³⁸ Représentée par l'écart type du profit.

¹³⁹ Définition prise de l'ouvrage de Cobbaut (1997).

des rendements, associée à une diversification du risque permettrait, en principe, de réaliser des gains.

La théorie traditionnelle¹⁴⁰ de la finance trouve une justification dans la diversification par l'imperfection des marchés. Ainsi aucun gain n'est à attendre de la diversification du risque si les marchés sont parfaits. Plusieurs raisonnements sont proposés dans la littérature pour justifier le lien entre diversification et maîtrise du risque. Les principaux arguments sont liés à (1) l'imperfection des marchés, (2) à la volatilité des taxes, et (3) à l'aversion au risque du dirigeant [Amihud and Lev (1981) ; Santomero (1995) ; Froot et Stein, (1998)]. Nous discutons de ces trois points dans l'ordre.

Des coûts peuvent survenir en raison de l'existence de l'asymétrie de l'information qu'il existe entre les banques et leurs clients dans les marchés imparfaits. De ce fait, les coûts liés au financement extérieur se révèlent régulièrement importants et occasionnent des pertes. Ainsi, les banques encourent, dans ce cas, un risque de réputation sur le marché. Subséquemment, il s'avère préférable de diversifier les risques en diversifiant les actifs pour permettre une stabilité à la fois du risque et de la rentabilité. La volatilité des taxes est liée à l'impossibilité de déduire parfaitement les pertes. De ce fait, la réduction de la volatilité des risques et des profits, provoque une baisse du niveau d'impôt à payer. L'aversion au risque du dirigeant réside dans le fait que celui-ci peut prendre des décisions dans son propre intérêt et non dans le but de créer de la valeur. Ce qui peut occasionner des pertes pour la banque¹⁴¹.

De même, l'une des fonctions principales de la banque est l'assurance de liquidité. Cette assurance de liquidité, qui concerne aussi bien le passif que l'actif, permet aux intermédiaires financiers de gagner la confiance de leurs créanciers.

Pour Leland et Pyle (1977) la diversification du portefeuille dans plusieurs actifs possédant un faible risque génère un plus fort levier d'endettement. De ce fait, les intermédiaires financiers peuvent diversifier leur actif et proposer des emprunts moins coûteux et donc limiter le risque de contrepartie.

Donc, la théorie financière et institutionnaliste des intermédiaires financiers nous montre qu'une banque devrait se diversifier afin de réduire son risque et de rendre sa

¹⁴⁰ Le lien entre la diversification et le risque a donné lieu à plusieurs études empiriques.

¹⁴¹ Nous discutons de ce point dans la section précédente.

rentabilité plus stable. Les développements de la théorie financière nous permettent de présenter une hypothèse supplémentaire :

Hypothèse 6: La diversification géographique entraîne une diminution du risque de crédit

Concernant les études empiriques à ce sujet, les résultats de la littérature sont mitigés. Acharya et al (2006) s'intéressent à 105 banques italiennes, entre 1993 et 1999. Leur étude stipule d'une part que la diversification industrielle des prêts réduit le rendement bancaire tout en rendant les prêts beaucoup plus risqués pour l'ensemble de l'échantillon. Cet effet est d'autant plus important pour les banques fortement exposées au risque. Et d'autre part, la diversification sectorielle conduit à une inefficacité de l'arbitrage « rendement-risque » pour les banques de l'échantillon les plus exposées au risque. En revanche, Deng et Elyasiani (2008) tentent d'évaluer le lien existant entre la diversification géographique, la valeur et le risque de 505 banques multinationales américaines entre les années 1994 et 2005. Ils trouvent que la diversification géographique entraîne une augmentation de la valeur et une réduction du risque. Cependant, une augmentation de la distance entre les succursales/filiales et la maison mère amoindrit la valeur et augmente le risque.

Altunbas et al (2008) s'intéressent à la rentabilité des fusions et acquisitions transfrontalières des banques européennes entre 1992 et 2001. Leur recherche implique ainsi 262 fusions et acquisitions en Europe dont 207 domestiques et 55 réalisées hors de l'Europe. Ils démontrent que pour les fusions-acquisitions transfrontalières, les dissimilarités dans les stratégies de prêts et de risque de crédit ont un effet positif sur la performance. Néanmoins, un manque de cohérence dans la capitalisation, dans l'utilisation de la technologie et dans les stratégies d'innovation financière a une portée négative sur la rentabilité. Leur étude permet de rendre compte de l'importance de la cohérence stratégique entre les deux entités lors d'une opération de fusion transfrontalière.

D'autres facteurs sont pareillement à l'origine d'une diversification géographique. Ces facteurs sont souvent liés aux changements du règlement du système financier et bancaire ou

encore à l'apparition d'innovations financières. Ils peuvent aussi être liés à la volonté d'exploiter les conditions meilleures des marchés étrangers¹⁴².

Conclusion chapitre 2

Dans le chapitre 2 nous présentons une revue de la littérature permettant d'expliquer les liens existants entre l'internationalisation et la performance des banques. Ainsi, les défenseurs de la diversité suggèrent que celle-ci implique une réalisation d'économie d'échelle et une augmentation du pouvoir de marché (Berger et Ofek, 1996 et Sapienza, 1998). Pour Gertner et al (1994) la diversification des firmes peut permettre d'atteindre un niveau d'efficacité qui n'est pas accessible aux firmes non diversifiées. De plus, la multinationalisation peut être un moyen pour le dirigeant de diminuer son risque et d'optimiser son utilité (Amihud and Lev, 1981). A contrario, les arguments contre la diversité stipulent que lorsqu'une banque décide de s'implanter dans des marchés étrangers, elle doit supporter des coûts initiaux avant de pouvoir imposer sa légitimité outre-mer (Zaheer et Mosakowski, 1997). Aussi, Johanson et Vahlne (1977) parlent de « coût de connaissance » et pour Dietsch (1992) la présence de coûts non récupérables dans l'industrie bancaire conduit à redéfinir la concurrence et les caractéristiques d'entrée et de sortie dans cette industrie.

Les études empiriques n'aboutissent à aucun consensus permettant de statuer sur les effets définitifs de la diversité. Acharya et al (2006) trouvent que la diversification géographique augmente l'efficacité de l'arbitrage rendement-risque, notamment pour les banques ayant un niveau de risque le moins élevé. Altunbas et al (2008) concluent que les fusions et acquisitions transfrontalières n'ont des effets positifs que si les stratégies d'innovation financière sont cohérentes entre les deux entités. Deng et Elyasiani (2008) montrent que la diversification géographique entraîne une augmentation de la valeur et une réduction du risque. Ils soulignent toutefois qu'une augmentation de la distance entre les succursales/filiales et la maison mère amoindrit la valeur et augmente le risque. En revanche, Berger et al (2010) exposent que la diversification a un impact négatif sur le profit et entraîne une augmentation des coûts.

¹⁴² Nous discutons de ces facteurs dans le premier chapitre de notre recherche.

Il faut souligner que la majorité des études ne s'intéressent pas véritablement aux modalités d'exportation, et notamment à l'exportation d'une enseigne. De plus, il apparaît nécessaire d'actualiser ces études réalisées dans un autre contexte économique et financier. Comme nous l'avons énoncé précédemment, l'originalité de notre travail réside dans le fait que nous analysons les effets sur la performance, des quatre modes d'implantation que nous avons défini dans l'introduction de cette recherche. Nous allons donc tenter d'expliquer les conséquences sur la performance d'une internationalisation avec quatre mode d'implantation : une implantation avec des filiales véhiculant l'enseigne du groupe, une installation avec des filiales portant une autre enseigne, et enfin, un déploiement via des partenariats et des fusions-acquisitions transfrontalières. La méthodologie de notre approche est développée dans la partie suivante.

Conclusion Partie 1

La mondialisation de la banque de détail s'est faite à partir de trois piliers. Le premier est l'héritage colonial. Les banques européennes ont choisi de s'implanter dans un premier temps dans leurs anciennes colonies. Ce qui a permis à celles-ci de surpasser la barrière de la langue, notamment pour les banques espagnoles et françaises. Ensuite, elles se sont intéressées à des places financières dynamiques. Si les banques américaines se sont intéressées à ces places dès les années 1960, les établissements européens ont intensifié leurs implantations dans ces zones au cours des années 1990. Ensuite, les banques se sont très vite intéressées à des marchés porteurs tels que ceux de l'Europe de l'Est et plus récemment, en raison de la crise de la dette, à ceux des pays asiatiques et d'Amérique Latine. Et enfin, le troisième pilier est la volonté de dynamiser le marché domestique, en diversifiant les implantations pour réaliser des économies d'échelle et augmenter le pouvoir de marché.

Si l'internationalisation du secteur bancaire a suscité beaucoup d'études, très peu d'entre elles s'accordent sur les effets effectifs sur la performance des banques. Il faut dire que l'internationalisation est le résultat d'un processus qui s'effectue au fil de l'eau. Les stratégies des banques ne sont définies qu'au fur et à mesure. La banque de détail se mondialise en fonction des opportunités et des risques encourus. L'objet de notre recherche est d'analyser les effets de la diversification internationale sur la performance des banques. L'une des originalités de notre étude est de considérer quatre modes d'implantations différents (qui distinguent les moyens d'exportation qui intègrent l'enseigne du groupe des

autres procédés). A l'issue de ces chapitres nous avons formulé plusieurs hypothèses que nous hiérarchisons de la façon suivante :

Hypothèse H1 : Un nombre d'activité bancaire élevé a un impact positif sur la performance. La mondialisation des métiers bancaires est devenue un choix stratégique pour les banques. Le concept de banque universelle est né au cours des années 1990 et a séduit plusieurs de nos banques. De plus, la montée de la concurrence, due à la présence accrue d'établissements non bancaires, a conduit nos banques à se diversifier sur des secteurs comme l'immobilier ou la téléphonie mobile. Ces secteurs pourraient garantir de la rentabilité pour celles-ci.

Hypothèse H2 : Le développement du système bancaire du pays d'accueil a un impact positif sur la performance. L'un des points d'appui du développement international est celui de l'implantation dans les zones très peu bancarisées. La littérature bancaire [Miller et Parkhe (1998) ; Grubel (1977); Aliber (1984) et Williams (1997) ; Focarelli et Pozzolo (2005), Schoenmaker et Van Laecke (2007)] souligne dans son ensemble l'importance des conditions bancaires du pays d'accueil pour le développement international.

Hypothèse H3 : Une distance économique élevée entre le pays de la maison mère et celui de la filiale a un impact négatif sur la performance. Bandon (1998) stipule que la distance peut conduire à des coûts importants en matière de contrôle, notamment si le secteur bancaire n'est pas très développé. Plus récemment, Deng et Elysiani (2008) ont relaté qu'il était risqué d'avoir une distance élevée entre les filiales et les maisons mères.

Hypothèse H4 : Il existe un lien négatif entre le risque économique et financier du pays d'accueil et la performance des banques. La banque doit faire face à plusieurs risques. Elle est souvent vue comme un gestionnaire d'un portefeuille de risques. Lors du déploiement international, le risque pays est l'un des risques les plus redoutés des banques [Focarelli et Pozzolo (2005), Schoenmaker et Van Laecke (2007)].

Hypothèse H5 : La diversification géographique a un impact positif sur la performance des banques. Les déterminants de l'internationalisation résident essentiellement dans le désir de réaliser des économies d'échelle et d'atteindre l'efficience X au sens de Leinbenstein (1979). Le but étant de réaliser des synergies et d'optimiser l'implantation.

Hypothèse H6 : La diversification géographique entraîne une diminution du risque de crédit. Le risque de crédit est l'un des risques majeurs de l'établissement bancaire, notamment

lorsqu'il s'agit du métier de banque de détail. La théorie du portefeuille (Markowitz, 1959) formule que pour réduire le risque et optimiser les rendements d'un portefeuille, les investisseurs doivent diversifier leur risque.

La méthodologie de la recherche ainsi que les conclusions de celle-ci sont présentées dans la seconde partie de notre thèse.

Partie 2 : Méthodologie de la recherche et analyse des résultats

Partie 2 : Méthodologie de la recherche et analyse des résultats

L'objet de notre recherche est d'évaluer les effets de la diversification internationale sur la performance des banques européennes. La présentation de notre étude empirique nécessite l'exposition, au préalable, de la méthodologie et des variables retenues afin de vérifier la véracité des axiomes formulés lors de nos chapitres théoriques.

En conséquence, cette partie est composée de deux chapitres présentant l'analyse effectuée dans le cadre de la validation de nos hypothèses de recherche.

Ainsi, le troisième chapitre présente la démarche méthodologique de la recherche. Il nous permet de présenter notre analyse préliminaire effectuée sur cinq groupes bancaires européens à l'échelle d'un seul pays. Tout au long de ce chapitre nous cherchons à justifier nos hypothèses formulées afin de répondre à notre problématique. C'est pourquoi, nous énonçons notre démarche en trois sections. La première relate ainsi notre étude exploratoire, puis la seconde formule notre approche quantitative et enfin la troisième expose les variables retenues afin de mesurer l'exactitude de nos hypothèses.

Le quatrième chapitre porte sur le traitement des données et la validation des échelles de mesure de notre modèle empirique. Ce chapitre est constitué à partir de deux axes. Le premier aborde l'impact de la diversification géographique sur la performance. Cette section permet de mesurer le pouvoir explicatif de nos indicateurs et confronte nos résultats à la réalité théorique. Ensuite, le second axe aborde la validité de notre construit et des hypothèses formulées. Nous concluons cette partie par les apports et les limites de notre recherche.

-
- **Chapitre 3 Démarche méthodologique de la recherche**
 - **Chapitre 4 Résultats empiriques et discussion**
-

Chapitre 3 : La démarche méthodologique de la recherche

Les démarches méthodologiques des principaux travaux effectués sur le lien entre la performance bancaire et la diversification géographique proposent en général une étude économétrique en données de panel. Le choix de la démarche méthodologique est bien entendu lié à la disponibilité des données. Nous avons choisi également d'utiliser cette méthode afin de tester nos modèles.

De ce fait, l'objectif de ce chapitre est de présenter nos choix méthodologiques. Nous allons attribuer à nos différentes propositions de recherche et hypothèses sous-jacentes (avancées lors des chapitres précédents) un dispositif méthodologique permettant d'en évaluer la véracité.

Ainsi, avant d'effectuer une étude quantitative, nous avons mené une étude préliminaire de la diversité géographique sur un seul territoire. Ce travail préparatoire nous a permis d'analyser les stratégies d'internationalisation de cinq groupes bancaires européens sur un marché unique. Ainsi, nous allons consacrer la suite de ce chapitre à l'introduction de notre démarche méthodologique (section 1) puis, à l'exposition de notre étude préliminaire (section 2), et enfin, à la présentation de notre analyse quantitative (sections 3).

-
- **Section 1 Méthodologie de la recherche**
 - **Section 2 Analyse préliminaire: les banques européennes sur le marché américain**
 - **Section 3 Analyse quantitative**
-

Section 1 : Méthodologie de la recherche

Lorsqu'un chercheur entreprend des travaux, il doit pouvoir inscrire son projet de recherche dans un cadre épistémologique. Pour ce faire, il faut définir dans un premier temps, ce qu'est un cadre épistémologique. Ensuite, le celui-ci doit comprendre ce que l'on entend par questionnement épistémologique, paradigme épistémologique et travail épistémologique. Puis, il entreprend le choix du paradigme épistémologique dans lequel il inscrit son projet de recherche. Et enfin, le projet de recherche implique aussi de connaître les conséquences et implications du choix épistémologique sur les choix méthodologiques.

Avant de présenter notre démarche méthodologique concernant notre étude empirique, nous allons exposer dans un premier temps notre questionnement épistémologique ainsi que le choix des paradigmes qui nous ont amenés à adopter une démarche hypothético-déductive. Pour ce faire, nous définirons la notion d'épistémologie, ensuite nous présenterons les paradigmes épistémologiques et enfin la conception du canevas de la recherche.

1.1 Le questionnement épistémologique

Pour se rapprocher au mieux de la définition des notions que nous allons aborder ici, nous nous sommes largement inspirés de l'ouvrage de Gavard-Perret et al. (2008). L'épistémologie est définie comme l'étude de la construction des connaissances valables. Elle se focalise sur les questionnements suivants : Qu'est-ce que la connaissance ? Comment est-elle élaborée ? Quelle est sa valeur ?¹⁴³ L'origine même du terme épistémologie date du XXème siècle, et désigne une branche de la philosophie spécialisée dans l'étude des théories de la connaissance.

Le but d'une recherche étant d'élaborer des connaissances, il s'avère primordial pour un chercheur de se questionner sur ce qu'est la connaissance mais également sur les axiomes sur lesquels sa conception de la connaissance repose et sur ce qui forme la valeur de la conception qu'il développe. Le chercheur ne doit pas simplement veiller à ce que l'élaboration des connaissances soit pertinente et valide au regard de l'objet de recherche. Plus communément, il ne doit pas simplement réfléchir à la pertinence de la méthodologie. Le questionnement épistémologique est donc une partie intégrante de la recherche.

La méthodologie peut être définie « *comme l'étude des méthodes permettant de constituer des connaissances* ». ¹⁴⁴ La recherche en science de gestion considère que la valeur des connaissances peut être jugée de deux points de vues distincts, l'épistémique et le pragmatique. Le premier, est un point de vue qui considère que les connaissances sont de qualité si elles sont nécessaires pour le développement de la connaissance générale en science de gestion. Le second, donne une valeur aux connaissances si elles sont valables pour la pratique gestionnaire.

Tout chercheur en sciences de gestion, notamment lors d'un travail doctoral, peut donner une ou plusieurs représentations de l'épiphénomène qu'il tente d'expliquer, en fonction du paradigme dans lequel il a choisi de construire son étude. Un paradigme désigne

¹⁴³ Voir Gavard-Perret et al. (2008).

¹⁴⁴ Gavard-Perret et al. (2008). P7, Méthodologie de la recherche, Réussir son mémoire ou sa thèse en sciences de gestion, Pearson Education.

un ensemble de valeurs et d'idées partagées par une communauté. Ses choix épistémologiques détermineront également l'ensemble des théories, et des critères de validité des résultats qu'il utilisera. De ce fait, un même phénomène peut donner lieu à plusieurs explications et représentations différentes, qui peuvent être toutes cohérentes. La cohérence de ces représentations est bien entendue liée aux paradigmes et principes scientifiques retenus.

Le questionnement épistémologique est donc indissociable de la recherche. Ce questionnement n'intègre pas seulement une réflexion sur la méthodologie utilisée pour mener à bien le travail de recherche. C'est une étape primordiale de la recherche dans la mesure où il a pour but de clarifier la conception de la connaissance sur laquelle le travail de recherche reposera. Cette clarification permet de déterminer, en cohérence avec la conception que le chercheur a de la connaissance, l'objectif de la recherche ainsi que les stratégies et méthodes qui seront mobilisées.

De ce fait, le chercheur s'inspire de grands courants de pensée afin de construire sa propre conception de la connaissance. Ces grands courants ne sont autres que les paradigmes épistémologiques auxquels il fait appel. Ainsi, les chercheurs en sciences de gestion se réfèrent à divers paradigmes. A vrai dire, il existe une multitude de paradigmes épistémologiques. On peut en définir quatre : positiviste, sociologie compréhensive, fonctionnaliste et constructiviste. Deux d'entre eux sont couramment utilisés en science de gestion, et notamment dans les travaux de recherche doctorale : le positiviste et le constructiviste.

Le paradigme positiviste repose sur trois hypothèses principales qui constituent, pour les adeptes de ce courant, la validité de la science. La première hypothèse stipule qu'il existe un réel objectif dans le projet de recherche, et que le chercheur aura la capacité de l'analyser et de l'étudier de manière objective, dans la mesure où cet objectif est indépendant de celui-ci. Dans ce cas la vérité est obtenue par une observation précise du chercheur du phénomène qu'il étudie.

La seconde hypothèse est dite de détermination naturelle. Ce qui signifie que le réel observé est conduit par des lois qui sont invariables. De ce fait, l'étude empirique dans un courant positiviste permet de comprendre et d'interpréter des relations de cause à effet entre les variables étudiées. Les épiphénomènes observés sont donc dirigés par un certain nombre de lois qui impliquent que le chercheur les détermine et cherche à les analyser.

La troisième hypothèse pose que le chercheur doit se poser comme un observateur extérieur aux faits étudiés dans la mesure où les deux parties sont très distinctes. Le chercheur doit donc pouvoir se placer comme un observateur extérieur au phénomène. Cette hypothèse est également dite d'épistémologie objective dualiste. Il doit ainsi faire preuve de neutralité et d'objectivité et écarter tous facteurs qui pourraient influencer son opinion ainsi que les conclusions de son étude. Dans cette hypothèse on retrouve également la notion d'indépendance entre l'objet étudié et le chercheur, ce qui signifie qu'il n'y a aucune influence entre les deux parties.

Ces trois hypothèses formulent donc les paradigmes positivistes et réalistes. En dehors de celles-ci, il existe deux principes méthodologiques auxquels font appels ces paradigmes. On retrouve d'abord le principe cartésien de division ou encore de décomposition analytique. Ce dernier, stipule que l'objet observé peut donner lieu à une décomposition en parties connaissables. Le second principe est celui de la raison suffisante. Ce principe est très contraignant car il implique que tous les faits sont explicables et possèdent forcément une cause déterminante. Il faut souligner que celui-ci intègre un raisonnement syllogistique. Le syllogisme est défini comme un raisonnement qui possède deux propositions. Ces deux prémices sont des propositions supposées vraies. Le syllogisme suppose ainsi que si celles-ci sont véridiques alors cela implique la véracité de la conclusion.

Ainsi, ce dernier principe méthodologique peut poser quelques problèmes en science de gestion dans la mesure où, il apparaît souvent compliqué de déterminer dans l'ordre exact les causalités d'un fait ou d'un objet. De ce fait, lors de l'apparition d'un phénomène, il est difficile de déterminer avec certitude la séquence causale la plus adéquate. Face à ces limites, le courant positiviste a évolué en courant *post-positiviste*, qui stipule que la réalité n'est pas toujours explicable dans sa globalité. Le rôle du chercheur étant de ce fait, d'approcher au plus près la réalité qu'il tente de décrire. Celui-ci doit dans ce cas, œuvrer afin de maîtriser tous les outils et moyens à sa disposition. Ainsi, dans cette logique les post-positivistes chercheront plus à réfuter les hypothèses qu'à les vérifier. Tandis que, les positivistes opteront pour une vérification de celles-ci avec des tests statistiques. Les post-positivistes quant à eux accepteront d'autres moyens de collecte de données. Ce courant a pour but d'alléger les règles émises par les positivistes afin de pouvoir expliquer et analyser les phénomènes les plus complexes.

De leurs côtés les paradigmes épistémologiques constructivistes sont souvent énoncés dans la littérature à partir de deux conceptions différentes. L'une est issue d'un courant provenant des sciences de l'éducation et la seconde appartient d'avantage à un courant interdisciplinaire. La première définition stipule que le paradigme épistémologique constructiviste intègre trois types de questionnement : méthodologique, ontologique et épistémologique. Elle considère également qu'il n'existe pas une seule et unique réponse à ces questionnements et que le paradigme constructiviste forme l'ensemble des réponses possibles à ces questions. Ce courant repose sur trois hypothèses reliées aux trois questionnements cités précédemment.

La première hypothèse pose qu'il existe donc plusieurs réels qui ne sont pas gouvernés par des lois causales ou naturelles, comme dans le cas du paradigme épistémologique positiviste. La seconde est dite hypothèse d'épistémologie moniste subjective. Elle considère que l'observateur et l'objet observé ne sont pas séparables. Cette hypothèse considère donc que la vérité est celle qui génère le plus de quantité d'information et qu'elle peut donner lieu à un consensus. Et enfin la troisième, formule qu'il existe une *co-construction* des connaissances entre l'observateur et l'observé. Il y a donc des interactions possibles entre ces deux parties, composées de critiques et d'analyses permettant d'aboutir à une construction commune.

La deuxième définition du paradigme épistémologique constructiviste est rassemblée sous le nom de « constructiviste radical ». Ce courant se veut radical car il refuse de se prononcer sur l'existence ou la « non existence » d'un réel. Les auteurs de ce courant posent donc le fait qu'aucun individu n'est à même de déterminer et de certifier l'existence ou non d'un réel. Dans ce cas, cette existence n'est nullement revendiquée, mais la connaissance de l'existence de ce réel l'est. Les adeptes de ce courant réfutent donc toute affirmation ontologique sur ce qui est connu. L'ontologie représente l'étude du réel c'est-à-dire de tout ce qui est. Ainsi toute affirmation sur l'existence même d'un fait est réfutée ici. De même, ce courant est formé à partir de trois hypothèses.

La première stipule donc, dans la lignée de ce que nous venons d'énoncer, qu'il existe un réel, mais elle ne se prononce pas sur l'existence ou non de ce dernier. La seconde, est une hypothèse proche de la première vision épistémologique constructiviste, car elle postule qu'il y a une « non-séparabilité » entre le fait que le chercheur observe et le chercheur lui-même. La connaissance est construite ici par des représentations qui sont conçues à partir de

l'expérience des hommes. De cette conception découle la dernière hypothèse qui pose que le construit n'est pas forcément le résultat d'une « co-construction » entre l'observateur et l'observé. Le résultat, à savoir la connaissance qui a été construite, peut modifier celle formulée au préalable. De plus, la connaissance construite peut aisément se modifier si le contexte étudié évolue. Dans ce courant, plusieurs méthodes sont admises à condition qu'elles respectent la rigueur et la transparence d'un travail épistémique.

De ce fait, ce paradigme épistémologique s'ouvre davantage sur une méthodologie plus vaste que le précédent, dans la mesure où, aucune des hypothèses formulées ci-dessus ne limite la nature du réel observé. La définition de ces paradigmes que nous venons de faire montre que leur spécification constitue une étape importante pour le chercheur. Cette définition est un élément fondateur de la recherche doctorale, qui détermine l'orientation de l'étude. En effet, le choix des paradigmes a des conséquences sur la validité et la légitimité des résultats obtenus. A ce titre, il convient de définir la notion de validité dans chacun des paradigmes énoncés.

L'observateur positiviste devra vérifier deux types de validité. La validité interne et la validité externe. Ces deux validités énoncent à la fois la qualité et la valeur des connaissances qu'il présente dans son travail. La première, consiste pour le chercheur à s'assurer que l'ensemble des outils de mesure et des moyens qu'il utilise pour rendre compte des relations qu'il existe entre le fait observé et les variables explicatives, permettent de mesurer effectivement le phénomène qu'il souhaite observer. En d'autres termes, cela signifie que le chercheur doit trouver un lien entre ses résultats et la réalité observée. Cela suppose que le chercheur doit être sûr de n'avoir introduit aucun biais susceptible de produire des conclusions erronées. Si on se situe dans le cadre d'une relation causale entre deux variables, la validité interne permet à l'observateur d'être certain que cette relation existe. Cette validité suppose une grande maîtrise des outils d'analyse. Les biais qui pourraient intervenir dans ce cas, sont ceux liés par exemple à l'absence de maîtrise de la collecte de données, au choix des individus à observer ou encore à la confusion dans l'analyse des données.

La validité externe concerne la possibilité de généraliser les conclusions de la recherche au plus grand nombre d'individus. Il s'agit ici pour le chercheur de pouvoir appliquer à l'ensemble de la population concernée, et non simplement à l'échantillon choisi, les résultats trouvés. Cela implique aussi la notion de qualité de l'échantillon. En effet, celui-ci doit être assez représentatif pour que toute la population soit décrite. Une autre notion

découle directement de la qualité, il s'agit de la fiabilité. Elle concerne les résultats et suppose que ceux-ci soient stables. A savoir, que le chercheur doit ainsi s'assurer que la technique utilisée mais également les outils employés sont justes et précis.

De son côté, le courant constructiviste postule que l'ensemble des connaissances élaboré par le chercheur mute en fonction de l'expérience des humains. Cela ne signifie pas pour autant que le chercheur ne doit pas faire des efforts en matière de légitimité du construit. Dans ce type de paradigme, l'observateur doit en permanence s'assurer que sa méthodologie est en adéquation avec le projet de la recherche. De ce fait, celui-ci doit s'attacher à une rigueur afin d'explicitier le travail effectué et le processus utilisé. Contrairement au paradigme positiviste, on parlera ici de légitimation plutôt que de validité. De ce fait, celle-ci s'obtient en effectuant ce qu'on appelle des *critiques épistémologiques internes*. Ces critiques consistent à préciser les hypothèses préalables du paradigme épistémologique auquel appartient l'ensemble des connaissances. Ensuite, elles intègrent une explication de la construction de l'argumentation, de la méthodologie et des techniques utilisées durant l'étude. Et enfin, elles comprennent une justification sur les logiques de déduction (les inférences) faites au cours de la recherche et sur les connaissances et outils mobilisés pour effectuer ces conclusions.

1.2 Le processus de recherche

Le travail épistémologique est donc une partie concrète à laquelle le chercheur ne peut échapper. Elle permet d'aborder la manière dont les connaissances sont élaborées et regroupe l'ensemble des questionnements permettant de construire le projet et l'objet de recherche.

De ce fait, le paradigme choisi par le chercheur va également déterminer la formulation de ses hypothèses mais également tout le design de sa recherche. Par design ou canevas de recherche on entend l'élaboration du plan. Après la définition du paradigme, l'observateur doit donc déterminer son plan et l'objet de recherche. Celui-ci, permet également d'établir la question de recherche. Cette question représente la question centrale qui guide l'ensemble de la recherche. Celle-ci va dépendre de l'approche choisie par le chercheur.

Ainsi, l'observateur peut formuler sa question en fonction de trois approches différentes : l'approche déductive (souvent appelée hypothético-déductive), l'approche inductive et l'approche abductive. La recherche déductive consiste à tester, à partir de plusieurs hypothèses les théories. La déduction est un moyen de démonstration. Elle est donc raisonnement ou encore une inférence qui permet d'établir le passage entre l'implicite et

l'explicite. La déduction est donc le raisonnement qui forme la démarche hypothéico-déductive. Elle implique la proposition d'une ou de plusieurs hypothèses que le chercheur devra par la suite confronter à la réalité.

L'induction consiste à construire de nouvelles connaissances en fonction des résultats et des situations empiriques étudiées. Il s'agit ici, d'une généralisation prenant appui sur un raisonnement qui passe du particulier au général. L'induction signifie donc que le chercheur doit pouvoir généraliser l'ensemble de ses résultats. Aussi, celui-ci pose un certain nombre d'exemple concret et tente de les généraliser au plus grand nombre.

L'abduction procède à des trajets continus entre les théories et le travail empirique. Pour Koenig (1993), « *l'abduction est l'opération qui, n'appartenant pas à la logique, permet d'échapper à la perception chaotique que l'on a du monde réel par un essai de conjecture sur les relations qu'entretiennent effectivement les choses* »¹⁴⁵. Dans ce type d'approche le design de la recherche est sans cesse soumis aux évolutions des connaissances. De ce fait, le chercheur peut tout au long de son étude affiner les outils et la méthodologie qu'il emploie.

La spécification de l'objet de recherche est également une étape cruciale à la bonne réalisation de la recherche doctorale. Cette spécification revient dans un premier temps à définir ce qu'est un objet de recherche. C'est une étape clé du processus de recherche. Le processus de recherche représente l'ensemble des étapes et des stratégies mises en œuvre au cours de l'étude. La construction d'un processus de recherche peut être composée de trois grandes étapes : La construction, la mise en œuvre et l'analyse et l'évaluation.

La Conception concerne essentiellement la construction de la problématique (ou encore de l'objet de recherche). Dans l'approche hypothéico-déductive, cette étape se traduit par le choix de l'objet, l'établissement de la revue de littérature, la construction du cadre théorique et la déduction d'hypothèses.

La seconde étape pousse le chercheur à construire son plan de recherche, à relier les concepts clés, à choisir l'échantillon et collecter les données. Le chercheur doit donc trouver une codification pour les données qu'il gardera. La troisième étape, quant à elle, consiste en l'évaluation des données et l'interprétation des résultats. Ces résultats doivent subir des tests

¹⁴⁵ Voir Koenig, G (1993), Production de la connaissance et constitution des pratiques organisationnelles », Revue de Gestion des Ressources Humaines, n°9, Novembre 1993, PP 4 à 17.

de validités ou de légitimité en fonction des paradigmes épistémologiques retenus par l'observateur.

L'objet de recherche peut donc être défini comme la question générale de la recherche. Il est communément appelé problématique. L'objet de recherche est donc une étape importante dans le processus de recherche. Cet élément est primordial dans la mesure où il va figer le projet de recherche une fois qu'il sera déterminé.

Selon les paradigmes utilisés l'objet de recherche peut représenter des allers-retours entre la théorie et le terrain. La détermination de cet objet intègre plusieurs questionnements en ce qui concerne, les objets théoriques, la méthodologie, les objets empiriques et les événements. Le chercheur doit s'efforcer d'avoir un objet précis et concis. L'important pour le chercheur est de proposer une formulation qui ne doit pas donner lieu à plusieurs interprétations multiples. Une fois que l'objet de recherche est défini, le chercheur doit adopter la démarche qu'il souhaite utiliser. Dans une perspective positiviste, par exemple, le chercheur peut choisir entre plusieurs démarches. Dans le cadre d'une démarche positiviste, la démarche scientifique la plus classiquement utilisée comporte neuf étapes :

- La détermination de l'objet de recherche : Elle intègre le choix d'un objet de recherche. Celui-ci peut être concis et ne désigner qu'un cadre restreint, ou encore englober des définitions plus larges.
- La revue de littérature : Cette étape expose tous les travaux sur l'objet de recherche déjà entrepris. Elle induit une description des idées et conceptions du chercheur. La revue de littérature peut ainsi regrouper plusieurs théories qui peuvent être bien développées ou encore peu élaborées.
- La construction du cadre théorique : Cette étape découle de la précédente. L'observateur va déduire de la revue de littérature qu'il a construite, un cadre théorique.
- La déduction d'hypothèses : Après avoir construit son cadre théorique le chercheur établit logiquement des hypothèses. Néanmoins, de nouvelles hypothèses peuvent être établies à la suite d'une étude exploratoire, étude qui devrait précéder une étude quantitative.
- L'opérationnalisation des concepts : Cette étape permet de convertir les hypothèses découlant de la théorie en hypothèses empiriques. La transformation s'effectue à l'aide d'indicateurs et variables qui reflètent

l'ensemble des concepts que le chercheur veut mesurer et tester. Les concepts peuvent être formalisés grâce à des modèles mathématiques, dont chaque variable doit être spécifiée.

- La mise au point du canevas de recherche : Le plan de la recherche, est un élément très important dans le processus de recherche. Son évolution dépend de l'étude menée. Il peut de ce fait, évoluer en même temps que la collecte de données. Le chercheur doit aussi préciser la nature de l'information récoltée.
- Etablir l'échantillon : La collecte des données découle de l'élaboration du plan. Il existe plusieurs types de données : les données primaires et les données secondaires. Les premières doivent être collectées auprès de population d'individus que l'on souhaite analyser. Les secondes sont préexistantes et doivent être prises dans des banques de données. Il est souvent efficace de faire une étude préliminaire qui peut être qualitative afin de mieux élaborer les tests futurs.
- La formulation des tests empiriques des hypothèses : Les tests des études empiriques font partie du processus de légitimation et de validité des résultats. Le chercheur doit donc effectuer un certain nombre de tests statistiques permettant de rendre les résultats généralisables. De ce fait, il existe deux sortes de validité, notamment dans la démarche hypothético-déductive : la validité externe et la validité interne (comme nous venons de l'énoncer précédemment). En ce qui concerne la fiabilité d'un modèle mathématique, plusieurs tests existent afin de démontrer la stabilité des résultats, notamment le calcul des écarts-types et la vérification de tests statistiques comme le t-Student.
- Les conclusions théoriques et pratiques : Cette étape permet de conclure sur les conséquences à la fois pratiques et théoriques des résultats. Le chercheur confronte ici ses résultats à la théorie. Celui-ci tente d'apporter un regard critique. Cette étape ultime est importante puisqu'elle peut donner des indications pour des projets futurs de recherche.

De ce fait, nous avons mené tout ce processus afin de tenter de répondre à nos questionnements de recherche. L'objet de notre recherche est d'analyser le lien entre la performance des banques et le degré d'internationalisation. Comme nous l'avons présenté

dans les deux premiers chapitres de cette thèse, de nombreux travaux se sont intéressés à cette relation. Cependant, ces études ne trouvent aucun consensus. Nous avons également souligné que nos travaux présentaient deux originalités principales. La première originalité de notre étude est que nous étudions le lien avec la performance de quatre types différents de modalités d'expansion. Ces quatre modalités sont les suivantes :

- L'implantation de filiales véhiculant l'enseigne de la banque
- L'implantation de filiale sans l'enseigne
- La réalisation de fusions - acquisitions transfrontalières
- L'accomplissement de partenariats ou alliances stratégiques avec l'étranger

La seconde originalité est que nous plaçons ce débat dans le cadre des banques européennes. D'ailleurs, dans la troisième section de ce chapitre, nous présentons notre analyse quantitative sur 49 groupes bancaires européens provenant de 15 pays différents. Nous avons choisi également de nous concentrer sur l'activité de banque de détail. D'une part, parce que les activités de banque de financement et d'investissement sont par définition internationales. Et d'autre part, parce que la banque de détail mondiale représente un enjeu conséquent de croissance, notamment pour les banques européennes évoluant dans un marché domestique saturé.

Sur le plan théorique nous avons mobilisé trois théories principales : la théorie de l'agence, la théorie des ressources et la théorie des coûts de transactions. Ces théories ont été présentées dans la première partie de notre recherche. Nous avons ainsi fait appel aux apports de la théorie de l'agence afin d'analyser les comportements stratégiques bancaires. Aussi, la théorie de l'agence affirme que la diversification peut réduire le risque personnel du dirigeant. La théorie des ressources nous a permis de mieux appréhender la notion de performance bancaire. Et enfin, la théorie des coûts de transaction nous a aidés à aborder l'ensemble des arguments qui stipulent que les banques doivent souffrir de coûts directement liés à l'internationalisation.

Sur le plan pratique, notre recherche repose sur la comparaison des stratégies d'internationalisation des banques. Comme nous l'avons démontré, la banque dispose de plusieurs options de croissance internationale. La crise actuelle pousse l'internationalisation des banques au cœur du débat économique et financier. Subséquemment, l'étude des effets

des différentes stratégies de croissance internationale sur la performance apparaît indispensable lors de la prise des décisions managériales et actionnariales.

Ainsi, pour répondre à notre questionnement de recherche, et compte tenu de la présentation des différents paradigmes épistémologiques et démarches méthodologiques que nous venons d'effectuer, nous avons opté pour la méthodologie suivante :

- **Choix du paradigme** : Notre démarche est positiviste. Elle consiste donc en l'interrogation « des faits afin d'en découvrir la structure sous-jacente » [Allard-Poesi et Maréchal (1999, p 39)]. Le marché bancaire étant dicté par des lois et des théories, nous pensons que cette logique est la plus appropriée.
- **Démarche hypothético-déductive** : nous avons opté pour une *approche déductive*. Pour Grawitz (1996) le mode de développement déductif est un outil de démonstration. Cette approche représente le raisonnement qui est à la base de la démarche hypothético-déductive consistant à formuler une ou plusieurs hypothèses et à les confronter à la réalité théorique.
- **Analyse préliminaire exploratoire** : Nous avons observé le comportement stratégique d'internationalisation de cinq groupes bancaires sur un territoire étranger. L'avantage d'une telle démarche est qu'elle se situe dans une logique d'observation permettant de comprendre les différents comportements stratégiques. L'inconvénient est qu'elle limite la logique d'internationalisation à un seul territoire possédant des spécificités particulières. Cette analyse préliminaire est présentée dans la section suivante.
- **Analyse quantitative** : Nous avons effectué une analyse quantitative puisque notre recherche porte sur les conséquences de l'expansion géographique sur la performance des banques. Le choix de la démarche méthodologique est bien entendu lié aux données dont dispose le chercheur. La quasi-unanimité des études effectuées a utilisé une méthode quantitative portant sur une analyse économétrique en données de panel. Nous avons également choisi ce type d'analyse.

Notre première partie a fait l'objet de la présentation de notre revue de littérature, et de nos hypothèses de recherche. Ainsi, les sections suivantes exposeront, l'analyse

préliminaire sur un marché unique et notre étude quantitative sur les 49 groupes bancaires européens.

Section 2 : Analyse préliminaire : les banques européennes sur le marché américain

L'analyse exploratoire que nous avons menée ici consiste en l'observation des stratégies d'implantation de cinq groupes bancaires européens sur un marché unique: les États-Unis. Dans cette section nous présentons premièrement, la définition et les objectifs d'une analyse exploratoire, et deuxièmement, notre étude préliminaire sur le marché américain.

Une grande *question* nous a guidés tout au long de cette phase qualitative pour éclairer notre problématique:

- Quelles sont stratégies internationales des banques européennes à l'échelle d'un pays ? Nous voulons à travers cette question analyser les moyens d'implantations de cinq groupes bancaires européens sur le marché américain. Le choix du marché américain n'est pas anodin dans la mesure où, comme nous l'avons expliqué dans les chapitres précédents, le désir de conquérir ce marché a fait partie des points d'appui des stratégies d'internationalisation des banques européennes¹⁴⁶.

Ainsi, cette section s'articule autour de deux points. D'une part, la présentation de l'analyse et des objectifs de celle-ci, et d'autre part, les conclusions de cette étude.

2.1 Définition de l'analyse exploratoire

La recherche exploratoire a généralement pour objectif de clarifier une difficulté, un problème, ou encore un questionnement qui a été plus ou moins défini. Elle peut aussi participer à encourager le choix de la démarche méthodologique de recherche appropriée, dans le but d'entreprendre ensuite une étude de plus grande envergure. Selon Van der Maren (1995) la recherche exploratoire viserait à combler un vide. On ne peut pas dire que l'internationalisation des banques soit un terrain méconnu compte tenu de la littérature très exhaustive à ce sujet. Cependant, il peut persister des clichés sur ce thème. Aussi, l'étude exploratoire constitue ici un préalable à notre recherche. Elle représente un moyen de baliser notre étude et de justifier les hypothèses formulées d'une part, et d'autre part de confirmer le choix du métier bancaire sur lequel nous avons préféré nous focaliser.

¹⁴⁶ Notamment dans les années 2000.

La recherche exploratoire, comme son nom l'indique, consiste ainsi à explorer, une situation que l'on souhaite étudier. L'exploration nécessite ainsi une observation. L'observation peut constituer une méthode de collecte de données en science de gestion qui alimente généralement la réflexion (Gavard-Perret, Gotteland, Haon et Joliber 2008). En ce sens, utiliser l'observation comme support de recherche peut être source de problématique dans la mesure où celle-ci est à la fois technique et stratégique. L'observation technique est en générale assimilée, dans la méthodologie de recherche, à une collecte de données dites primaires. Cette vision de l'observation est directement liée à la démarche exploratoire. Cette phase consent à comprendre le phénomène que l'on souhaite étudier. Ainsi, l'observation technique consiste avant tout à « pouvoir et analyser des personnes, des objets, des institutions », et à comprendre leur interaction. Dans un sens plus concret, l'observation d'un phénomène peut porter à la fois sur l'activité directe mais également sur l'environnement et les indicateurs de cette activité. Il s'agit donc d'évaluer un phénomène et de suivre ses évolutions. C'est en ce sens que l'on parle d'étude exploratoire.

L'exploration représente donc, une première approche pour analyser ce qui peut être vu et comprendre les stratégies des partis observés. Si l'observation peut être technique, comme nous l'avons souligné précédemment, elle peut être également une stratégie particulière pour comprendre le terrain que l'on veut étudier. De ce point de vue la recherche exploratoire est bien plus qu'une observation. L'accent est mis sur le choix de la relation que le chercheur souhaite entretenir avec son terrain afin d'étudier le phénomène qu'il souhaite interpréter et analyser.

L'observation est également vue comme un exercice d'attention vigilante. Cette pratique ne se limite pas simplement à analyser le phénomène observé. Mais elle consiste également en une observation précise de l'environnement, observation influencée par le contexte dans lequel elle se déroule. L'analyse exploratoire permet d'amener à une mobilisation complète des connaissances du chercheur afin de cerner les activités des acteurs observés. Néanmoins, celle-ci possède plusieurs biais cognitifs. Le biais d'attention sélective, le biais de confirmation, et le biais de reconstitution.

Un biais peut être défini comme une « orientation systématique » bien souvent inconsciente, lorsque le chercheur collecte ou traite les informations qu'il reçoit. Ce biais est source d'erreur. L'attention sélective consiste en la concentration de l'attention du chercheur sur ce qui est primordial, c'est-à-dire jugé comme pertinent. Le risque ici, est que le chercheur

se laisse distraire et submerger par ce qui est dit « secondaire ». La nécessité dans ce contexte est de savoir bien définir ce qui est « essentiel ». La sélection des phénomènes importants renvoie directement aux objectifs de recherche ainsi qu'au rôle de l'observation.

Le biais de confirmation représente le fait d'orienter son attention en priorité vers les informations qui confirment les hypothèses formulées par le chercheur ou les connaissances de celui-ci. Ensuite, le biais de reconstitution, consiste à établir, après observation, des relations de causalité « évidente » entre les phénomènes qui étaient dépourvus de sens au moment où l'action se déroulait.

Pour Gavard-Perret, Gotteland, Haon, et Jolibert (2008) il existe deux types d'observations. L'observation passive, qui se caractérise par des situations dans lesquelles le chercheur participe à l'activité des acteurs observés. Et l'observation participante, qui représente des situations dans lesquelles le chercheur participe à l'activité des acteurs observés.

2.2 Les objectifs de l'analyse exploratoire

Il existe plusieurs raisons qui poussent un chercheur à utiliser l'étude exploratoire. Certaines de ces raisons sont essentiellement pratiques, d'autres ont une dimension plus épistémologique et renvoient à la visée de la recherche. Le chercheur peut donc observer pour tester les hypothèses de recherche, observer pour produire de nouvelles hypothèses, observer pour enrichir la collecte de données primaires, ou encore observer pour contextualiser les données.

Dans le premier cas, la recherche exploratoire n'a donc pas fonction de décrire, comme nous l'avons défini précédemment, un phénomène mal connu ou mal compris. Elle consiste ici à participer à son explication en validant, ou non, une hypothèse théorique relative au phénomène étudié. Dans cette optique, l'exploration doit être faite par l'application d'un protocole expérimental directement conçu à partir de la théorie. En effet, c'est cette dernière qui indique les liens qu'il faut observer et la manière dont il faut le faire. Le fil conducteur de cette méthodologie consiste ainsi à partir de la théorie pour s'intéresser au réel et non l'inverse. Aussi, l'observation directe d'un phénomène étudié sans postulat, ne permettrait qu'une description en surface de l'apparence du phénomène sans expliquer sa raison.

Par conséquent, cette méthodologie permet de s'éloigner de la vision que l'on se fait d'un épiphénomène et fournit une traduction symbolique et significative des indicateurs de ce

fait observé. Dans ce cas, les données recueillies lors de l'observation pourront infirmer ou confirmer les axiomes que le chercheur souhaite vérifier lors de son examen.

La recherche exploratoire, s'inscrit dans une démarche visant à produire des hypothèses nouvelles [David et al (2000)]. Dans cette vision, l'observation existe parallèlement au travail théorique. Elle est ainsi effectuée sur le mode de l'immersion ethnographique. Cette pratique permet, des allers retours entre les données et la théorie existante. Cette observation permet de construire de nouvelles conceptions qui trouvent leur articulation dans une nouvelle théorie.

L'exploration peut également permettre d'aller au-delà des données chiffrées que le chercheur peut posséder. Elle vise également à briser la façade des discours convenus pour accéder aux pratiques véridiques des acteurs et au mode de fonctionnement profond des organisations sur lesquelles porte l'étude. Ce type de fonctionnement donne aux chercheurs une image réelle du phénomène, du marché, et des acteurs qu'il souhaite analyser. L'enrichissement des données dites primaires peut s'avérer être primordial dans la démarche méthodologique adoptée.

D'autre part, les données peuvent être difficiles à contextualiser. En effet, dans tous les travaux de recherche il existe un risque d'interprétation des données. Le risque dans ce cas-là est double : celui d'écraser les situations observées et celui de limiter la solidité de la théorisation. Cette dernière, peut-être la résultante d'une analyse des données.

Dans le cas de notre recherche, la recherche exploratoire, ne consiste pas à décrire ce qui est mal connu. En effet, comme nous l'avons démontré dans le second chapitre de cette recherche, le déploiement international de la banque de détail a suscité de nombreuses études. Nous ne pouvons donc pas dire que ce phénomène est mal connu. En revanche, il existe des stratégies internationales bancaires encore mal connues. La majorité des études à ce sujet se sont intéressées directement au lien entre la performance et la diversification géographique sans intégrer véritablement les différents modes d'implantation, comme nous le faisons ici. De plus, la plupart de ces recherches sont anciennes. Aussi, ces études se penchent en général, soit sur plusieurs pays, soit sur un groupe de pays bien définis.

L'exploration que nous avons choisie de mener vise à remplir plusieurs objectifs. Le premier est de confirmer les hypothèses que nous avons formulées dans la première partie de notre recherche. Ensuite, nous souhaitons vérifier si l'apport d'hypothèses supplémentaires

sera bénéfique à notre étude. Après, nous désirons contextualiser nos données mais également comprendre les stratégies d'implantation à l'étranger de nos banques européennes.

En Europe, la banque de détail s'est traditionnellement positionnée, en tant que partenaire privilégié de ses clients. Cependant, l'augmentation de la concurrence, et l'essoufflement des marchés nationaux ont conduit celle-ci à se développer sur des marchés étrangers. Aussi, le modèle bancaire qui reposait jusqu'au début des années 2000, sur l'interaction entre les clients, les produits et les outils de production est déstabilisé. Par conséquent, l'international est devenu le principal moteur de croissance des grandes banques européennes. L'enjeu principal est de savoir pour ces banques si leur modèle de banque développé au niveau national conviendra au niveau international. Les stratégies de déploiement sur des marchés étrangers sont différentes en fonction du pays. Une banque ne s'implante pas dans un pays mature comme dans un pays émergent. Dans l'ensemble, les positionnements internationaux des banques, ont été construits au fur et à mesure.

Cette construction s'est faite à partir de trois choses. Premièrement, comme cela a été présenté dans le chapitre premier, les banques se sont intéressées à leurs anciens empires coloniaux. Ensuite, elles ont profité de position opportuniste. Et enfin, les principales banques européennes de détail ont clairement affiché leur ambition de tirer profit d'un marché mature tel que le marché américain. C'est à partir de ces trois faits que nous allons étudier l'entrée sur le marché américain de cinq groupes bancaires européens.

De ce fait, dans notre étude exploratoire, nous allons d'une part, nous placer dans le cadre d'une observation passive. Ensuite, nous allons étudier les stratégies bancaires d'internationalisation sur un seul territoire afin de confirmer nos hypothèses de recherche, le marché étudié, et d'analyser la nécessité de nouveaux postulats de recherche.

2.3 La présence des banques européennes sur le territoire américain

La banque n'a pas échappé au rythme du processus d'internationalisation. La réalité de la mondialisation s'applique à tous les métiers bancaires ; la banque d'investissement, la banque de détail mais également la gestion d'actifs.

En ce qui concerne la banque de détail, le nombre de rapprochements transfrontaliers a beaucoup augmenté depuis le milieu des années 2000 propulsant ainsi la problématique du déploiement international en premier plan. En effet, celui-ci a longtemps été ramené au plan d'objectif secondaire. Aujourd'hui la banque de détail n'envisage pas de croissance sans une

ouverture sur l'étranger. La rentabilité de cette dernière intègre donc une implantation au-delà des frontières domestiques.

Il faut dire que l'essoufflement du marché domestique a conduit la majorité de nos banques européennes à s'expatrier. En France, la banque de détail nationale doit faire face à plusieurs limites. Ces manques peuvent être regroupés en quatre points.

Premièrement, le marché domestique est confronté à une saturation de l'offre bancaire. La pluralité des produits financiers sature le consommateur qui devient de plus en plus réticent à la possession de produits payants et superflus. Bien que la création de package, comprenant des livrets d'épargne couplés d'assurance, ait dans un premier temps boosté les ventes, les acheteurs se montrent moins intéressés.

Ensuite, le modèle de tarification apparaît obsolète. En effet, les établissements doivent affronter des critiques concernant leur modèle de calcul de commissions et de frais bancaires. Les associations de consommateurs sont mécontentes et exigent des banques une transparence qui pourrait devenir coûteuse. De plus, les réclamations sont de plus en plus virulentes, ce qui entraîne une dégradation de l'image bancaire. Aussi, les perspectives de croissance ne pourront en aucun cas être fondées sur une hausse des tarifs pratiqués.

Troisièmement, l'ensemble des pays européens est caractérisé par un vieillissement de la population. Si à court terme il n'a pas d'effet sur les visions de rentabilité, à moyen terme il représente un véritable frein à la croissance dans la mesure où cela limite le nombre total de clients.

Et pour finir, l'augmentation de la concurrence qui est essentiellement due à la venue de nouvelles institutions non bancaires proposant des produits financiers. Le banquier est ainsi devenu un « commercial comme les autres », perdant de ce fait, sa casquette de conseiller financier.

Subséquent, la perte de vitesse du marché domestique trouve ses raisons dans ces quatre points principaux. L'installation à l'étranger résulte principalement des manques nationaux. Les banques se sont ainsi consolidées dès la fin des années 1990 grâce à l'acquisition d'une part de nouveaux métiers (comme c'est le cas du Crédit Agricole avec sa filiale Sofinco et du groupe Caisse d'Epargne). Mais aussi, d'autre part, grâce au renforcement de métiers authentiques ; comme cela est l'exemple de la Société générale avec

le Crédit du Nord, du Crédit Agricole avec le Crédit Lyonnais, de Royal Bank of Scotland et de Natwest ou encore de Santander Central Hispano et de Banesto.

L'envie des banques européennes de conquérir d'autres marchés s'est accélérée avec la nécessité de se positionner en tant que leader paneuropéen tant le marché local s'avérait limité. Les élans de consolidation entraînent ainsi la construction des groupes européens notamment avec les rapprochements de Santander et d'Abbey National en 2004 puis, en 2005 d'Unicredit et HVB. Comme nous l'avons démontré dans le chapitre premier de notre thèse, l'internationalisation des banques européennes relève d'un processus étalé sur plusieurs années de dérèglementation, de décloisonnement et de déspecialisation du système financier européen.

Aussi, ce processus de déploiement est lié à trois facteurs qui laissent entrevoir trois stratégies principales. La première est celle découlant de l'héritage colonial. Il est très courant de trouver la présence de banques espagnoles en Amérique Latine ou encore des banques françaises en Afrique du Nord. De même, Barclays est très présente en Afrique du Sud et Standard Chartered privilégie son ancrage dans les pays du Commonwealth.

La seconde stratégie est celle de la prise de participation opportuniste. Les banques se sont rapidement intéressées à des opportunités d'expansion externe au niveau international. Les opportunités sont essentiellement représentées par l'ensemble des privatisations du secteur financier entier, mais aussi avec l'ouverture de certains pays après de longue période de protectionnisme. C'est ce qui s'est passé dans les pays de l'Europe de l'Est où les banques ont souhaité bénéficier de la croissance de ces marchés qui étaient réputés « porteur » à l'époque. Le but des banques ici, était de bancariser des pays où le système financier et bancaire était encore très peu développé. À la fin des années 2000, beaucoup de grandes banques européennes étaient présentes dans plus de 10 pays d'Europe de l'Est. C'est le cas de l'autrichien Raiffeisen qui était installé dans 15 pays de cette région, à la fin de l'année 2007. De même, l'ouverture du marché italien a constitué pour une grande partie des banques de la zone euro une opportunité d'ouverture sur l'extérieur. Cette ouverture impulsée par la banque centrale européenne, après plusieurs années de consolidations internes, a impulsé sur ce marché trois institutions : BNP Paribas, ABN AMRO et Crédit Agricole. Aussi, en 2006 ces trois banques détenaient jusqu'à 11 % des actifs de l'Italie.

La troisième stratégie, est celle du désir clairement annoncé d'intégrer le marché des États-Unis. Pendant longtemps, les acquisitions menées sur le marché américain étaient

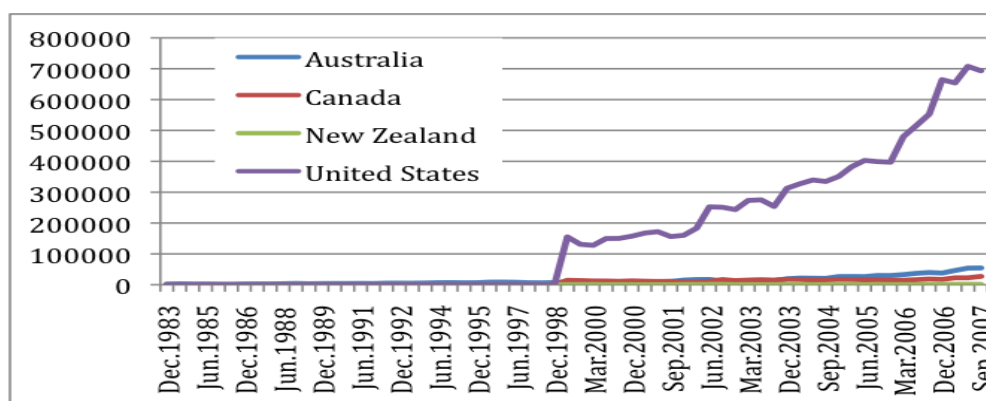
effectuées dans la niche de la banque d'investissement. C'est le cas avec Deutsch Bank qui s'est emparé en 1998 de Bankers trust et de UBS en 2000 qui a racheté Paine Wonder.

Ce souhait de s'implanter dans le marché américain a commencé ainsi à partir du début de la décennie 2000. L'idée pour ces banques était de tirer profit de marché avec les caractéristiques suivantes :

- La croissance économique élevée, notamment durant les années 1990.
- Une croissance démographique soutenue. Le continent européen étant frappé par un vieillissement de sa population. Le désir de ces institutions était donc de se concentrer sur une clientèle beaucoup plus jeune.
- La présence de banques régionales potentiellement « achetables ». Ces opportunités de rachat de banques régionales américaines se sont concrétisées notamment avec BNP en 2000, qui a racheté BankWest. De même, RBS avec Charter One en 2004 et BBVA en 2007 avec Compass Bancshares.

Nous avons mené une étude exploratoire sur cinq groupes bancaires et sur leur implantation à l'étranger, cette étude nous a permis de justifier une partie de notre problématique à savoir le lien entre la performance d'une banque et les implantations à l'étranger et de contextualiser les stratégies d'implantation. Nous nous sommes ainsi intéressés aux types d'implantation de cinq groupes bancaires aux Etats-Unis. Nous avons choisi le territoire américain pour cette étude, compte tenu du fait que le niveau des créances consolidées pour les banques européennes (entre 1998 et 2007) et notamment françaises y est largement supérieur à celui des autres pays développés (graphique 3.1). Le choix des banques étudiées dans notre étude n'est pas anodin.

Graphique 3.1 : Evolution des créances consolidées des banques françaises



Sources : Rapport annuel de la BRI, 2008

En effet, il s'est fait en fonction des stratégies déployées sur le territoire américain par nos principales banques européennes. HSBC a privilégié, par exemple, un développement global et un rôle de leader dans le crédit à la consommation. BNP Paribas s'est orientée vers des implantations régionales fortes en particulier sur la côte ouest. La Fortis Banque et le Crédit Agricole ont choisi quant à eux de s'implanter sur le marché américain en développant leur banque de financement. De même, Deutsch Bank est très fortement positionné sur le réseau de banque de financement, notamment dans la région de New York.

Notre étude regroupe ainsi, la localisation géographique de 1041¹⁴⁷ filiales de banques européennes présentes sur le territoire américain¹⁴⁸ (voir annexe 3) avec Hawaï et l'Alaska exclus de l'analyse (soit 9257500 km² dans notre étude) à savoir les 683 établissements de la BNPP, les 259 établissements de HSBC, les 73 établissements de la Deutsche Bank (DB), les 10 établissements de Fortis Banque et les 16 établissements du Crédit Agricole (CA).

La BNPP possède un réseau de banques de détail développé à l'international qui sert aussi de plates-formes au développement des autres métiers du pôle et des autres activités du Groupe. Aux Etats-Unis, l'activité de banque de détail¹⁴⁹ s'exerce via « Bank West Corporation » depuis la fin de l'année 2001. Cette holding regroupe « Bank of the West » (cinquième banque de l'ouest des États-Unis, présente dans 19 États) et « First Hawaiian Bank » (première banque de l'État d'Hawaï). Suite à l'acquisition de « United California Bank » la même année, la BNPP devient la quatrième banque de la Californie.

HSBC est présente sur une grande partie du territoire américain et propose à ses clients au travers de la banque de détail un large panel de services et de produits relevant à la fois de la banque d'investissement¹⁵⁰ et de la gestion d'actifs¹⁵¹.

La Deutsch Bank est quant à elle présente sur le marché américain depuis le 19ème siècle, et s'est implantée via une banque de financement. Elle a d'abord créé un fort réseau de relation dans la région de New York, puis s'est intéressée au reste du pays. Cette implantation

¹⁴⁷ Les adresses de ces filiales sont disponibles à l'annexe 3.

¹⁴⁸ Voir à l'annexe 3 l'adresse des filiales des groupes ainsi que leur cœur principal de métier.

¹⁴⁹ Appelée également banque de réseau, banque de proximité ou encore retail banking, la banque de détail d'après Desmicht (2004) regroupe trois types de marchés : particuliers, le marchés des professionnels, le marché des associations de proximité. (Voir chapitre 1)

¹⁵⁰ Les banques d'investissement procèdent à la collecte de ressources sur les marchés pour les grosses entreprises, représentant la clientèle la plus importante des banques d'affaire (voir chapitre 1).

¹⁵¹ A travers ce métier, la banque propose des activités de prestations de services. Pour De Coussergues S. Bourdeaux, G (2010), la clientèle concernée est essentiellement composée de compagnies d'assurances, ou encore de caisses de retraites et de particuliers très fortunés (voir chapitre 1).

dans la région de New York, lui vaut le statut de l'une des plus grands employeurs étrangers de la région.

Fortis Banque, ne s'est véritablement implantée aux USA que depuis 2004, même si elle a développé des relations avec le continent américain depuis le 19^{ème} siècle. L'ambition de cette banque au cours des années 2000, était de se spécialiser dans la banque de financement et d'investissement, mais également la gestion d'actif.

Le Crédit Agricole, quant à lui, dans son développement à l'international, a choisi une expansion ciblée et précise dans certaines régions. La banque s'est ainsi installée sur le continent essentiellement via sa banque de financement Calyon.

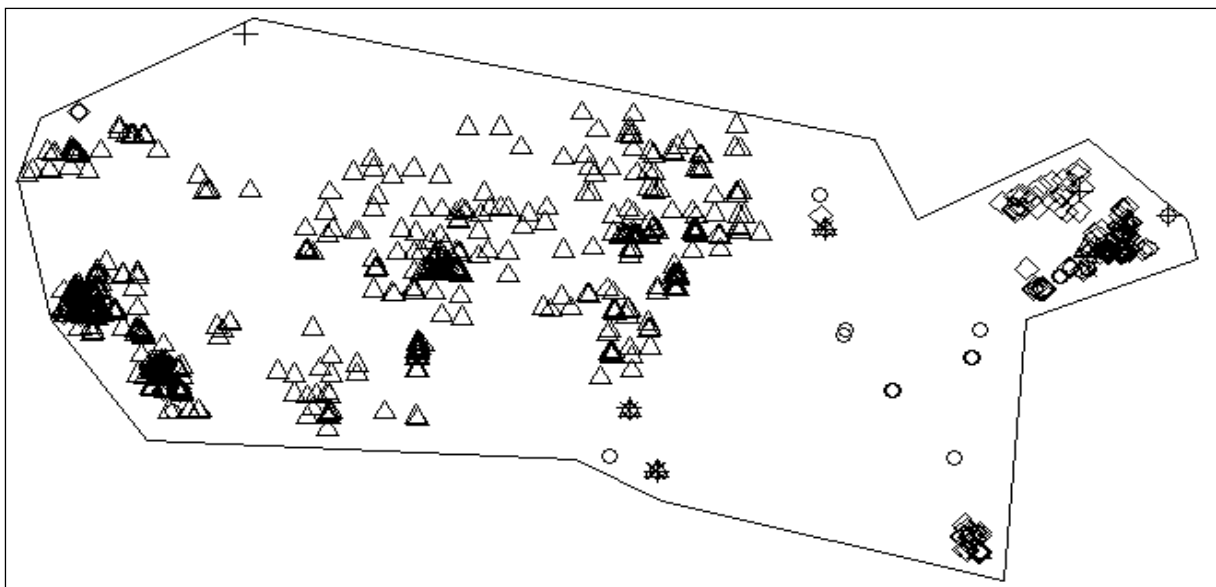
Les localisations des différentes filiales ont été faites à partir des sites officiels de chaque groupe bancaire et des rapports annuels. Dans un premier temps, les adresses précises de chaque filiale ont été relevées. Puis, à partir de ces adresses, et à l'aide du logiciel « Google Earth » nous avons établi les longitudes et latitudes exactes pour chaque filiale. Certaines banques localisées dans le même immeuble ont donné lieu à des points répliqués dans notre base de données. Ensuite, le positionnement des différentes filiales de nos groupes bancaires européens qui a été fait à partir du logiciel « R ¹⁵² ». Ce logiciel nous a permis de rendre compte, de la concentration de ces acteurs sur le territoire américain. La difficulté rencontrée dans cette étude exploratoire, a été de relater la précision des implantations. Cette précision a pu être possible grâce au logiciel « R », mais également aux informations recueillies sur les sites de chaque banque, et sur les adresses exactes de toutes les filiales. Le graphique 3.2 représente notre semis de points des établissements bancaires (obtenus directement à partir du logiciel de traitement des données) de la DB (o), de la BNPP (Δ), de Fortis¹⁵³ (+), du CA (x) et de HSBC (◇). Une forte inhomogénéité de la distribution des établissements y est illustrée. Nous avons replacé ces localisations sur la carte des Etats Unis (graphique 3.3).

¹⁵² Le logiciel R, est un langage de programmation destiné au traitement statistique et à l'analyse de données. L'analyse exploratoire a été réalisée avec le package spatstat sous R et l'ouvrage de Bivand, Pebesma et Gomez-Rubio (2008) a été utilisé comme guide. Le code source de Florent Bonneau dans le cadre de son analyse des urgences autour de Toulouse et disponible à l'adresse suivante <http://www.bentley.edu/csbig/csbig-v1-n2.cfm> nous a été d'un grand secours.

¹⁵³ Les localisations de la Fortis Banque sont celles répertoriées avant le rachat par la BNPP.

Pour pouvoir plus aisément discuter de l'implantation des firmes sur le territoire, une carte de la localisation des établissements de chaque groupe a été réalisée¹⁵⁴. On remarque en premier lieu, que les établissements bancaires tous groupes confondus, sont principalement localisés sur les côtes est (New York) et ouest (Californie). Plus spécifiquement, la DB a implanté des établissements dans plusieurs états (Floride, Californie), cependant la majorité est située en Nouvelle Angleterre. En raison de son historique (voir supra), la BNPP a un positionnement prépondérant dans le centre du pays et sur la côte ouest avec une absence notable sur la côte est.

Graphique 3.2 : semis de points des établissements bancaires sur le territoire américain



Légende : (o) filiales de la Deutch Bank, (Δ) filiale de la BNPP, (+) filiales de Fortis, (x) filiales du CA et (◇) filiales de HSBC.

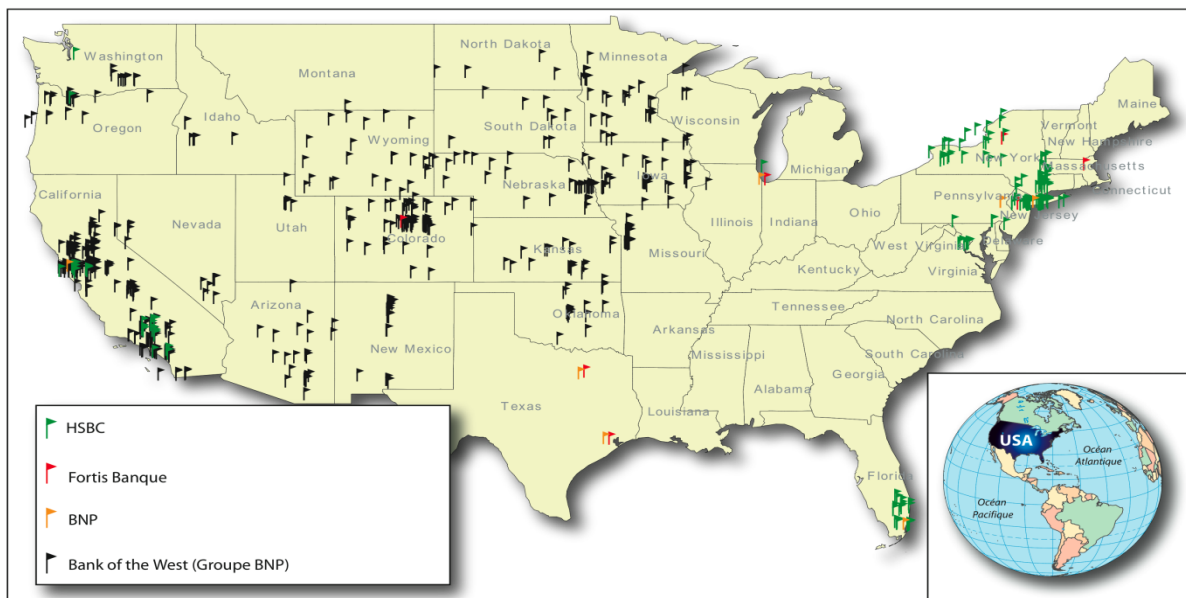
Quant à HSBC, ses banques sont présentes en Californie, en Floride et en Nouvelle Angleterre. Enfin, le faible nombre d'établissement de Fortis et du CA ne nous permet pas de détecter une structure précise.

Les résultats montrent dans un premier temps que l'intensité des établissements bancaires des établissements de la BNPP, du CA, de HSBC, de Fortis et de la Deutch Bank n'est pas constante sur tout le territoire américain et deuxièmement qu'un phénomène de concentration existerait, notamment au niveau des grandes mégapoles. En effet, l'étude de

¹⁵⁴ Voir graphique 3.2, graphique 3.3 et graphique 3.4.

la concentration des établissements bancaires implantés aux Etats-Unis nous a permis de constater que l'intensité des établissements bancaires n'était pas constante sur tout le territoire : ces derniers étant en majorité localisés en Californie, en Floride et en Nouvelle Angleterre. Ce qui pourrait soupçonner un regroupement dans certaines zones de ces groupes bancaires attirés par des places économiques et financières.

Graphique 3.3 : Localisation des principales banques Européennes sur le marché américain



Aussi, cette analyse, nous montre plusieurs points intéressants. Dans un premier temps, nous constatons que ces groupes de banques proposent des stratégies d'implantation différentes. En effet, la BNPP a choisi de s'immiscer dans le marché local américain à travers le rachat d'une banque purement régionale. Cette façon de se déployer correspond à une politique d'implantation via une autre enseigne. De ce fait, l'enseigne rachetée par la BNPP constitue un apport supplémentaire de clients déjà fidélisés. Ensuite, nous constatons une autre conduite, adoptée par certains groupes ; à savoir la Fortis banque, HSBC, et Deutsche Bank. Ces acteurs ont préféré intégrer ce territoire, en proposant leur expertise, leur métier, à travers la banque de financement et la gestion d'actifs. Tout ce savoir-faire est véhiculé par leur enseigne. Les conclusions exploratoires permettent ainsi de justifier notre problématique de départ. On pourrait donc se demander pourquoi ces acteurs ont choisi ces stratégies

d'approche pour le marché américain et s'il existe véritablement de la valeur ajoutée à adopter ces deux types de stratégies.

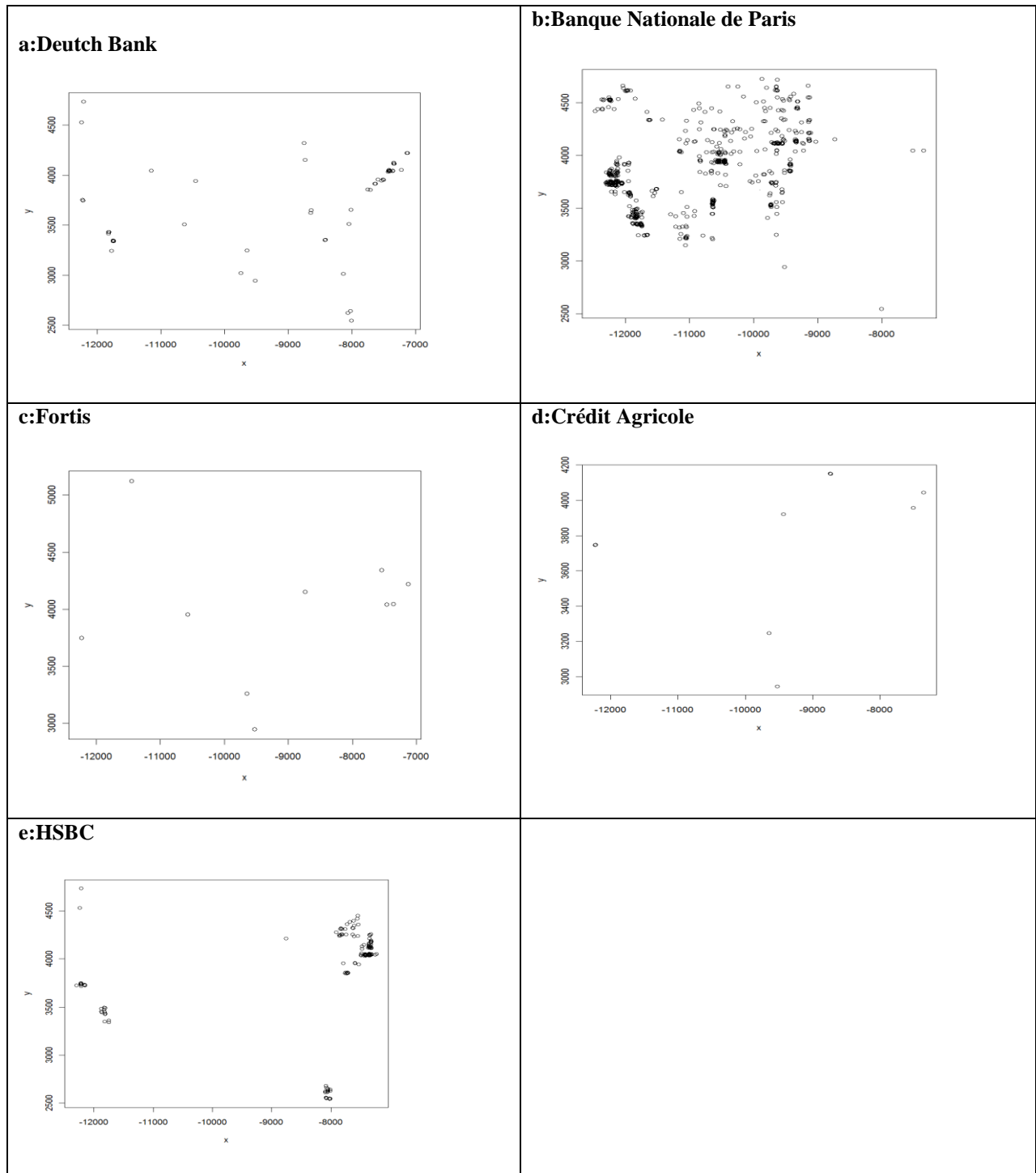
Comme nous l'avons souligné dans le premier paragraphe de ce chapitre, l'observation peut avoir plusieurs objectifs. Elle peut dans un premier temps justifier les hypothèses formulées à partir de la théorie. Ensuite, l'étude exploratoire aide généralement à proposer de nouvelles théories et ainsi prolonger le débat. D'autre part, cette dernière participe à l'élaboration de la démarche méthodologique lors d'une recherche appropriée. Notre observation du déploiement international sur un territoire unique, a représenté un moyen de baliser notre étude d'une part, en justifiant les axiomes proposés lors de la présentation de la revue de littérature. Et d'autre part, cette recherche exploratoire a confirmé le choix du métier bancaire sur lequel nous nous concentrons.

Au-delà d'une observation des stratégies internationales européennes, cette étude représente également une introduction à notre analyse quantitative du lien entre la performance des banques et le développement à l'étranger. Comme nous l'avons souvent souligné au cours de cette thèse, la démarche internationale concerne l'ensemble des métiers bancaires. Cependant nous constatons, à travers l'observation que nous venons d'effectuer sur le territoire américain, que l'internationalisation de la banque de détail représente pour les institutions bancaires un enjeu primordial. En effet, l'exportation du « réseau » implique un savoir-faire particulier et une notion de proximité qui peuvent être déterminants lors du choix du pays d'implantation.

Cette analyse, de nature exploratoire, n'est évidemment pas exempte de critiques. Sur le plan méthodologique, l'échelle d'analyse rapportée au territoire américain ne peut en aucun cas être généralisée à l'ensemble des territoires. Bien que limitée, notre étude préliminaire laisse entrevoir des perspectives de recherches fécondes.

De ce fait, les sections suivantes présentent la méthodologie adoptée lors de notre étude quantitative cherchant à rendre compte du lien entre la performance et les stratégies d'internationalisation des banques.

Graphique 3.4 : localisation des établissements par groupe



Légende : (o) semis de points représentant la présence sur le territoire américain, des banques. Plus les points sont nombreux, plus la présence est importante.

Section 3 Analyse quantitative

Comme nous l'avons souligné dans l'introduction de notre thèse, nous avons opté pour une analyse en données de panel pour rendre compte du lien entre la performance et les modalités d'implantation. L'analyse en données de panel propose une double vision : temporelle et individuelle. Cette spécificité permet d'avoir une reproduction plus fidèle des conduites des agents microéconomiques. L'utilisation des données de panel dans l'analyse est très commune. Il nous apparaît ainsi utile de vous présenter les caractéristiques de cette analyse de données.

L'objectif de cette partie est de montrer aux lecteurs la richesse de l'information des données de panel et ainsi de présenter les outils économétriques que nous avons utilisés pour répondre à notre problématique de recherche.

De ce fait, nous allons tenter de démontrer ici les avantages mais aussi les inconvénients d'une telle technique d'analyse. Cette section a été largement inspirée de l'ouvrage d'Alain Pirotte (2011).

3.1 Les données de panel

L'une des caractéristiques des données de panel est l'importance et l'abondance des informations générées. On peut supposer que cette abondance d'informations produit des résultats beaucoup plus justes qui permettent de mieux appréhender le comportement microéconomique des ménages par exemple, ou, comme dans notre cas, des banques.

On peut compter trois grands avantages des données de panel. Ces avantages font partie des raisons pour lesquelles nous avons choisi d'utiliser les données de panel pour notre échantillon.

Le premier avantage est que la combinaison des dimensions temporelles et individuelles permet de multiplier les données et de pallier les problèmes rencontrés par les séries temporelles ou les coupes transversales. En effet, sur les séries temporelles, par exemple la dimension temporelle est souvent considérée comme faible. Si nous prenons l'exemple de notre étude, la crise bancaire débutée en 2008, aurait limité notre dimension temporelle si nous avions choisi des données en séries temporelles, ce qui aurait diminué le pouvoir explicatif de notre étude. De même, ce type de données revient à supposer un comportement homogène de chacun des individus de l'échantillon.

Parallèlement, le raisonnement en coupe transversale ne prend en compte que les spécificités individuelles sans intégrer la dimension temporelle. Si on suppose N banques à un moment donné. L'étude en coupe transversale nous permet d'appréhender leur comportement à un instant T , sans prendre en compte la dynamique de celui-ci sur une période temporelle. Il paraît inconcevable d'appréhender les comportements bancaires à un instant T , sans envisager leurs stratégies et comportements à l'instant $T-1$ et $T-2$. Les coupes transversales ne prennent pas en compte les spécificités individuelles.

Par conséquent, si en séries temporelles on possède T observations, et en coupe transversale N individus, en données de panel on disposera de $N \times T$ observations. Les variables sont alors composées de deux indices. Considérons la performance bancaire (PERF). Cette donnée sera indicée par deux types d'indices en données de panel. Un indice i , représentant la banque i , et un indice t définissant la banque i dans le temps.

Le second avantage concerne les effets de corrélation. Les séries temporelles peuvent créer des problèmes de très forte corrélation entre les variables dépendantes, ce qui fausse l'estimation des coefficients. On parle de multicollinéarité. La corrélation des variables pose des problèmes de spécification du modèle et pèse sur son pouvoir explicatif.

Si on considère l'équation suivante :

$$y = c + \sum_{j=0}^n d_j X_{t-j} + \varepsilon_t \quad 3.1$$

$$T = 1, \dots, T$$

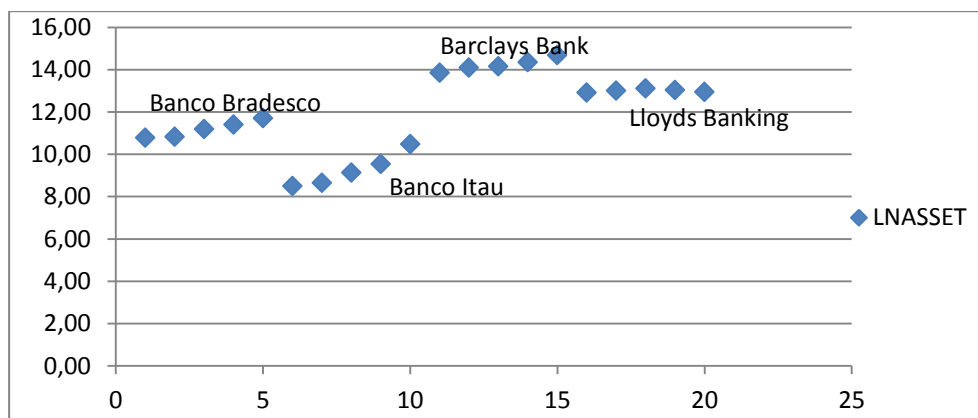
Le terme X représente une variable dépendante et ε_t les erreurs. Dans cette équation, les termes X_t , X_{t-1} et X_{t-2} sont très fortement corrélés. Cette corrélation est exprimée par un coefficient proche de 1. Le nombre d'observations disponible en séries temporelles risque d'être insuffisant pour pallier cette corrélation forte entre variables explicatives. L'abondance de l'information en données de panel, diminue les effets de corrélation. Il faut toutefois souligner que l'emploi des données de panel ne permet pas de gommer entièrement les problèmes de multicollinéarité.

Le troisième privilège est celui du nombre d'observations généré. Il est habituel, en données de panel, d'utiliser une grande quantité d'observations. Si on s'intéresse à 200 banques sur 5 années, le nombre d'observations sera de 1000. La quantité d'observations est directement liée à la combinaison de deux dimensions (temporelle et individuelle). Le nombre

d'informations générés par ce type de données est caractérisé en général par un nombre élevé d'individus contre un T faible. En d'autres termes, on retrouve en majorité, un nombre d'études conséquent, analysant beaucoup d'individus sur une période courte. La multiplication de ces deux dimensions ($N \times T$) augmente la taille de l'échantillon et permet d'avoir une estimation très fiable des coefficients, rendant la matrice des variances-covariances très précise. La notion microéconomique est ainsi, largement intégrée dans les données de panel, dans la mesure où le nombre d'individus est en général surreprésenté par rapport à la notion temporelle. Cette dimension individuelle représentée par l'indice i , permet d'avoir une estimation correcte.

Les données de panel sont également définies par plusieurs variabilités (graphique 3.5). Ces variabilités sont dues au fait que les données de panel comportent des individus, et dans notre cas des banques, qui ont des observations proches dans le temps, mais qui possèdent une grande variabilité entre elles.

Graphique 3.5 : Variabilité des banques



Les données de panel permettent également d'atténuer les difficultés causées par la corrélation des résidus. En effet, comme nous l'avons souligné plus haut, les données de panel comportent $N \times T$ observations. Ces observations incorporent une spécificité individuelle et une spécificité temporelle. Cette particularité permet d'atténuer les risques d'autocorrélation des perturbations.

Les avantages des données de panel nous ont conduits à choisir ce type de données pour notre échantillon. Toutefois, certaines caractéristiques sont à souligner. En effet, l'importance du nombre d'observations que requiert l'économétrie des données de panel peut produire la présence de données aberrantes dans notre échantillon. Il convient ainsi de localiser les observations aberrantes et de les corriger. Il y a donc plusieurs précautions à

prendre en amont, afin de ne pas corrompre l'échantillon de base en y incorporant de données erronées.

L'une des précautions est d'effectuer une étude de la qualité de l'échantillon d'analyse de base. Il convient de ce fait, de bien examiner tout type de changement de situation qui pourrait avoir un effet sur ces données.

Un autre problème peut également provenir de l'existence d'observations manquantes, ou non renseignées. Pour remédier à ce type de cas, on peut adopter deux types de comportements :

- Disposer d'un grand nombre d'observations : ainsi, il est possible, par la méthode d'interpolation, de remplir les cases vides.
- Laisser les observations telle qu'elles sont et ne pas combler les cases manquantes : dans ce cas l'échantillon peut souffrir de sélection endogène.

Ainsi les données de panel octroient une information très riche mais nécessitent aussi une prise de précaution très importante. Plusieurs modèles en économétrie des données de panel peuvent être utilisés. Le modèle sans facteur, le modèle à effets individuels fixes et le modèle aléatoire. Nous expliquons ces modèles dans les sections suivantes.

3.2 Les modèles sans facteurs, à effets individuels fixes et à effets individuels aléatoires

Nous allons exposer les trois modèles économétriques que nous avons appréciés en fonction de l'identification de l'hétérogénéité individuelle¹⁵⁵. Trois types de modèles peuvent être cités, le modèle sans facteur (2.2.1), le modèle à effets aléatoires (2.2.2) et le modèle à effets individuels fixes¹⁵⁶ (2.2.4).

¹⁵⁵ Les tests sur l'hétérogénéité individuelle sont détaillés au deuxième paragraphe de cette section.

¹⁵⁶ Ces paragraphes ont largement été inspirés de l'ouvrage de Sevestre P. 2003, « Econométrie des données de panel », Dunod.

3.2.1 Le modèle sans facteur

La particularité de ce modèle réside dans le fait que les coefficients des constantes et des variables explicatives sont les mêmes pour tous les individus de l'échantillon. Ainsi il n'existe pas dans ce modèle d'hétérogénéité individuelle. Le modèle peut ainsi être représenté par l'équation suivante :

$$Y_{i,t} = \alpha_i + x_{i,t}b_i + u_{i,t} \quad i=1, \dots, N \quad \text{et} \quad t=1, \dots, T \quad (3.7)$$

Où α_i représente la constante, b_i les termes rattachés aux variables explicatives et $u_{i,t}$ le terme d'erreurs. Nous supposons ici que ces perturbations $u_{i,t}$ sont supposées suivre une loi normale d'espérance nulle et de variance σ_u^2 .

Ainsi les perturbations respectent les conditions suivantes :

$$E(u_{i,t})=0$$

$$E(u_{i,t}, u_{i,s}) = \sigma_u^2 \text{ si } t=s \text{ et } E(u_{i,t} \text{ et } u_{i,s}) = 0 \text{ si } t \neq s$$

Ceci entraîne que $E(u_{i,t}, u_{i,s}) = \sigma_u^2 I_t$ avec I_t représentant la matrice identité. De ce fait on a :

$$E(u_{i,t}, u_{j,s}) = 0 \text{ avec } j \neq i \text{ et } E(u_{i,t}, x_{i,t}) = 0 .$$

Ce type de modèle apparaît ainsi très simple dans la mesure où les résidus $u_{i,t}$ ne sont pas dépendants des variables explicatives. Pour estimer ce modèle, la méthode des moindres carrés ordinaires peut être appliquée à l'ensemble de l'échantillon.

3.2.2 Le modèle à effet aléatoires individuels

Dans ce modèle il existe deux termes d'erreurs. On peut distinguer le terme d'erreur qui désigne les perturbations standards et le terme d'erreur qui prend en compte l'hétérogénéité individuelle. Ces termes sont représentés dans l'équation suivante :

$$Y_{i,t} = \alpha_i + x_{i,t}b_i + u_{i,t} + \varepsilon_{it} \quad (3.8)$$

Où $u_{i,t}$ correspond à notre premier terme de perturbation symbolisant les effets temporels, et ε_{it} , le terme d'erreur prenant en compte l'hétérogénéité individuelle. On considère dans ce type de modèle que les effets individuels et les effets temporels sont traités de manière

asymétrique. La période d'étude étant en général très peu dominante, on estime ici que les effets temporels sont des éléments fixes.

L'estimation de ce type de modèle peut se faire via un estimateur within permettant d'obtenir des coefficients qui ne sont pas biaisés et convergents. Pour autant, l'estimateur within n'est pas le meilleur estimateur dans la mesure où il ne fait pas partie des estimateurs à variance minimale. Cet estimateur n'est donc pas BLUE. Pour obtenir un estimateur BLUE dans ce type de modèle, il faut utiliser l'estimateur des moindres carrés généralisés (GLS).

Ainsi si on considère la matrice variance-covariance M , le modèle s'écrit de la façon suivante :

$$\hat{\beta} = \left[\sum_{i=1}^n \check{X}_i M^{-1} \right]^{-1} \left[\sum_{i=1}^n \check{X}_i M^{-1} Y_i \right]$$

Où M^{-1} représente l'inverse de la matrice M .

La matrice M de l'équation ci-dessus est composée de la somme des opérateurs intra-individuel (Within) et inter – individuel (Between). Cette décomposition de la matrice variance-covariance se fait de la manière suivante :

$$M = \sigma_{\epsilon}^2 \left(I_1 + \frac{1}{\theta} I_2 \right) \text{ et } M^{-1} = \frac{1}{\sigma_{\epsilon}^2} (I_1 + \theta I_2)$$

Où les termes I_1 et I_2 correspondent respectivement aux opérateurs intra et inter individuels ;

et où $\theta = \frac{\sigma_{\epsilon}^2}{\sigma_{\epsilon}^2 + T\sigma_{\mu}^2}$.

3.2.3 Le modèle à effets individuels fixes

La particularité du modèle à effets fixes est que l'on considère qu'il y a une constante spécifique à chaque individu i . Ce modèle va donc s'écrire sous la forme :

$$Y_{i,t} = \alpha_i + x_{i,t}b_i + u_{i,t}$$

Pour calculer les coefficients b dans ce modèle, on utilise l'estimateur Within¹⁵⁷.

Cet estimateur est calculé en minimisant la somme des résidus (que nous allons noter R) en fonction des termes α_i et b_i de l'équation ci-dessus.

$$\text{Ainsi on a : } \min R = \sum_{i=1}^n u'_i u_i = \sum_{i=1}^n (y_i - e\alpha_i - X_i b)'(y_i - e\alpha_i - X_i b)$$

On aura donc nos constantes (α_i) et coefficients (b_i) estimés tels que :

$$\hat{\alpha}_i = \bar{y}_i + \hat{\beta}' \bar{x}_i \quad \text{et} \quad \hat{b}_i = [\sum_{i=1}^n \sum_{i=1}^t (x)]^{-1} [\sum_{i=1}^n \sum_{i=1}^t (x)]$$

où \bar{y}_i et \bar{x}_i représentent respectivement les moyennes individuelles des variables à expliquées et explicatives. Dans ce modèle à effet fixe les variances des coefficients estimés sont donc les suivantes :

$$\text{var}(\hat{\beta}) = \frac{\hat{\sigma}_\varepsilon^2}{\sum_{i=1}^n (x_{it} - \bar{x}_i)^2} \quad \text{et} \quad \text{var}(\hat{\alpha}_i) = \frac{\hat{\sigma}_\varepsilon^2}{T} + \bar{x}_i' \text{var}(\hat{\beta}) \bar{x}_i$$

3.3 Les tests d'hypothèses : homogénéité et hétérogénéité

Afin de bien caractériser le modèle choisi, l'une des premières étapes en donnée de panel est celle de l'identification de la source de l'hétérogénéité. Pour se faire on suppose que l'hétérogénéité peut se situer soit au niveau des coefficients des constantes, soit au niveau des variables explicatives. On reconsidère ainsi l'équation 3.2 suivante :

$$Y_{i,t} = \alpha_i + x_{i,t} b_i + u_{i,t} \quad \text{avec} \quad i=1, \dots, N \quad \text{et} \quad t=1, \dots, T \quad (3.9)$$

Ainsi, nous pouvons dégager de l'équation (3.9) quatre possibilités :

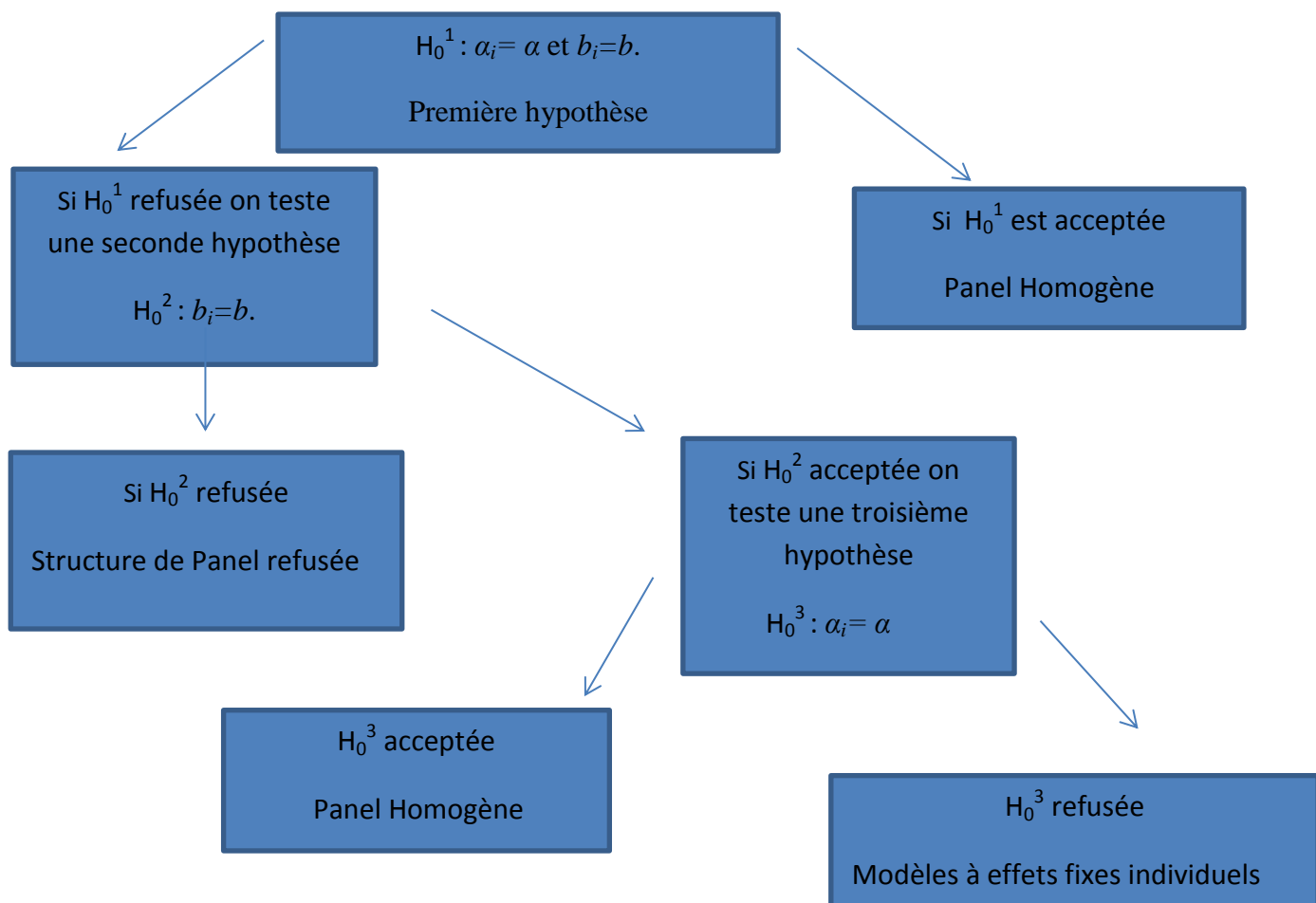
- le panel est dit homogène : si les coefficients des constantes sont égaux aux coefficients des variables explicatives ie si $\alpha_i = \alpha$ et si $b_i = b$.
- la structure de donnée de panel est rejetée : si tous les b et les α sont différents.

¹⁵⁷ Ou encore LSDV (Least Square Dummy Variable).

- la structure de panel est rejetée : si tous les coefficients des constantes (α_i) sont égaux, mais qu'en revanche les coefficients des variables explicatives sont tous inégaux (b_i). Dans ce cas il existe autant de modèles que d'individus.
- l'équation 3.2 donne lieu à un modèle à effets fixes individuelles : Les coefficients b_i sont tous identiques, mais les coefficients des constantes sont distincts.

Nous avons ainsi conduit plusieurs tests statistiques (voir graphique 3.6) afin de déterminer la présence de l'hétérogénéité individuelle dans les modèles à effets fixes et à effets aléatoires. Pour distinguer les possibilités évoquées ci-dessus il faut adopter une procédure de tests d'homogénéité emboîtée (Hsiao, 2003).

Graphique 3.6 : Les tests d'hypothèse



Source : Pirotte (2011)

Ces tests s'effectuent en 3 étapes :

- Premièrement, on teste l'hypothèse d'homogénéité de l'ensemble des paramètres à estimer tels que : $H_0: \alpha_i = \alpha$ et $b_i = b$ contre $H_1: \alpha_i \neq \alpha$ et $b_i \neq b$

La statistique associée à ce test est celle de Fisher et prenant la forme suivante :

$$F_1 = \frac{SCR_{1,c} - SCR_1}{SCR_1} \times \frac{NT - N(k+1)}{(N-1)(k+1)} \sim F((N-1)(k+1), (NT - N(k+1)))^{158}$$

- Ensuite, si notre hypothèse H_0 est rejetée on procède à la deuxième étape qui consiste à faire un test d'homogénéité portant sur les coefficients b_i (c'est-à-dire les coefficients des variables explicatives). On pose ainsi l'hypothèse suivante :

$$H_0: b_i = b \text{ contre } H_1: b_i \neq b$$

Avec une statistique de Fisher telle que :

$$F_2 = \frac{SCR_{2,c} - SCR_1}{SCR_1} \times \frac{NT - N(k+1)}{(N-1)k} \sim F((N-1)(k+1)k, (NT - N(k+1)))^{159}$$

- Enfin, dans le cas où l'hypothèse H_0 est acceptée, on teste une dernière hypothèse selon laquelle seuls les coefficients des constantes sont homogènes (α_i). On a donc les deux nouvelles hypothèses H_0 et H_1 ci-dessus :

$$H_0: \alpha_i = \alpha \text{ contre } H_1: \alpha_i \neq \alpha$$

La statistique de Fisher à calculer est :

$$F_3 = \frac{SCR_{1,c} - SCR_1}{SCR_1} \times \frac{N(T-1) - k}{(N-1)} \sim F((N-1), (N(T-1) - k))^{160}$$

¹⁵⁸ Où $SCR_{1,c}$ représente la somme des carrés des résidus du modèle sous l'hypothèse H_0 et SCR_1 représentant la somme des carrés des résidus du modèle sous l'hypothèse H_1 . Le degré de liberté est de $(N-1)(k+1)$, $(NT - N(k+1))$. Si notre valeur théorique de Fisher est inférieure à la valeur calculée, on rejette notre hypothèse H_0 contre l'hypothèse H_1 .

¹⁵⁹ $SCR_{2,c}$ est la somme des carrés des résidus du modèle contraint (modèle à effets individuels fixes, c'est-à-dire sous l'hypothèse H_0). De même, si la valeur calculée de Fisher (F_2) est supérieure à la valeur théorique de Fisher, à $(N-1)(k+1)k$, $(NT - N(k+1))$ degrés de liberté, on rejette H_0 .

¹⁶⁰ Dans cette étape, les termes $SCR_{1,c}$ et SCR_1 ont été calculés aux deux premières étapes. Si la statistique calculée est supérieure à la valeur théorique, on rejette H_0 .

Deux autres tests de spécifications permettent de tester la significativité de l'effet aléatoire (Breusch - Pagan) et la nature des effets spécifiques (tests d'Hausman).

➤ **Le test de Breusch-Pagan (1980)**

Ce test permet de comparer et d'évaluer le modèle sans facteur et le modèle à effet aléatoire. L'hypothèse nulle de ce test est telle que la variance de l'hétérogénéité individuelle est nulle (c'est-à-dire que : $H_0 = \sigma\mu^2 = 0$). Si on considère que les résidus du modèle sans facteur sont W , la statistique de Breusch-Pagan suit une loi de χ^2 telle que :

$$BP = \frac{NT}{2(T-1)} \left(\frac{\sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T W)^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T W^2} \right)^2$$

➤ **Le test d'Hausman (1978)**

La statistique d'Hausman permet de comparer le modèle à effet aléatoire à un modèle à effet fixe. Cette statistique se calcule de la façon ci-dessous et représente la différence entre les estimateurs du modèle aléatoire et du modèle à effet fixe et leurs variances.

$$HA = (\hat{b}_{between} - \hat{b}_{within}) \left(var(\hat{b}_{within}) - var(\hat{b}_{between}) \right)^{-1} (\hat{b}_{between} - \hat{b}_{within})$$

De ce fait, l'hypothèse nulle de ce test est l'indépendance entre les résidus et nos variables explicatives. Si l'hypothèse nulle n'est pas vérifiée, l'estimateur du modèle fixe est convergent et non biaisé, et l'estimateur du modèle between n'est pas BLUE¹⁶¹.

3.4 Echantillon et mesures

Le but de notre recherche est ainsi de savoir si une banque retire des bénéfices à s'établir à l'étranger. Pour rendre compte de l'expansion internationale des banques nous avons retenu plusieurs indicateurs que nous développons dans cette section.

3.4.1 Sélection des données

La première catégorie de donnée a été sélectionnée à partir de plusieurs critères. Nous avons dans un premier temps choisi les banques d'une capitalisation boursière supérieure ou

¹⁶¹ Sous l'hypothèse H_0 le test d'Hausman suit une loi de χ^2 . Si notre hypothèse nulle est acceptée, c'est-à-dire si $E\left(\frac{\mu_i}{x_{it}}\right) = 0$ l'estimateur du modèle between est le plus approprié. En revanche si cette hypothèse est rejetée, l'estimateur du modèle within est non biaisé et convergent.

égale à 1 milliard d'euros localisées en Europe et spécialisées en banques commerciales, mutualistes, et banques de détail. Ces premiers critères nous ont donné un total de 195 banques. Pour affiner notre recherche, nous nous sommes intéressés aux banques possédant au moins une filiale hors de leur pays d'origine, et aux comptes consolidés possédant des données financières sur cinq années (entre 2004 et 2008). Ces derniers critères nous procurent un échantillon de 58 banques européennes.

Le nettoyage de l'échantillon de base nous a conduit à éliminer 9 banques ce qui ramène notre base de donnée finale à 49 groupes bancaires européens¹⁶² (dont les pays d'origine sont répertoriés dans le tableau 3.2). Nous avons travaillé sur plus de 400 filiales pour la totalité des groupes de l'échantillon.

Tableau 3.1 : Liste pays d'origine des banques

Pays	Nombre de banques
Turquie	2
Suède	3
Portugal	4
Pays Bas	3
Irlande	2
Allemagne	5
Chypre	3
Danemark	3
Espagne	6
France	4
Grèce	4
Grande Bretagne	4
Italie	5
Suisse	1
total	49

Nous avons récolté nos données dans plusieurs bases de données, qui nous ont attribué une grande partie des informations financières des banques de notre échantillon. Afin d'optimiser nos informations nous avons également consulté les sites internet de chaque groupe bancaire étudié. Ces sites nous ont permis d'accéder également aux rapports annuels des banques, afin de calculer les indices de diversification. Ces bases sont détaillées ci-dessous.

¹⁶² La liste de cet échantillon est disponible à l'annexe 1.1.

❖ **Bankscope**

Bankscope donne accès à des données financières de plus de 11000 banques qui sont connectées à la plate-forme ORBIS¹⁶³. Elle compte ainsi les premières banques européennes, japonaises, américaines et les plus grandes organisations financières du monde. Ce logiciel intègre également la recherche de données spécifiques sur les banques. Ainsi, il peut être paramétré sur la recherche de banque individuelle ou sur la recherche de plusieurs banques ayant les mêmes critères.

Cette base de données peut proposer jusqu'à 16 ans de comptes détaillés pour certaines banques, et moins de 10 ans pour d'autres. Distribuée par le bureau de Van Dijk, Bankscope permet également d'avoir une vue sur la structure organisationnelle d'une banque ou sur le risque pays de la région où celle-ci est implantée. Le Bureau Van Dijk est un bureau de conseil très réputé en matière de recherche d'informations et de conception de système d'information. Les entreprises en font donc leur interlocuteur privilégié, notamment en termes de recherche d'opportunité, d'étude de marché, de conseil et d'audit.

La majorité des données disponibles sur Bankscope nous a donc permis d'obtenir nos principales données financières. Cependant, certaines données étant manquante, nous avons consulté les rapports annuels de chaque banque (notamment pour le calcul des indices de concentration) pour compléter notre base.

❖ **Zéphir**

Egalement distribué par le bureau Van Dijk, Zéphir propose une vision sur 10 années du nombre et des types de rapprochements d'entreprises dans le monde. Ainsi cette base nous offre une vue sur le nombre de fusions, acquisitions, Joint-Venture, introduction en bourse, ou encore capital investissement, sur les entreprises de nos choix. Elle fournit également une information détaillée sur la structure financière des entreprises également impliquées dans les transactions. Ce logiciel nous a attribué des informations sur toutes les transactions effectuées par les banques de notre échantillon, et de ce fait nous a permis de calculer leur niveau d'internationalisation sur la période retenue.

❖ **Le logiciel Eviews**

Eviews est un logiciel qui offre un large panel d'outils économétriques et statistiques. Il est dans la continuité des logiciels d'économétrie TSP (Time Series Processor) et microTSP

¹⁶³ Cette plate-forme permet un accès direct à internet à plus de 10 millions d'entreprises. On compte près de 28000 banques répertoriées dans Bankscope.

et fonctionne dans le domaine d'exploitation Windows. Eviews permet ainsi de travailler sur des régressions telles que l'analyse des séries temporelles et l'économétrie des données de panel¹⁶⁴.

3.4.2 La période d'analyse

La sélection de la période d'analyse n'est pas anodine. La première raison est que dans la majorité des cas, la donnée financière disponible la plus ancienne est celle de l'année 2004. Ensuite nous avons arrêté notre étude à l'année 2008 dans la mesure où le contexte économique, financier et bancaire particulier de l'année 2009 ne nous permet pas d'apporter des conclusions suffisamment significatives. Afin de pallier les problèmes d'inflation pouvant fausser nos résultats nous avons déflaté toutes nos données (base 100 en 2004).

3.4.3 Les indicateurs

La première originalité de notre étude est de considérer l'expansion internationale des banques à partir de quatre stratégies d'expansion internationale fondée autour de l'enseigne du groupe.

- ❖ Stratégie de l'implantation avec l'enseigne
- ❖ Stratégie de l'implantation sans l'enseigne
- ❖ Stratégie du partenariat transfrontalier
- ❖ Stratégie de la fusion-acquisition transfrontalière

Expansion avec l'enseigne : Pour mesurer l'expansion internationale de la banque de détail via l'enseigne du groupe nous avons considéré les filiales installées à l'étranger portant le même nom que la maison mère. Il s'agit des filiales détenues à plus de 50%.

Par exemple, pour la banque BNP PARIBAS nous avons travaillé sur les données financières de 25 filiales (répertoriées dans le tableau 3.2) afin d'obtenir une mesure du degré de diversification géographique. Ainsi pour le calcul de ces indices de diversification géographique nous proposons, comme Acharya et al. (2006) et Berger et al (2010), l'indice Herfindahl. Nous présentons trois types de décomposition :

- une décomposition au niveau des prêts bancaires (HERF_LD)

$$\sum_0^n \left(\frac{\text{prêts de la region } i}{\text{total actif}} \right)^2_{165}$$

¹⁶⁴ Pour plus de renseignements sur ce logiciel voir Philippe Cassin (2009), Econométrie, Méthodes et Applications avec Eviews, Edition Technip.

- une décomposition au niveau des actifs bancaires (HERF_AD)

$$\sum_0^n \left(\frac{\text{actif de la region } i}{\text{total actif}} \right)^2$$

- une décomposition au niveau des dépôts bancaires (HERF_DD)

$$\sum_0^n \left(\frac{\text{dépôts de la region } i}{\text{total actif}} \right)^2$$

Nous avons déterminé trois régions : Nationale, Europe et Internationale. Plus cet indice est proche de 1, plus la diversification géographique est faible.

Expansion sans l'enseigne (NUBSUB) : Nous avons retenu le nombre de filiales qui ne portent pas l'enseigne du groupe sur le total des filiales du groupe. Le nombre de filiales a été répertorié à l'aide de Bankscope et des rapports annuels respectifs. Comme pour notre premier indice il s'agit des filiales détenues à plus de 50%. Cette mesure est donc représentée par le pourcentage de filiales à l'étranger sans l'enseigne :

$$NUBSUB = \frac{\text{nombre de filiales étrangères sans l'enseigne}}{\text{total de filiales}}$$

Expansion avec des partenariats transfrontaliers (PARTN) : Le degré d'internationalisation est mesuré ici par le pourcentage de partenariats réalisés à l'étranger (impliquant des établissements de crédit ou des entreprises non financières) par rapport au total des partenariats. Les partenariats qu'il est possible de sélectionner avec Zéphir sont les joints ventures ; impliquant la création d'une nouvelle entreprise par deux parties, une banque et un autre établissement (financier ou non) ; et les prises de participations (cas où l'acquéreur a acheté un certain nombre d'actions dans la cible et où l'enjeu est d'en posséder moins de 50%).

¹⁶⁵ Dans notre cas n=3

$$PARTN = \frac{\text{nombre de partenariats transfrontaliers}}{\text{total des partenariats}}$$

Expansion avec des fusions- acquisitions transfrontalières (NCA) : Cette stratégie est représentée par le nombre de fusions acquisitions transfrontalières (impliquant des établissements de crédit situés dans des pays étrangers) dans le total des fusions et acquisitions réalisées (à savoir domestiques et transfrontalières). Nous considérons ici toute affaire où l'acquéreur se retrouve avec 50% ou plus du capital de la cible. Même si la participation acquise est très faible au départ, si l'enjeu final est de 50% ou au-dessus l'accord est également considéré comme une acquisition.

$$NCA = \frac{\text{nombre de fusions et acquisitions transfrontalières}}{\text{total des fusions acquisitions}}$$

Tableau 3.2 : Liste des filiales de la BNPP prises en compte dans le calcul de l'indice de concentration

Nom de la filiale	Pays de la filiale
Banco BNP Paribas Brasil S.A.	Brésil
Bank BNP Paribas Indonesia PT	Indonésie
BGL BNP Paribas	Luxembourg
BNP Paribas	Argentine
BNP Paribas	Portugal
BNP Paribas	Panama
BNP Paribas	Singapour
BNP Paribas (Bulgaria)	Bulgarie
BNP Paribas (Canada)	Canada
BNP Paribas (China)	Chine
BNP Paribas (Cyprus)	Chypre
BNP Paribas - Andes	Pérou
BNP Paribas Bank (Polska)	Polande
BNP Paribas Bank NV	Pays-Bas
BNP Paribas Egypt	Egypte
BNP Paribas El Djazaïr	Algérie
BNP Paribas España SA	Espagne
BNP Paribas	Grande Bretagne
BNP Paribas Fortis-Fortis Bank	Belgique
BNP Paribas Hong Kong	Hong Kong
BNP Paribas Hungaria Bank	Hongrie
BNP Paribas Mauritanie	Mauritanie
BNP Paribas	Italie
BNP Paribas	Russie

➤ Mesures de la performance

Nous avons choisi trois mesures pour la performance. Le ROE, ROA et le coefficient d'exploitation. Le ROE, Return On Equity, et le ROA, Return On Assets, sont les ratios de performance les plus utilisés par les banques (Lamarque, 2008). Le retour sur fonds propres rend compte des rendements de l'investissement pour les actionnaires. Ces ratios se calculent de la manière suivante :

$$ROE = \frac{\text{Résultat net}}{\text{capitaux propres moyens}} \quad \text{et} \quad ROA = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Total bilan}}$$

Pour compléter ces deux mesures, nous proposons une mesure de l'efficience à partir du coefficient d'exploitation représenté par le rapport :

$$\text{Coefficient d'exploitation} = \frac{\text{Frais d'exploitation}}{\text{Produit net bancaire}}$$

Cette mesure aide à pallier les limites du ROE, calculé à partir du résultat net. Le coefficient d'exploitation permet d'obtenir une vue sur l'évolution des frais généraux des banques.

➤ La mesure du risque de crédit

Nous avons déterminé les types de risques auxquels la banque pouvait être confrontée au cours des chapitres précédents. Le fondement du premier pilier de Bâle II présente les fonds propres comme un témoin des risques réellement pris par les établissements de crédits. Ces risques, qui peuvent être représentés par le risque de crédit, le risque opérationnel ou encore le risque de marché, doivent être absorbés par les fonds propres. L'objectif de ce pilier est de faire supporter aux actionnaires les risques liés à une défaillance de la gestion bancaire (Nekhili et Karyotis, 2008). Le risque de crédit peut être maîtrisé à partir de l'offre de crédit ou encore avec la clarification du circuit de demande. Afin de mesurer le risque de crédit, nous avons choisi le ratio suivant :

$$\diamond \frac{\text{créances douteuses}}{\text{PNB}} \quad (\text{CREDITRISK})$$

➤ Les variables de contrôle

Nous avons choisi deux catégories de variables de contrôle. Les variables de contrôle microéconomiques (relatives aux banques), et les variables de contrôle macroéconomiques (relatives aux pays des maisons mères et des filiales).

Nous avons regroupé ces termes de contrôle en trois groupes :

- ❖ variables relatives à la banque
- ❖ risque économique et financier du pays d'accueil
- ❖ distance économique et bancaire

- **Variable relative à la banque**

La majorité des études portant sur les effets de la diversification géographique, intègre également la diversification en termes de métiers. Il est toutefois difficile de bien définir tous les métiers d'une banque multinationale à partir des bilans. En effet, les bilans ne retracent pas forcément ces informations. Par conséquent, nous avons pris la classification proposée par la base de données utilisée (Bankscope). Nous avons montré qu'une banque pouvait entreprendre des alliances commerciales à la fois avec le secteur bancaire mais aussi avec des secteurs non financiers (tels que les nouvelles technologies par exemple). Cette classification comporte 19 secteurs :

- Le secteur primaire (agriculture, compagnies minières)
- Agro-alimentaire, tabac, boissons
- Textile, industrie de l'habillement et du cuir
- Bois, papier
- Secteur de l'édition
- Secteur des produits chimiques, du caoutchouc et du plastique
- Produits métalliques
- Secteur de l'équipement et du recyclage du vieux matériel
- Pétrole, eau et électricité
- Secteur de la construction
- Secteur du commerce de gros et de détail
- Secteur de l'hôtellerie
- Transport
- Poste et télécommunication
- Banques
- Compagnies d'assurance

-Autres services

-Administration publique et défense

-Education et santé

Ainsi plus une banque aura des accords avec des secteurs différents, plus ce terme sera élevé. On considère que cette mesure est comprise entre 1 et 19¹⁶⁶.

- **Risque économique et financier du pays d'accueil (RISK)**

Le risque du pays d'accueil est une variable importante dans le choix d'une implantation à l'étranger. Certains auteurs tels que Spremann et al. (2000), ou encore Di Antonio et al. (2002), ont démontré que le choix d'une implantation via une filiale dépend du niveau de risque ressenti dans le pays d'accueil¹⁶⁷. Nous pensons qu'il serait intéressant d'intégrer cette variable à notre étude.

Pour rendre compte du risque économique nous avons choisi de prendre la mesure de l'OCDE. L'évaluation des risques se fait en huit catégories (de 0 à 7). Cet indicateur est composé de plusieurs critères dont le défaut de paiement, la situation économique et financière et le risque politique. Un indicateur proche de 7 suppose un risque élevé, à l'inverse, un indicateur proche de 0 suppose un risque faible.

- **Distance économique et bancaire**

Nous proposons trois mesures pour évaluer la distance économique :

- la différence entre le PIB du pays d'origine et le PIB du pays d'accueil (GDP), (source : FMI)
- la présence d'une langue commune ou non. Il s'agit d'une variable binaire prenant la valeur de 1 si oui, et de 0 si non (LANG)
- le taux d'intérêt qui prévaut dans le pays d'accueil (source : FMI)

La théorie de l'internationalisation bancaire, comme nous l'avons démontré dans le premier chapitre, considère également que le choix d'une implantation à l'étranger dépend du développement du secteur bancaire dans le pays d'accueil. Ainsi, Cerutti et al., (2007), ont établi que ce niveau de développement déterminait l'implantation. Ce développement du secteur bancaire peut faire l'objet de barrières à l'entrée pour les banques étrangères (Dietsch

¹⁶⁶ Le chiffre 1 correspondant à un seul secteur, et le chiffre 19, à la totalité des secteurs.

¹⁶⁷ L'importance du risque pays est démontrée dans la section 6 du chapitre 2 de notre recherche.

1992)¹⁶⁸. Ces barrières provoquent des coûts irrécupérables qui ont des effets négatifs sur les bénéfices des banques.

Pour mesurer le développement du secteur bancaire du territoire d'installation nous retenons un indicateur :

- le nombre d'institutions bancaires et financières présentes sur le territoire où la filiale est installée.

Ainsi, la liste de l'ensemble des variables de l'étude est répertoriée dans le tableau suivant :

Tableau 3.4 : Listes des variables de l'étude

Variables	symboles	Formules
Variables relatives à la banque		
Performance	ROE et ROA	ROE (Résultat net/Capitaux propres moyens) , ROA(Résultat net/ Total Bilan)
Coefficient d'exploitation	Costincome	Frais généraux/PNB
Implantation de filiales portant l'enseigne	Herf_ad, Herf_dd et Herf_ld	indice Hirschman Herfindalh
Implantation de filiales ne portant pas l'enseigne	NUBSUB	Pourcentage de filiales implantées à l'étranger ne portant pas l'enseigne
Partenariats transfrontaliers	PARTN	Pourcentage de partenariats réalisés à l'étranger
Nombre de Fusions acquisitions transfrontalières	NCA	Pourcentage de fusions-acquisitions transfrontalières
Risque de contrepartie	CREDITRISK	Créances douteuses/PNB
Diversification de l'activité	ACT	Nombre de secteurs dans lesquels la banque intervient (maxi=19)
Distance économique		
PIB	GDP	PIB pays d'attache-PIB pays d'accueil
Variable binaire langue commune	LANG	Langue commune=1; pas de langue commune=0
Taux d'intérêt du pays d'accueil	INTRATE	Taux d'intérêt du pays d'accueil
Développement du secteur bancaire		
Nombres d'institutions bancaires et financières	NUMBINS	nombre d'institutions bancaires et financières dans le pays d'accueil

De ce fait, nous avons testé nos six hypothèses (tableau 3.5) en utilisant la méthodologie des données de panel que nous présentons dans la section suivante. Les équations suivantes représentent les régressions menées sur ce premier échantillon. Les équations (3.1) et (3.2) permettent de mesurer les effets de la diversification sur la performance et l'efficacité bancaire. Et l'équation (3.4), qui représente la régression pour mesurer l'impact de la diversification sur le risque bancaire.

$$\text{Performance} = \alpha_1 + \beta_{1t} \mathbf{HERF_AD} + \beta_{2t} \mathbf{PARTN} + \beta_{3t} \mathbf{NCA} + \beta_{4t} \mathbf{NUBSUB} + \beta_{5t} \mathbf{GDP} + \beta_{6t} \mathbf{INTRATE} + \beta_{7t} \mathbf{NUMBINS} + U_{it}. \quad (3.1)$$

Où la performance est mesurée de trois façons différentes $\left\{ \begin{array}{l} ROE \\ ROA \\ COSTINCOME \end{array} \right.$

¹⁶⁸ Le niveau de développement du secteur bancaire est l'un des facteurs déterminants de l'implantation à l'étranger. Nous discutons de ce facteur dans la section 6 du second chapitre.

$$\text{CREDITRISK} = \alpha_1 + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + \beta_{5t} \text{GDP} + \beta_{6t} \text{INTRATE} + \beta_{7t} \text{NUMBINS} + U_{it} \quad (3.3)$$

Où U_{it} représente le terme d'erreur.

Tableau 3.5 : Liste des hypothèses

codes	Hypothèses
H1	Un nombre d'activité bancaire élevé a un impact positif sur la performance.
H2	Le développement du système bancaire du pays d'accueil a un impact positif sur la performance.
H3	Une distance économique élevée entre le pays de la maison mère et celui de la filiale a un impact négatif sur la performance.
H4	Il existe un lien négatif entre le risque économique et financier du pays d'accueil et la performance des banques.
H5	La diversification géographique a un impact positif sur la performance des banques.
H6	La diversification géographique entraîne une diminution du risque de crédit.

Conclusion chapitre 3

Nous avons présenté, dans ce chapitre, dans un premier temps, une étude initiale menée sur cinq groupes bancaires européens. **Cette première étude nous a permis d'analyser la stratégie d'implantation de cinq banques européennes sur le territoire américain.**

Dans un second temps, nous avons exposé la méthodologie et la démarche économétrique qui sera conduite dans notre recherche pour estimer les divers modèles de notre étude empirique. La méthodologie des données de panel est une méthode économétrique très complète et très riche en informations. **L'économétrie des données de panel est un procédé qui permet ainsi de combiner deux dimensions (temporelle et individuelle), ce qui multiplie le nombre d'observations.** Malgré quelques inconvénients, cette méthode reste la plus fiable et la plus intéressante pour notre recherche. En effet, elle permet de prendre en compte les hétérogénéités individuelles ou temporelles, qui pourraient biaiser les résultats empiriques si ces dernières s'avèrent corrélées avec les variables explicatives. L'analyse des résultats est faite dans le chapitre suivant.

Chapitre 4 : Résultats empiriques et discussion

Dans notre chapitre précédent nous avons présenté nos variables explicatives et nos variables dépendantes. Toutes ces variables ont été choisies afin, d'une part, analyser le lien existant entre la performance des banques et la diversification internationale, et d'autre part, tester les hypothèses formulées lors de la présentation de la revue de la littérature.

Comme énoncé précédemment, dans ce présent travail, nous proposons de nous focaliser sur les différents moyens d'expansion internationale. C'est pourquoi nous avons construit quatre mesures de la diversification géographique, correspondant aux quatre modes d'implantation définis. Ainsi, afin de mesurer l'impact des stratégies d'implantation via les partenariats et fusions-acquisitions, nous avons pris en compte le pourcentage de partenariats et de fusions-acquisitions réalisés à l'étranger (par rapport au total des partenariats et des fusions-acquisitions). Ensuite, pour les stratégies d'implantation de filiales avec l'enseigne nous avons opté pour l'indice Herfindahl (mesuré à partir de la distribution des prêts dans trois régions distinctes). Et enfin, pour la stratégie d'implantation de filiales ne véhiculant pas l'enseigne nous avons pris le rapport du nombre de filiales ne portant pas le nom du groupe sur le total de filiales.

La méthode économétrique choisie permet de prendre en compte l'hétérogénéité individuelle de l'ensemble des données. De ce fait, un ensemble de tests statistiques a été mené afin de déterminer le modèle économétrique adapté à notre échantillon. Ces statistiques nous ont montré que l'on pouvait, d'une part admettre l'hétérogénéité individuelle via les tests de Fisher et de Breusch-Pagan ; et d'autre part refuser l'estimateur GLS (moindre carrés généralisés) du modèle à effet aléatoire (via le test d'Hausman). L'estimateur within apparaît ainsi non biaisé et convergent. Cet estimateur permet d'annuler l'hétérogénéité individuelle pour chaque individu (dans notre cas les banques) en considérant à chaque fois une constante différente (voir annexe 2). Les sections de ce chapitre expliquent et analysent les résultats obtenus sur notre échantillon de banques européennes. Elles concluent ensuite par une discussion, préalable à celle de notre conclusion finale.

-
- **Section 1** L'impact des différents moyens de diversification internationale
 - **Section 2** Vérification des hypothèses et validité du modèle
-

Section 1 : L'impact des différents moyens de diversification internationale

Nous procédons dans un premier temps à une étude de la significativité de certaines de nos variables explicatives. Cette étude nous permettra par la suite de ne retenir que les variables les plus significatives.

1.1 Pouvoir explicatif des variables retenues

Nous avons ainsi procédé à une régression linéaire simple pour chaque variable. Nous testons dans un premier temps le lien existant entre le ROE et plusieurs de nos variables explicatives. Les tableaux 4.1, 4.2 et 4.3 rendent compte d'une régression simple entre le ROE et les indices de diversification géographique relatant un expansion avec le nom du groupe et calculés à partir du total des actifs : $\sum_0^n \left(\frac{\text{actif de la region } i}{\text{total actif}} \right)^2$, du total des prêts $\sum_0^n \left(\frac{\text{prêts de la region } i}{\text{total prêts}} \right)^2$ et du total des dépôts $\sum_0^n \left(\frac{\text{dépôts de la region } i}{\text{total dépôts}} \right)^2$.

Les coefficients de détermination sont respectivement de 27,16%, 27,47% et 26%. Le niveau de ces coefficients n'est pas surprenant, dans la mesure où les travaux réalisés avec l'étude économétrique des données de panel possèdent des coefficients proches.

Tableau 4.1 : Estimation de l'équation : $Roe = \alpha_1 + \beta_2 \text{ HERF_AD}$

Variable	Coefficient	t-Student	Prob.
C	2.0588	2.3897	0.0179**
HERF_AD	0.6240	0.6152	0.5391
R ² Ajusté	0.2716		

*Significatif au seuil de 10%, **Significatif au seuil de 5%, *** Significatif au seuil de 1%

Tableau 4.2 : Estimation de l'équation : $Roe = \alpha_1 + \beta_2 \text{ HERF_DD}$

Variable	Coefficient	t-Student	Probabilité
C	1.765	2.778	0.0060***
HERF_DD	0.997	1.310	0.1918
R ² Ajusté	0.2747		

*Significatif au seuil de 10%, **Significatif au seuil de 5%, *** Significatif au seuil de 1%

Tableau 4.3 : Estimation de l'équation : $Roe = \alpha_1 + \beta_2 HERF_LD$

Variable	Coefficient	t-Student	Probabilité
C	2.7987	3.609	0.0004***
HERF_DD	-0.2534	-0.2827	0.7777
R ² Ajusté	0.26		

*Significatif au seuil de 10%, **Significatif au seuil de 5%, *** Significatif au seuil de 1%

Ces tableaux montrent qu'il n'existe, pour l'instant, aucune relation positive et significative entre le ROE et nos indices de mesure d'implantation via des filiales portant l'enseigne du groupe¹⁶⁹. Le but de cette section est d'étudier l'impact de l'ensemble de nos variables explicatives sur la performance bancaire. Pour ce faire, nous allons dans un premier temps déterminer le modèle définitif de l'analyse. Le choix de ce modèle dépend de la corrélation entre les variables explicatives. Il dépend également de la valeur d'explication de ces variables. Ainsi, avant d'analyser le lien entre diversification géographique et performance sur la totalité de notre échantillon, nous avons effectué un test de corrélation entre nos variables explicatives. Ce test nous permettra de rendre compte d'un risque de multi-colinéarité dans le résultat de notre analyse.

La matrice de corrélation définie dans le tableau 4.4, nous montre une très forte corrélation entre nos trois indices de diversification géographique (**HERF_AD**, **HERF_DD**, **HERF_LD**). Ce résultat n'est pas surprenant dans la mesure où l'actif total des banques est composé des dépôts et des prêts de celles-ci. Ainsi, afin de parer aux éventuels problèmes de multi-colinéarité de nos variables, nous allons retenir un seul indice de diversification géographique. Nous choisissons de garder l'indice **HERF_AD**. Ensuite, nous avons effectué un premier test avec nos variables explicatives qui nous a révélé une multi colinéarité parfaite entre les variables ACT, RISKOCDE et LANGUE. Nous avons donc dans un premier temps, omis ces variables dans notre modèle afin de ne pas biaiser nos résultats¹⁷⁰.

¹⁶⁹ Les résultats des tests usuels sur les données de panel (disponibles à l'annexe 2) montrent que pour ces trois premières équations, le modèle à effet fixe n'est pas un estimateur BLUE, c'est pourquoi nous ne nous focalisons pas sur ces premiers résultats.

¹⁷⁰ Lorsque les variables binaires sont fortement corrélées, Eviews rencontre des problèmes pour effectuer la régression. Pour pallier au problème il faut effectuer une régression sans la constante et isoler chaque variable dans des équations différentes. Nous avons donc mené plusieurs régressions avec ces variables mais aucune significativité n'a été révélée entre ces trois variables (ACT, RISKOCDE et LANGUE) et nos variables à expliquer. Toutefois, nous avons mesuré l'impact la diversification de l'activité sur la performance bancaire, en formant des panels que nous présentons dans le paragraphe 1.4 de cette section.

Tableau 4.4 : Matrice des corrélations entre variables

	PARTN	NUBSUB	HERF_AD	HERF_DD	HERF_LD	GDP	INTRAT	NUMBINS
		0.325789532317931	0.087792380569587	0.050739852476220	0.082843031235931	0.038496629773041	0.037416472658210	0.103910542859328
PARTN	1	8	6	73	51	96	01	6
			-	-	-	-	-	-
	0.325789532317931		0.062745173487834	0.116046049962433	0.127280028308843	0.286308768730618	0.067424971411089	0.035092576835103
NUBSUB	8	1	34	6	1	6	08	91
	0.087792380569587	0.062745173487834		0.897150400605900	0.806361965781709	0.412642864986682	0.054669550606936	0.350631121507104
HERF_AD	6	34	1	4	5	6	97	6
	0.050739852476220	0.116046049962433	0.897150400605900		0.879469870985834	0.429342240602085	0.092358773354268	0.270960422532351
HERF_DD	73	6	4	1	1	5	58	5
	0.082843031235931	0.127280028308843	0.806361965781709	0.879469870985834		0.426993620621949	0.080252212065347	0.196663948649048
HERF_LD	51	1	5	1	1	5	18	3
	0.038496629773041	0.286308768730618	0.412642864986682	0.429342240602085	0.426993620621949		0.266535151509025	0.028363818168893
GDP	96	6	6	5	5	1	6	17
	0.037416472658210	0.067424971411089	0.054669550606936	0.092358773354268	0.080252212065347	0.266535151509025		0.170446379586570
INTRAT	01	08	97	58	18	6	1	6
	0.103910542859328	0.035092576835103	0.350631121507104	0.270960422532351	0.196663948649048	0.028363818168893	0.170446379586570	
NUMBINS	6	91	6	5	3	17	6	1

Ainsi, nous avons retenu les variables explicatives suivantes :

- L'internationalisation bancaire avec l'enseigne (**HERF_AD**), mesurée à partir du ratio suivant : $\sum_0^n \left(\frac{\text{actif de la region } i}{\text{total actif}} \right)^2$
- L'internationalisation sans l'enseigne (**NUMBSUB**)
- Le poids des partenariats réalisés avec des entreprises étrangères (**PARTN**)
- Le poids des fusions et acquisitions transfrontalières (**NCA**)
- La distance économique et bancaire entre les pays représentée par :
 - La différence entre les PIB (**GDP**) ;
 - Le taux d'intérêt du pays d'accueil (**INTRATE**) ;
 - Le nombre d'institutions bancaires et financières présentes dans le pays d'accueil (**NUMBINS**)

1.2 L'impact des différents modes d'implantation sur la performance

Les tests statistiques que nous avons effectués sur les données nous ont démontré une hétérogénéité individuelle et ont rejeté l'hypothèse d'indépendance entre l'hétérogénéité individuelle non observée et les variables explicatives. Ces tests effectués sont les tests d'Hausman, de Breush Pagan et de Fisher. Dès lors, nous avons utilisé un modèle à effet individuel fixe que nous avons testé par la méthode des moindres carrés ordinaires, dans un premier temps, pour déterminer les coefficients estimés $\alpha_1, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$. Où α_1 représente la constante et $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_7$ les coefficients rattachés aux variables explicatives.

La performance bancaire étant mesurée par plusieurs variables différentes, notre modèle à estimer prend ainsi, la forme suivante :

$$\text{Performance} = \alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUMBSUB} + \beta_{5t} \text{GDP} + \beta_{6t} \text{INTRATE} + \beta_{7t} \text{NUMBINS} + U_{it}$$

Où la performance est mesurée de trois façons différentes $\left\{ \begin{array}{l} ROE \\ ROA \\ COSTINCOME \end{array} \right.$

Nous allons exposer dans un premier temps les résultats pour l'ensemble de notre échantillon, à savoir nos 245 observations bancaires. Ces résultats seront comparés, dans la seconde section, aux conclusions faites dans la littérature. Ces derniers figurent dans le tableau 4.5. Le modèle est globalement significatif puisque le R^2 est de 0.27. Comme nous

l'avons souligné plus haut, ce coefficient de détermination est représentatif des données de panel. En effet, les données de panel sont caractérisées par de nombreuses observations, notamment dans la dimension transversale qui présentent de nombreuses disparités interindividuelles. De plus, nos données ont été récoltées pour la majorité, dans des documents comptables qui comportent de nombreuses erreurs d'observation.

Par conséquent, il existe une variabilité inter individuelle importante. Ainsi, les coefficients de détermination dans un modèle à effets fixes ne sont, en général, pas très élevés. Ce tableau présente également le coefficient des différentes variables explicatives (β_1 à β_7) et les t de Student¹⁷¹. Ces statistiques nous permettent de trancher sur la significativité ou non de nos coefficients. Les résultats de la première régression nous montrent une relation significative entre d'une part, le ROE et le nombre de filiales à l'étranger présentes sous un autre nom que l'enseigne du groupe (NUBSUB) ; et d'autre part, entre le ROA et l'indice HERF_AD et le ROA et la mesure de la distance économique (GDP).

Ces chiffres nous montrent un lien positif et significatif à hauteur de 5% entre la rentabilité des capitaux propres et le pourcentage de filiales ne portant pas le nom du groupe. Ce qui signifie qu'une augmentation du pourcentage de filiales ne possédant pas l'enseigne est liée à une augmentation du ROE. A contrario, on constate une relation positive entre la mesure des implantations des filiales portant le nom du groupe à l'international et le ROA. La performance des groupes bancaires de notre échantillon dépend donc positivement de l'indice de concentration géographique. Par conséquent, une firme bancaire qui se diversifie beaucoup avec des implantations de filiales sous sa propre enseigne, a des chances de provoquer des effets néfastes sur la performance bancaire. En d'autres termes, plus une banque se diversifie avec son propre nom, plus cela réduit sa performance. Ces premiers résultats confirment la plupart des travaux de la littérature [Altunbas et Marques (2008), Hayden, Porath et Westernhagen (2007), Klein et Saldenberg (2010), Berger, Hasan et Zhou (2010)] qui montrent que la diversification s'accompagne d'une réduction de profits et d'une augmentation des coûts.

¹⁷¹ Les tests statistiques sont accompagnés dans la plupart des logiciels de « p-value » comprises entre 0 et 1. Ces valeurs dévoilent la probabilité que les valeurs trouvées soient exactes. De ce fait, si au seuil de 1%, une « p-value » est inférieure à 0.01, on rejette l'hypothèse nulle selon laquelle les coefficients estimés ne sont pas significatifs.

Tableau 4.5 : Résultats variables dépendantes ROE et ROA

ROE	Variables	Coefficients	Std. Error	t-Student	P-value
	C	6.459566*	3.599529	1.794558	0.0744
	HERF_AD	0.402143	0.444077	0.905571	0.3664
	PARTN	0.588570	0.443163	1.328113	0.1859
	NCA	0.011932	0.010495	1.136907	0.2571
	NUBSUB	1.648543**	0.661632	2.491631	0.0136
	GDP	-0.426239	0.280369	-1.520280	0.1302
	INTRAT	-0.015791	0.022406	-0.704762	0.4819
	NUMBINS	0.441652	0.385079	1.146912	0.2530
ROA	Variables	Coefficient	Std. Error	t-Student	P-value
	C	4.561312***	1.604915	2.842089	0.0050
	HERF_AD	0.692503**	0.327805	2.112544	0.0360
	PARTN	0.311125	0.347789	0.894580	0.3721
	NCA	0.011753	0.008693	1.352016	0.1780
	NUBSUB	1.217614	1.525994	0.797915	0.4259
	GDP	-0.247459**	0.112503	-2.199576	0.0290
	INTRAT	-0.010169	0.014453	-0.703552	0.4826
	NUMBINS	-0.111004	0.173276	-0.640621	0.5225

Variable dépendante ROE : $R^2=0.2777$, nombre d'observations : 232 ; Variable dépendante ROA : $R^2=0.66$, nombre d'observations=249

*Significatif au seuil de 10%, **Significatif au seuil de 5%, *** Significatif au seuil de 1%

Plus précisément, nos résultats démontrent que l'internationalisation via des filiales ne portant pas l'enseigne du groupe rapporte d'avantage aux banques de notre échantillon qu'une implantation via sa propre enseigne. Comme nous l'avons souligné dans le premier chapitre de cette recherche, le processus de déploiement international des banques européennes découle de plusieurs stratégies différentes. L'une des stratégies est celle des prises de participations opportunistes liées à la volonté de certaines banques de détail européennes de conquérir des marchés développés comme celui des Etats-Unis.

En effet, au cours des années 2000, les Etats-Unis ont connu une croissance économique vigoureuse couplée d'une croissance démographique qui s'est traduite par des opportunités de rachat de banques régionales pour les banques européennes. C'est le cas du rachat Banc West par BNPP en 2001 ou encore le rachat Household par HSB en 2003 et de Compass Bancshares par BBVA en 2007. Même si les moteurs de ses rachats étaient distincts, ces stratégies ont permis aux banques européennes d'asseoir leur pouvoir dans un marché développé, avec un autre nom, déjà connu par la clientèle locale. Ainsi, la stratégie qui consiste à s'internationaliser avec son enseigne n'est pas forcément adaptée à tous les pays dans lesquels la banque s'installe. De plus, il existe des coûts liés à l'acceptation de l'enseigne à l'étranger qui diminue la performance bancaire.

Les coûts en matière de ressources humaines, par exemple, peuvent être élevés. En effet, les banques souffrent dans ce cas d'un manque de dirigeants « expatriables » qui connaissent assez bien le marché local pour développer des activités adaptées aux résidents. Nos résultats soulignent ainsi la différence des effets sur la performance d'une implantation avec des filiales véhiculant à l'étranger le nom de la banque et une implantation « sans l'appellation d'origine ».

Une autre conclusion est également à souligner. Celle de la relation entre la distance économique et le ratio de rentabilité de l'actif (ROA). Ce résultat nous montre que les firmes bancaires qui s'installent dans des pays où la distance économique, par rapport au pays d'origine, est élevée ont un ROA plus faible que les banques qui s'installent dans des pays où cette différence économique est basse. Ainsi, une distance économique élevée a un impact négatif sur le ROA. Les banques européennes préfèrent s'orienter dans un premier temps vers des pays proches de leur économie, à savoir des pays matures. La réussite dans les pays émergents est liée à la capacité de la banque à proposer des produits et services à une clientèle qui s'avère être d'avantage multifournisseurs et par la présence d'une classe

moyenne très exigeante. C'est pourquoi la réussite de la banque de détail dans des pays émergents n'est pas systématique. De plus, les pays matures sont organisés autour de pratiques bancaires très répandues et entretenues par les acteurs locaux qui facilitent le bon fonctionnement et la réussite des opérations.

Ces conclusions corroborent une partie de la littérature sur l'internationalisation bancaire, qui trouve un lien entre le choix d'une banque de s'installer dans un pays et les conditions bancaires qui y prévalent. Buch (2003) démontre, par exemple, que l'existence d'une réglementation et d'une langue communes entraînent les banques à s'internationaliser. L'étude de Deng et Elysiani (2008) montre également qu'une distance élevée entre la maison mère et la filiale pèse sur la performance et augmente le risque de capital. Cependant, la mesure de Deng et Elysiani (2008) n'intègre pas la notion de distance économique, mais plutôt celle de distance géographique.

Il faut souligner néanmoins, que la réussite dans les pays matures repose tout de même sur deux leviers de création de valeur ; l'aptitude à proposer des produits et services nouveaux dans des marchés réputés comme stables et proche de leur économie ; l'aptitude à dégager des bénéfices rapidement pour recouvrir les frais d'installation. Ainsi, l'implantation dans des pays émergents laisse aux banques, dans certains cas, plus de marge de manœuvre que l'installation dans les pays très proche de leur économie. Ainsi, la banque doit savoir ajuster sa politique d'implantation au pays d'accueil.

Le tableau 4.6, regroupe la régression faite à partir de la variable dépendante COSTIN représentant le coefficient d'exploitation. Deux variables sont significativement différentes de zéro : Herf-ad et NUMBINS. L'indice de diversification géographique (herf_ad) est négativement lié à la variable dépendante. Ceci implique que si les filiales portant le nom du groupe sont concentrées géographiquement (plus herf_ad est proche de 1), le coefficient d'exploitation diminue. Ce résultat reste fidèle aux conclusions que nous avons formulées antérieurement stipulant qu'une diversification à travers une enseigne engage un certain nombre de coûts administratifs (présents dans le ratio du coefficient d'exploitation). En effet, les managers expatriés chargés de développer des marchés ont des rémunérations très hausses. De plus, le département des ressources humaines des filiales étrangères est souvent important et coûteux notamment dans les pays émergents.

Tableau 4.6 : Résultats variables dépendantes coefficient d'exploitation et risque de crédit

COSTIN	Variables	Coefficients	Std. Error	t-Student	P-value
	C	5.313368***	0.497977	10.66991	0.0000
	HERF_AD	-0.492496***	0.167519	-2.939933	0.0037
	PARTN	-0.148142	0.103342	-1.433512	0.1534
	NCA	0.000804	0.001933	0.415788	0.6780
	NUBSUB	-0.358363	0.404914	-0.885035	0.3773
	GDP	0.019194	0.043763	0.438579	0.6615
	INTRAT	0.009980	0.007636	1.306977	0.1928
	NUMBINS	-0.173280**	0.075269	-2.302135	0.0224
CREDITRISK	Variables	Coefficients	Std. Error	t-Student	P-value
	C	29.48059**	11.84054	2.489801	0.0136
	HERF_AD	0.246424	0.918658	0.268244	0.7888
	PARTN	0.167484	0.721900	0.232005	0.8168
	NCA	-0.009971	0.017251	-0.577954	0.5640
	NUBSUB	2.337376	3.373919	0.692778	0.4893
	GDP	-1.268137***	0.434391	-2.919345	0.0039
	INTRAT	0.020942	0.028648	0.731012	0.4657
	NUMBINS	-0.508025	1.093050	-0.464778	0.6426

Variable dépendante COSTIN : $R^2 = 0.62$, nombre d'observations : 245 ; Variable dépendante CREDITRISK : $R^2 = 0.86$, nombre d'observations=245

*Significatif au seuil de 10%, **Significatif au seuil de 5%, *** Significatif au seuil de 1%

Ces coûts sont essentiellement liés aux besoins d'aligner les politiques de rémunérations du groupe en tenant compte du marché local où les niveaux de salaires peuvent être parfois très haut. Mais aussi parce les projets d'intégration dans les pays étrangers sont très onéreux.

De même, on constate une relation significative et négative entre le coefficient d'exploitation et le nombre d'institutions financières présentes sur le territoire d'implantation. Ce résultat notifie que plus le marché bancaire, sur lequel les banques européennes installent leurs filiales, est développé plus les frais administratifs et de personnel seront bas. Le déploiement dans des pays très peu bancarisés constitue un défi et ce, pour plusieurs raisons. En effet, en général il s'agit de pays émergents caractérisés par quatre particularités majeures.

Premièrement, ces pays ont un niveau de bancarisation très peu élevé qui s'accompagne d'un faible niveau de fidélisation aux enseignes bancaires, voire inexistant. La relation banque-client est davantage « transactionnelle ». Les habitudes des populations locales rendent les relations commerciales difficiles et dans certains cas éphémères. L'absence de relation durable, de crédit immobilier ainsi que l'abondance des paiements en espèce rendent le développement du service et des produits bancaires dispendieux.

Deuxièmement, les infrastructures bancaires sont très peu déployées. Ces pays présentent une opportunité de développement pour les banques puisqu'il existe des centaines de millions de personnes à équiper. Cependant, ce besoin d'équipement nécessite un financement important en terme de moyens de paiement bancaire (carte, chèques, virement). Ce qui entraîne des dépenses administratives en termes de formation.

Ensuite, les territoires émergents sont caractérisés par des niveaux de revenus moyens bas. Cette clientèle nécessite des produits d'épargne et d'investissement spécifiques à leurs habitudes. Et enfin, il existe dans ces régions une élite sociale avertie et férue de nouvelle technologie. Ces populations nécessitent une adaptation de la banque de détail qui entraîne une augmentation des frais. En conséquence, le service de cette clientèle demande un personnel compétent et ciblé sur une niche de la banque de détail comme le crédit à la consommation. Aussi, les particularités de ces marchés locaux rendent difficile l'exportation de l'expérience acquise sur le marché locale ou sur des marchés plus matures.

De ce fait, les coûts administratifs, liés à la recherche d'une clientèle durable, à la fidélisation et à la création de produits adaptés, sont plus élevés.

1.3 L'impact du déploiement international sur le risque de crédit

Les résultats de cette régression ne relèvent aucun lien entre nos quatre types de déploiement international et le risque de crédit (tableau 4.6). Ce résultat laisse à supposer qu'il n'y a pas de relation linéaire entre le risque et l'indice de concentration. Berger et al (2010), dans leur étude empirique sur les banques chinoises, ont démontré que la relation entre le risque et les indices de concentration n'était pas clairement définie. En effet, ils trouvent une relation linéaire entre ces deux variables lorsque la régression ne comporte pas de terme quadratique. Cependant, lorsque leur régression en comporte, la relation devient de ce fait floue. Ils affirment, en revanche, qu'il pourrait exister une relation non linéaire entre ces deux variables.

Néanmoins, nous constatons une relation négative et significative entre le risque de crédit et la mesure de la distance économique entre pays. Ce qui signifie que plus la distance économique est élevée entre les pays, plus le risque de crédit est susceptible d'être faible. Ce résultat n'est pas surprenant dans la mesure où il est préférable d'être installé dans un pays où le risque systémique est faible. La crise des subprimes de 2008, puis celle de la dette en 2010 nous ont démontré que la contamination est très rapide sur le marché bancaire. D'ailleurs, nous avons traduit dans le premier chapitre de cette thèse la volonté des banques de s'établir dans des pays à fort potentiel de croissance où le risque de contamination est plus faible. C'est pourquoi, on constate une augmentation des créances transfrontières des banques européennes au troisième trimestre 2010 pour les régions de l'Asie et de l'Amérique Latine. En effet, les économies d'Europe de l'est, à l'exception de la Pologne, ont connu une importante baisse. Cette hausse fut ainsi essentiellement bénéfique pour les régions d'Amérique Latine et de la Caraïbes, de l'Afrique et du Moyen Orient et de l'Asie et du Pacifique.

Ces résultats confirment la position selon laquelle une implantation dans des pays émergents dont l'économie est éloignée de celle des économies européennes, ne présente pas forcément un risque de crédit plus important. Au contraire, le déploiement dans ce type de région pourrait représenter un facteur de protection.

1.4 L'impact de la diversification internationale des métiers sur la performance

Afin de rendre compte de l'impact de la diversification internationale des métiers nous avons créé deux groupes. Le premier groupe (groupe 1) est composé des banques qui effectuent des partenariats à l'international dans moins de 10 secteurs différents (selon la classification que nous avons énoncée dans le chapitre 3, il peut y en avoir 19). Le second groupe (groupe 2) représente l'ensemble des banques qui en effectuent dans plus de 10.

La régression faite est la suivante :

$$ROE = \alpha_{1t} + \beta_{1t} \mathbf{HERF_AD} + \beta_{2t} \mathbf{PARTN} + \beta_{3t} \mathbf{NCA} + \beta_{4t} \mathbf{NUBSUB} + U_{it}$$

Le tableau 4.7 présente les résultats de cette régression. On ne perçoit aucune relation significative, pour le premier groupe, entre nos diverses mesures d'installation à l'étranger et la performance. En revanche, pour le second groupe, nous constatons un lien significatif et négatif entre le pourcentage de partenariats réalisés à l'étranger et la performance. Ces conclusions signifient que, plus le nombre de métiers exercés à l'étranger est élevé, plus les partenariats transfrontaliers risquent de diminuer la performance bancaire.

Comme nous l'avons défini dans la première partie de cette recherche, les partenariats que les banques de détail effectuent à l'étranger sont très variés. Il peut s'agir d'accord technique et commercial, de joint - venture, de prises de participations ou encore d'accords cadre. Marois (1997) soulignait que les partenariats impliquaient un engagement moindre que la fusion-acquisition dans la mesure où les parties prenantes pouvaient se retirer plus facilement. De ce fait, la banque peut s'aventurer dans des secteurs différents tels que la téléphonie, et multiplier ses accords afin d'accroître son pouvoir de marché. En Europe, la banque s'est dans un premier temps placée comme acteur indispensable de la vie de ses clients en lui proposant des services et produits typiquement bancaires.

L'accent était ainsi mis sur l'accompagnement et le conseil dans les moments clés de la vie tels que l'accès à la propriété. Cependant, la clientèle européenne est devenue très avertie et a développé une nouvelle vision de la consommation financière. Le banquier est devenu un acteur facilitant les transactions financières, les projets immobiliers ou l'accès à la consommation. Le banquier est donc devenu un vendeur, et n'endosse plus la casquette de conseiller financier. En ce sens, c'est le vendeur du bien qui propose les facilités de paiement et les financements pour acheter celui-ci. Par conséquent, les firmes bancaires ont dû faire face à un accroissement de concurrents extérieurs aux marchés financiers qui offrent des produits bancaires.

Tableau 4.7 : Impact de la diversification des métiers sur la performance

Groupe 1	Variables	Coefficients	Std. Error	t-Student	P-value
	C	1.706355	0.680231	2.508493	0.0132
	HERF_AD	0.709400	0.677971	1.046358	0.2972
	PARTN	0.530671	0.547299	0.969619	0.3339
	NCA	-0.087128	0.143730	-0.606195	0.5453
	NUBSUB	0.292581	1.243007	0.235382	0.8142
Groupe 2	Variables	Coefficients	Std. Error	t-Student	P-value
	C	4.886491	1.184965	4.123742	0.0002
	HERF_AD	-0.680367	0.870987	-0.781144	0.4405
	PARTN	-5.212126***	1.670993	-3.119178	0.0038
	NCA	0.008859	0.004421	2.003656	0.1536
	NUBSUB	1.265085	1.298292	0.974422	0.3372

Variable dépendante : ROE

Groupe 1 : $R^2= 0.27$, nombre d'observations : 186 ; Groupe 2 : $R^2=0.21$, nombre d'observations=46

*Significatif au seuil de 10%, **Significatif au seuil de 5%, *** Significatif au seuil de 1%

Face à cette recrudescence de nouveaux concurrents, les banques ont eu deux réactions primordiales. Premièrement, elles se sont ancrées sur la niche du crédit à la consommation et du crédit revolving en proposant leurs services financiers à des enseignes de la grande distribution. C'est le cas de deux banques anglaises, RBS et HBOS, qui assurent la gestion du service financier respectivement de Tesco et Sainsbury. Deuxièmement, elles ont favorisé la pénétration du marché immobilier en achetant des réseaux d'agences immobilières. L'objectif étant ici d'intercepter le client potentiel en lui offrant, en même temps que le bien désiré, un crédit. Outre le marché immobilier, les banques se sont également focalisées sur les marchés de la téléphonie mobile ou de la fourniture d'énergie ou encore du service à la personne.

Ce type de stratégies, à la fois dans le cas d'une acquisition ou d'un simple partenariat, pose la question d'une part de la légitimité de la banque dans ces secteurs et d'autre part, de la gestion actionnariale. De plus, comme l'indiquent De Backer, Lioliakis et de Leusse (2008), les synergies, recherchées dans l'acquisition de ce type d'agences immobilières sont également soumises aux règles concurrentielles. La banque se transforme de plus en plus en un simple intermédiaire fragilisé par les critiques de plus en plus virulentes des associations de consommateurs. Le « désenchantement » de l'institution bancaire et le désintérêt des consommateurs pour celles-ci, donne place à des organismes « substituts » qui augmentent la concurrence. Nos résultats prouvent ainsi qu'une diversification sur plusieurs secteurs a des limites.

Section 2 : Vérification des hypothèses et validité des résultats

La vérification des hypothèses est une étape concluante dans l'exercice de la recherche. Elle dépend aussi de la validité et de la fiabilité du modèle établi. Nous développons ces deux points dans les paragraphes suivants.

2.1 Vérification des hypothèses

Les résultats de notre étude sur l'impact des différents modes d'implantation nous enseignent plusieurs points :

- Premièrement, l'internationalisation via des filiales ne portant pas l'appellation du groupe rapporte d'avantage aux banques de notre échantillon qu'une implantation via sa propre enseigne.
- Deuxièmement, les firmes bancaires qui s'installent dans des pays où la distance économique, par rapport au pays d'origine, est faible ont un ROA plus élevé que les banques qui s'installent dans des pays où cette différence économique est élevée.

- Troisièmement, une diversification internationale à travers une enseigne engage un certain nombre de coûts administratifs

- Quatrièmement, plus le marché bancaire, sur lequel les banques européennes installent leurs filiales, est développé plus les frais administratifs et de personnel seront bas.

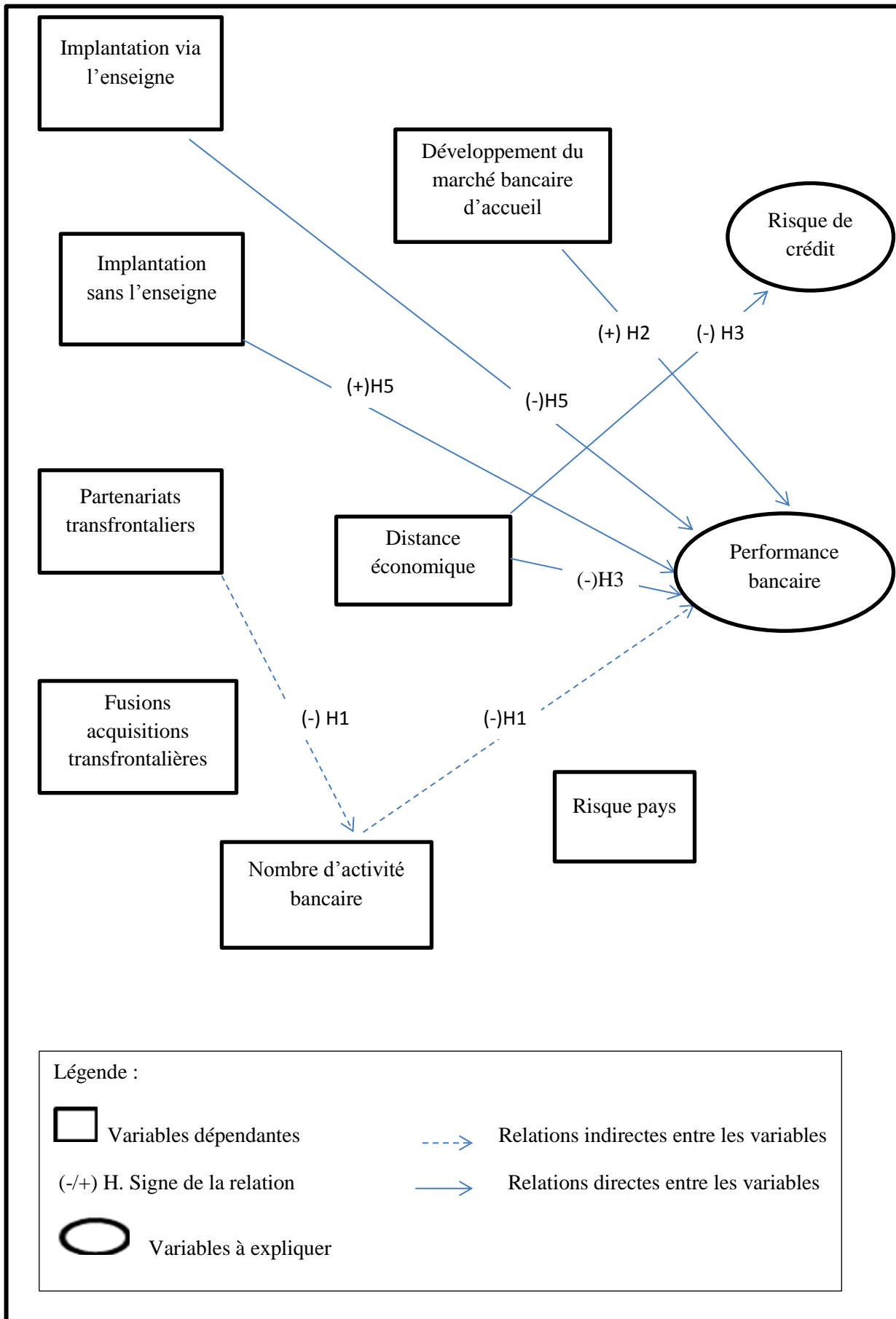
- Ensuite, plus la distance économique et élevée entre les pays, plus le risque de crédit est susceptible d'être faible.

- Et enfin, plus le nombre de métiers exercés à l'étranger est élevé, plus les partenariats transfrontaliers diminuent la performance bancaire.

Ces conclusions conduisent à confirmer et infirmer certaines de nos hypothèses ce qui donne lieu à plusieurs relations différentes entre nos variables à expliquer et nos variables explicatives (voir tableau 4.7). En effet, dans le cadre de cette thèse nous mobilisons plusieurs théories afin d'explicitier le lien entre l'internationalisation et la performance. Celles-ci sont ensuite mises à l'épreuve lors de notre analyse empirique. Nous allons ainsi, dans les paragraphes suivants, revenir dans un premier temps sur ces dernières afin d'explicitier les points de convergence ou de divergence de nos conclusions avec la théorie. Nos hypothèses seront présentées en fonction de notre objet de recherche. Nous allons ensuite comparer nos résultats avec ceux de la littérature contemporaine. Nous présenterons de ce fait le cadre actuel dans lequel les banques européennes doivent amorcer leur internationalisation ainsi que les meilleurs modes d'entrée à leur disposition sur les marchés étrangers.

La théorie conventionnelle bancaire stipule qu'une banque doit se diversifier afin d'augmenter sa crédibilité en tant qu'intermédiaire financier [Diamond 1984, Ramakrisnan and Thakor 1984, Boyd and Prescott 1986]. Pour Gertner et al (1994) la diversification des firmes attribue un niveau d'efficience qui n'est pas accessible aux firmes non diversifiées. De plus, celle-ci fournit une flexibilité aux entreprises qui leur offre une meilleure information sur le marché des capitaux et un meilleur accès aux financements. De ce fait, les dirigeants sont mieux positionnés pour allouer de manière efficiente les ressources (Shleifer and Vishny, 1991; Servaes, 1996; Williamson, 1989).

Tableau 4.8 : Relation entre variables



La théorie financière voit dans les bienfaits d'une diversification de marché, un élargissement de la clientèle et une possibilité d'accéder à de nouvelles ressources (Contractor et al 2003). L'élargissement de la clientèle via l'installation à l'étranger représente pour une banque un nouveau relai de croissance. L'apprentissage de nouveaux marchés peut être pour la banque un moyen de développer un savoir-faire et des techniques plus élaborées.

L'internationalisation peut ainsi apparaître ici comme une façon de diversifier et de diminuer les risques encourus (Markowitz, 1959). Le but étant également pour les banques de réaliser des économies d'échelle mais également la recherche d'efficience.

Comme nous l'avons défini précédemment, les économies d'échelle apparaissent lors de l'augmentation de la dimension des opérations productives combinées d'une baisse des coûts unitaires de production. La réalisation d'économie d'échelle intervient lorsque la courbe des coûts est décroissante à mesure que la production augmente. Ainsi, l'entreprise ne peut réaliser des économies d'échelle qu'à mesure que la courbe des coûts est décroissante et que la production augmente. Cette diminution des coûts unitaires est possible lors d'un changement de taille de l'industrie qui est ordinairement successif à une adoption de techniques plus avancées. L'entreprise bénéficie ainsi de rendements croissants. Si la taille de l'entreprise dépasse ce que l'on appelle la taille optimale, on observe une augmentation des coûts unitaires à mesure que la production augmente et l'entreprise doit faire face à des rendements d'échelle décroissants. Boutitie et al. (1998) suggèrent que la course à la taille critique révèle pour une entreprise un moyen de rendre les coûts complémentaires. Ainsi, la production suite à une diversification ne doit pas être à un coût supérieur au coût de la production sans diversification.

Les firmes désireuses de s'installer à l'étranger veulent une efficience. L'objectif étant pour les actionnaires de maximiser à la fois la valeur des fonds propres et la valeur actionnariale. L'augmentation de la taille peut ainsi apparaître comme un signal, pour l'actionnaire, de rentabilité. La diversification géographique est ainsi vue ici, comme un moyen d'augmenter la rentabilité des fonds propres et des actionnaires. La recherche de l'efficience est donc l'un des déterminants de l'internationalisation bancaire. Cette recherche dépend également de la taille critique des banques vue comme un gage d'efficience.

D'ailleurs, les stratégies des fusions acquisitions transfrontalières, par exemple, peuvent être un moyen d'augmenter la taille de l'établissement. Cette stratégie a été menée par les banques européennes dès la fin des années 1990. Les synergies peuvent ainsi provenir de rapprochements transfrontaliers, dans le cas des fusions, des acquisitions ou encore

d'alliances. Il existe deux types de synergies, les synergies de coûts et de revenus.

Les premières engendrent une réduction des coûts notamment lors d'une fusion ou d'une acquisition dans la mesure où une unification des infrastructures physiques et humaines des deux établissements fusionnés se produit (Nekhili et Karyotis, 2008). La diminution des coûts peut intervenir lorsque deux entités ayant la même activité se rapprochent.

Les synergies de revenus, quant à elles, conduisent à une hausse du produit net bancaire, ce sont des économies de gamme. Toutes ces synergies entraînent une augmentation de l'efficacité et une diminution des coûts dans la mesure où elles occasionnent une meilleure gestion du personnel à moindre coût puisque la plupart des administrations et des différents pôles commerciaux et informatiques des deux entreprises ont fusionné.

En ce sens, les économies d'échelle apparaissent comme la raison principale pour laquelle les banques se diversifient. Le niveau de réussite des opérations d'installation dans des marchés étrangers est souvent représenté par la réalisation ou non d'économies d'échelle. Les synergies permises par la diversification, notamment lors d'une fusion-acquisition engendrent l'efficacité X au sens de Leibenstein [Berger et al (2000)]. Le but des banques est donc de réaliser des économies d'échelle et d'atteindre la taille critique.

La littérature stipule également que la diversification internationale permet une augmentation du pouvoir de marché. A ce titre, selon Nekhili et Karyotis (2008) la banque peut profiter d'un effet de réputation, d'un effet de taille ou encore d'un effet de diversification des sources de financement suite à une internationalisation. Cependant, l'effet d'une consolidation transfrontalière sur le pouvoir de marché diffère selon que l'on se positionne sur le marché financier sur une niche de détail, ou sur une niche de gros [Berger et al (2000)]. Pour ces auteurs, une fusion transfrontalière ne va donc pas affecter directement le pouvoir de marché qu'exerce la banque sur ce type de marché local. Cependant, ce pouvoir de marché exercé sur les clients locaux peut augmenter en affectant d'une part, la consolidation des institutions financières à l'intérieur même des pays et d'autre part en changeant les règles du jeu de concurrence qui prévalent entre ces institutions financières. Ce changement de règles peut également rendre les banques présentes sur le marché domestique, plus contestables.

De ce fait, si on se fonde d'un point de vue théorique, la diversification internationale des banques conduirait d'une part à une augmentation des économies d'échelle et d'autre part, du pouvoir de marché. Ces arguments théoriques ont conduit à proposer l'hypothèse ci-dessous, et nos conclusions empiriques sont les suivantes :

Hypothèse 5 : La diversification géographique a un impact positif sur la performance des banques

Résultat : vérifiée mais pas pour tous les modes d'entrée.

En effet, l'hypothèse H5 (*La diversification géographique a un impact positif sur la performance des banques*) est vérifiée lorsque les banques européennes s'internationalisent avec une autre enseigne que la leur, c'est-à-dire à travers un projet nouveau ou une *sous-enseigne*. En revanche, elle s'avère fautive lorsque les banques de détail décident d'exporter leur propre enseigne. Concernant les partenariats réalisés à l'étranger et les fusions-acquisitions transfrontalières, il n'y a aucune relation significative vérifiée.

Nos résultats corroborent une partie des études empiriques qui stipulent que les nouveaux projets d'investissement internationaux tels que la création de filiales via des projets entièrement nouveaux sont plus bénéfiques à la banque que l'installation via des acquisitions par exemple de banques locales.

A ce titre, Poghosyan T. et Poghosyan A. (2010) s'intéressent à la hausse de la participation des banques étrangères dans les PECO et soulèvent une série de questions concernant les implications de ce modèle pour les banques et les clients dans les pays d'accueil. Cette étude met en évidence l'existence d'une relation complexe entre les différents modes de pénétration des banques étrangères et la performance bancaire suite à leur entrée.

Les résultats de ces auteurs démontrent que les établissements qui investissent dans des projets nouveaux de banques présentent une efficacité opérationnelle supérieure par rapport aux banques nationales et aux banques qui investissent dans des acquisitions de banques locales. Ils expliquent cela par le fait que les banques qui investissent dans de nouveaux projets sont spécialisées afin de servir au mieux les clients de leurs banques mères à l'étranger. Ces banques présentent déjà des relations bancaires bien établies. La performance de banques étrangères acquises présente quant à elle « *un diagramme de compensation dynamique* ». C'est-à-dire que l'efficacité se détériore dans la première année de l'acquisition, en améliorant légèrement l'année suivante. Pour ces auteurs, l'impact global sur la performance post-acquisition évaluée pour la totalité de l'échantillon est négligeable, ce qui

peut être due à des mauvaises caractéristiques financières et de gestion des banques cibles dans les PECO héritées par les investisseurs étrangers.

Ces auteurs trouvent aussi une différence de pouvoir de marché entre les banques nationales et étrangères. Le pouvoir de marché des banques étrangères n'est pas significativement inférieur à celle des banques nationales. Ce résultat est valable lorsque l'impact des risques de crédit et l'environnement macro-économique sont pris en compte. Contrairement aux projets entièrement nouveaux, les investissements via les acquisitions procurent à la banque un degré nettement inférieur de pouvoir de marché.

Pour Poghosyan T. et Poghosyan A. (2010) ceci peut s'expliquer par la concurrence accrue due à l'entrée des banques étrangères. Ils démontrent que l'analyse menée fournit des implications politiques importantes. Ils nous documentent ainsi sur une amélioration significative de la performance bancaire dans les pays d'Europe Centrale et Orientale au cours de leur période d'échantillonnage, correspondant à une augmentation de la participation des banques étrangères. De ce fait, les banques des PECO et leurs clients ont clairement bénéficié de la participation étrangère de façon directe (dans la mesure où elles observent des performances supérieures suite aux investissements entièrement nouveaux) et de manière indirecte (puisque l'on observe une augmentation globale de l'efficacité des banques en raison des effets induits sur les banques nationales).

L'ouverture des frontières a aussi contribué à la compétitivité de l'industrie bancaire dans les PECO. Toutefois, cette compétitivité est en grande partie due à des acquisitions transfrontalières.

Cependant, comme le soulignent à juste titre ces auteurs, ces conclusions doivent être interprétées avec prudence, car cette étude n'aborde pas la question de la stabilité financière dans les PECO. Au cours de la récente crise financière, les secteurs bancaires dans les PECO se sont avérés être très vulnérables aux chocs extérieurs systémiques.

Nos résultats ne montrent aucune relation significative entre la performance et le mode d'entrée via les acquisitions transfrontalières. Ce qui va à l'encontre des conclusions de Sheng-Hung Chen et de Peng-Wen Chen (2011) qui trouvent une relation positive et significative entre le mode d'entrée via des fusions-acquisitions transfrontalières et la performance des banques.

Dans cet article, ces auteurs étudient les choix d'entrée dans des marchés étrangers de 1034 banques multinationales provenant de 154 pays différents, incluant 301 fusions acquisitions transfrontalières et 724 investissements totalement nouveaux entre 1996 et 2009. Ils cherchent à déterminer les facteurs clés qui différencient la performance des banques après

leur entrée dans un pays étranger. Ils constatent dans un premier temps que les banques dont la maison mère a un système de contrôle efficace choisissent davantage des projets entièrement nouveaux pour s'installer dans un pays dont le marché bancaire est plus étendu. Ensuite, ils constatent une relation significative et positive entre le mode d'entrée avec des fusions acquisitions transfrontalières et la performance des banques. Toutefois, les fusions-acquisitions transfrontalières présentent un lien négatif avec la performance dès la 10^{ème} année après l'entrée des banques dans le pays d'accueil. Les nouveaux projets sont quant à eux, négativement liés à la performance « post-entrée » des banques, et ce tout le long des années qui suivent l'arrivée dans le marché étranger.

Concernant l'efficacité, ces auteurs constatent que les banques qui utilisent les fusions-acquisitions transfrontalières comme mode d'entrée ont une efficacité plus élevée que celles qui optent pour des filiales entièrement nouvelles.

Ces résultats diffèrent de nos conclusions sûrement parce que nous avons choisi comme mesure de la diversification des filiales véhiculant le nom de la maison mère, l'indice Herfindahl. A ce titre, très récemment, Schmid et Walter (2011) stipulent que la diversification géographique mesurée à partir de l'indice Herfindahl - Hirschman est négativement liée à la création de valeur. En effet, Schmid et Walter (2011) cherchent à savoir si la diversification géographique est liée à une création ou à une destruction de valeur dans le secteur des services financiers, au sens large. Leur base de données comprend 3579 observations sur la période de 1985 à 2004 et couvre toute la gamme des intermédiaires financiers américains, incluant ainsi, les banques commerciales, les banques d'investissement, les compagnies d'assurance, les gestionnaires d'actifs, et les services financiers. Ils utilisent trois mesures alternatives de diversification géographique: (1) une variable « dummy » si l'entreprise déclare plus d'une zone géographique, (2) le pourcentage du chiffre d'affaire provenant de l'étranger et (3) la répartition géographique du chiffre d'affaire fondée sur l'indice de Herfindahl-Hirschman. Les résultats de cette analyse indiquent qu'une diversification géographique, telle que mesurée par la variable muette ou le pourcentage du chiffre d'affaires des opérations provenant de l'étranger, n'est pas associée à une décote significative des intermédiaires financiers.

Cependant, la diversité géographique est destruction de valeur lorsqu'elle est mesurée par l'indice de Herfindahl-Hirschman. Ces auteurs concluent que la diversification géographique provoque une destruction de valeur quand il y a beaucoup de segments géographiques et que les activités sont réparties de façon relativement égale sur ces segments. Ils observent cependant une exception dans le secteur banque d'investissement.

Notre sixième hypothèse concerne le risque de crédit. Elle est fondée à partir de la théorie du portefeuille de Markovitz (1959). Cette approche permet de donner au concept de diversification une signification rigoureuse. Dans la littérature, la banque est souvent considérée comme un gestionnaire d'un portefeuille de risque. Comme le souligne Cobbaut (1997), la diversification signifie au sens large « l'atténuation du risque par combinaison au sein du portefeuille de plusieurs actifs financiers ». De ce fait, si un investisseur est rationnel, le portefeuille d'utilité maximale qu'il choisit est un portefeuille *optimalement* diversifié.

Comme nous l'avons souligné, la banque doit faire face à deux risques principaux : le risque financier et le risque non financier. Le risque financier regroupe le risque de contrepartie (le risque crédit), le risque de liquidité et le risque de prix. Le risque non financier regroupe le risque opérationnel et le risque stratégique. Le risque de crédit fait partie des risques les plus redoutés de la banque car il est lié à un défaut de paiement d'une contrepartie sur laquelle la banque détient une créance ou un engagement hors bilan. Des coûts peuvent survenir en raison de l'existence de l'asymétrie de l'information qu'il existe entre les banques et leurs clients dans les marchés imparfaits. De ce fait, les coûts liés au financement extérieur se révèlent régulièrement importants et occasionnent des pertes. Ainsi, les banques encourent, dans ce cas, un risque de réputation sur le marché. Subséquemment, il s'avère préférable de diversifier les risques en diversifiant les actifs pour permettre une stabilité à la fois du risque et de la rentabilité. La volatilité des taxes est liée à l'impossibilité de déduire parfaitement les pertes. De ce fait, la réduction de la volatilité des risques et des profits, provoque une baisse du niveau d'impôt à payer. L'aversion au risque du dirigeant réside dans le fait que celui-ci peut prendre des décisions dans son propre intérêt et non dans le but de créer de la valeur [Amihud and Lev (1981)]. Ce qui peut occasionner des pertes pour la banque.

De même, l'une des fonctions principales de la banque est l'assurance de liquidité. Cette assurance de liquidité, qui concerne aussi bien le passif que l'actif, permet aux intermédiaires financiers de gagner la confiance de leurs créanciers.

Pour Leland et Pyle (1977) la diversification du portefeuille dans plusieurs actifs possédant un faible risque génère un plus fort levier d'endettement. De ce fait, les intermédiaires financiers peuvent diversifier leur actif et proposer des emprunts moins coûteux. Et de ce fait limiter le risque de contrepartie. Cette théorie a donc donné lieu à l'hypothèse suivante que nous avons testée également dans notre modèle empirique :

Hypothèse 6 : La diversification géographique entraîne une diminution du risque de crédit

Résultat : non vérifiée

De ce fait, la présomption H6 (*La diversification géographique entraîne une diminution du risque de crédit*) n'est confirmée pour aucun des modes d'implantation dans notre étude empirique, puisqu'on n'observe aucun lien significatif entre les moyens de déploiement internationaux et le risque de crédit. Nos résultats corroborent ceux de Berger, Hasan et Zhou (2010) puisqu'ils trouvent que la relation entre diversification et risque de crédit n'est pas clairement définie.

L'analyse Berger, Hasan et Zhou (2010) concerne le lien entre la concentration/diversification et la performance /risque des banques chinoises entre 1996 et 2006. Ils présentent une nouvelle mesure afin de pouvoir évaluer les économies d'échelle réalisées lors d'une diversification. Dans cette étude, Berger et al (2010) s'intéressent aux deux dimensions de la diversification, une dimension en termes de métiers et une dimension géographique. Les résultats empiriques de cette étude exposent que la diversification a un impact négatif sur le profit et entraîne une augmentation des coûts, tant pour la diversification en termes de dépôts, d'actifs, et de prêts que pour la diversification géographique.

D'autre part, les banques sous contrôle étranger et les banques affiliées à un conglomérat observent une *dés-économie de diversification* moindre que les autres banques. Au vu de ces résultats, Berger et al (2010) estiment que la structure de propriété et l'affiliation à un conglomérat joue un rôle d'atténuation dans les conséquences néfastes de la diversification.

Ils démontrent aussi, que la relation entre le risque et les indices de concentration n'est pas clairement définie. En effet, ils trouvent une relation linéaire entre ces deux variables lorsque la régression ne comporte pas de terme quadratique. Cependant, lorsque leur régression en comporte, la relation devient de ce fait floue. Ils affirment, en revanche, qu'il pourrait exister une relation non linéaire entre ces deux variables.

En revanche, nos conclusions ne confirment pas les travaux de Deng et Elysiyani (2008). Ils tentent d'évaluer le lien existant entre la diversification géographique, la valeur et le risque de 505 banques multinationales américaines entre les années 1994 et 2005. Les travaux de ces auteurs montrent que la diversification géographique entraîne une augmentation de la valeur

et une réduction du risque. Cependant, une augmentation de la distance entre les succursales/filiales et la maison mère amoindrit la valeur et augmente le risque. Le lien entre la diversification géographique et la valeur de la banque est d'autant plus fort lorsque la dispersion se fait sur des zones géographiques possédant une densité de population relativement élevée. De même, lorsque la firme bancaire se disperse à travers des zones urbaines, une augmentation de la distance entre le siège et les succursales affaiblit les impacts négatifs sur la valeur de la banque.

Les résultats de Deng et Elyasiani (2008) démontrent également que les conséquences de la diversification géographique sur le risque seront d'autant plus importantes pour les banques holding qui sont déjà très diversifiées. Une hausse de la dispersion géographique pour une banque holding déjà très diversifiée augmente son risque sans pour autant augmenter sa rentabilité.

Contrairement à Acharya et al (2006) qui étudient le lien entre la performance et la diversification de 105 banques italiennes entre 1993 et 1999. Dans cet article deux liens sont testés : (i) le lien entre la performance et la diversification, mais également (ii) le lien entre le risque et la diversification. Concernant le risque, leur étude démontre que la diversification géographique augmente l'efficacité de l'arbitrage rendement-risque notamment pour les banques ayant un niveau de risque moins élevé.

Ces résultats infirment les conclusions, plus récentes, de Loutskina et Strahan (2010) qui soulignent que les intermédiaires financiers concentrés sur quelques marchés investissent plus dans la collection d'information que les établissements plus diversifiés. Les intermédiaires qui sont peu diversifiés sont focalisés sur la collecte d'information intensive sur des marchés à très grande capacité et sur des emprunteurs à très haut risque. Ces prêteurs sont donc mieux positionnés pour l'évaluation du risque de prix et pour diminuer le rationnement de crédit.

Cependant, dans le cas des prêts hypothécaires, la sélection adverse conduit à un rationnement plus important du crédit chez les intermédiaires plus concentrés que les autres. Ils trouvent que les établissements les plus concentrés ont des profits plus élevés que les établissements diversifiés, dans la mesure où leur rentabilité varie moins systématiquement et que leurs actions ont moins chuté durant la crise des subprimes. Ils démontrent donc que la diversification géographique des intermédiaires financiers conduit à un déclin du processus de contrôle des emprunteurs et à une augmentation du problème de sélection adverse.

L'hypothèse 1 de notre thèse est dérivée de la théorie *néo-institutionnelle* stipulant que les intermédiaires financiers doivent se diversifier afin d'augmenter d'une part la rentabilité des placements et d'autre part leur crédibilité auprès des emprunteurs [Diamond 1984, Ramakrisnan and Thakor 1984, Boyd and Prescott 1986)]. Cette théorie est essentiellement fondée sur les deux rôles fondamentaux de la banque : la réduction de l'asymétrie de l'information et l'assurance de liquidité.

Pour Fama (1985) et Diamond (1984) la banque a le pouvoir et le rôle de réduire les coûts liés à l'asymétrie de l'information. Selon Diamond (1984) il existe deux types d'asymétrie, une asymétrie ex-ante et une asymétrie ex-post. La première représente la connaissance du risque suite à la mise en place d'un projet d'investissement, elle devance le contrat de crédit. La seconde renvoie quant à elle, à la notion de la rentabilité réelle du projet d'investissement.

En effet, celui-ci peut camoufler une partie des aspects du projet pouvant transformer un projet non risqué en un projet risqué. Cette forme d'asymétrie ex post pose le problème de l'aléa moral, c'est-à-dire la dissimulation de la part de l'emprunteur de données négatives qui lui seraient connues. Les intermédiaires financiers ont la possibilité, de par leur activité et grâce à l'information dont ils disposent, de réduire les risques pour les clients et donc les coûts liés à l'asymétrie de l'information. Dans ce contexte, l'intermédiation bancaire devient le moyen le plus apte, pour les entreprises de petite taille notamment, permettant de se procurer le financement qui leur est nécessaire dans la mesure où ces entreprises révèlent une opacité informationnelle et des difficultés à intervenir directement sur les marchés financiers (Berger, Klapper, Udell, 2005).

L'existence de la banque réside également dans le fait qu'elle fournit une assurance de liquidité aux déposants d'une qualité supérieure aux marchés (Chevallier-Farat, 1992). Ce qui permet de garder la confiance des créanciers vis à vis des banques est l'assurance d'une solvabilité. La garantie d'une liquidité assure aux déposants une facilité dans leur action. En effet, cette liquidité proposée aux déposants leur alloue une certaine flexibilité de leur épargne et de leur consommation (Nekhili et Karyotis, 2008). De par leur fonction, les intermédiaires financiers peuvent ainsi estimer la qualité des emprunteurs et diversifier les actifs et proposer des crédits aux épargnants à des coûts moindres. Cette qualité leur vaut l'avantage de proposer une plus grande rentabilité aux épargnants.

La diversification des actifs diminue la pression que des déposants pourraient exercer sur les intermédiaires financiers à travers divers procédés incitatifs, pour les obliger à exercer

un contrôle efficace (Diamond 1984). Une diversification dans les actifs à faible risque permettrait ainsi à l'intermédiaire financier d'avoir un fort levier d'endettement (Leland et Pyle, 1977). L'assurance de financement que les emprunteurs désirent obtenir auprès de leur banque représente également un signal au marché rendant compte de leur rentabilité.

Nous avons donc formulé notre premier axiome à partir de cette théorie. Nos résultats empiriques sont les suivants :

Hypothèse 1 : un nombre d'activité bancaire élevé a un impact positif sur la performance

Résultat : hypothèse infirmée

Le principe H1, selon lequel *un nombre d'activité bancaire élevé a un impact positif sur la performance*, est infirmé notamment pour les partenariats réalisés à l'étranger (pour le groupe de banques ayant des relations internationales dans plus de 10 secteurs différents).

Nos résultats attestent les conclusions d'une partie de la littérature. En effet, l'étude de Boyd et Graham (1988), s'intéresse à la fusion entre les banques et les institutions financières exerçant des métiers différents. Ils étudient ainsi, l'impact de la fusion entre banques, sociétés d'assurance, sociétés de bourses et sociétés immobilières, sur le risque de banqueroute. Cette étude montre que ce risque diminue avec la fusion entre une banque et une société d'assurance, et augmente avec la fusion entre une banque et une société immobilière ou boursière. Berger et Hannan (1998) ont démontré que la consolidation dans l'industrie financière a été certes accompagnée d'une grande diversification du risque, mais avec une très faible, voire nulle, amélioration de l'efficience. De même, Deyoung et Roland (2001), Stiroh et Rumble (2006), ainsi que Acharya et al (2006) ont démontré que la diversification entraînait des dés-économies d'échelle, et qu'il existait un lien négatif entre performance et diversification sectorielle.

En effet, nos résultats confirment les résultats de Acharya et al (2006) sur les 105 banques italiennes, entre 1993 et 1999, stipulent dans un premier temps que la diversification industrielle des prêts réduit le rendement bancaire tout en rendant les prêts beaucoup plus risqués pour l'ensemble de l'échantillon. Cet effet est d'autant plus important pour les

banques fortement exposées au risque. Et dans un second temps, que la diversification sectorielle conduit à une inefficacité de l'arbitrage « rendement-risque » pour les banques de l'échantillon les plus exposées au risque.

Plus récemment, l'analyse de Berger et al en 2010, concernant le lien entre la diversification et la performance des banques chinoises entre 1996 et 2006, confirme ces conclusions. Afin de rendre compte de la diversification industrielle les auteurs proposent deux décompositions. La première s'effectue entre les prêts agricoles, industriels, immobiliers, commerciaux et les prêts à la consommation. Ensuite, la seconde se fait au niveau des dépôts. Berger et al (2010) vont distinguer les dépôts des particuliers, d'épargne, d'institutions non bancaires, des autres banques et les autres dépôts. Les résultats empiriques de cette étude exposent que la diversification sectorielle a un impact négatif sur le profit et entraîne une augmentation des coûts.

Nos conclusions sur les effets de la diversification industrielle vont également à l'encontre de certaines études. Effectivement, Elsas, Hackethal, et Holzhäuser (2010) utilisent les données bancaires de neuf pays au cours de la période de 1996 à 2003 pour tester les effets de la diversification sur la performance bancaire. La base de données couvre 2.072 holdings bancaires provenant des États-Unis, du Canada, de l'Australie, du Royaume-Uni, de l'Allemagne, de la France, de l'Espagne, de l'Italie, et de la Suisse. Contrairement aux études précédentes ces auteurs ne trouvent aucune preuve d'une baisse de la performance. Au contraire, la diversification des revenus augmente la rentabilité des banques et est associée à une valeur de marché plus élevée. Pour ces auteurs, cet effet sur le rendement ne dépend pas de savoir si la diversification a été réalisée par croissance organique ou par fusions-acquisitions. Aussi, Rossi, Schwaiger, Winkler (2009) analysent comment la diversification industrielle des banques (à travers l'industrie) influe sur le risque, le rapport coût-efficacité et la capitalisation des grandes banques d'affaires autrichiennes entre 1997 et 2003. Ils constatent que, bien que la diversification affecte négativement la rentabilité, elle augmente l'efficacité de profits et réduit le risque des banques réalisés. Enfin pour ces derniers, la diversification semble avoir un impact positif sur la capitalisation des banques.

Les trois dernières hypothèses concernent les conditions économiques et financières qui prévalent dans les pays d'accueil. En effet, la supposition H4 énonce qu'*il existe un lien négatif entre le risque économique / financier du pays d'accueil et la performance des banques*. Ce risque est plus communément appelé dans la littérature le risque pays. Celle-ci le

définit, à l'image de Lamarque (2008) et Greuning et Bratanovic (2004), comme un risque d'exploitation ou de contrepartie. Il représente une barrière à l'entrée pour les banques. Lamarque (2008) détermine le risque pays comme le total de trois risques à savoir le risque souverain (lié à une instabilité politique ou au niveau de la dette publique de l'Etat) le risque de transfert et de convertibilité (dû à une restriction au niveau du système de change) et le risque systémique de contrepartie (qui est la résultante de la contagion à la sphère économique d'une crise associée à la sphère financière).

De ce fait, le risque pressenti dans un pays peut être un facteur discriminant pour l'implantation. C'est en ce sens que nous avons émis cette hypothèse. Néanmoins elle ne donne lieu dans notre analyse à aucune vérification empirique :

Hypothèse 4 : il existe un lien négatif entre le risque économique / financier du pays d'accueil et la performance des banques

Résultat : hypothèse non vérifiée

Les suppositions H3 et H2 stipulent respectivement qu'une distance économique élevée entre le pays de la maison mère et celui de la filiale a un impact négatif sur la performance (H3) et que le développement du système bancaire du pays d'accueil a un impact positif sur la performance (H2).

En effet, nous avons démontré dans cette recherche que des problèmes d'agence peuvent survenir entre la maison mère et l'entité présente à l'étranger. Ces problèmes peuvent se produire lorsque la banque a choisi de s'implanter via des filiales ou succursale à l'étranger ou encore à travers une implantation via des partenariats et des fusions-acquisitions.

La problématique principale de la théorie de l'agence concerne la délégation d'un pouvoir par le principal à l'agent [Jensen et Meckling (1976)]. Les problèmes d'agence se retrouvent donc dans toutes les organisations et entreprises qui, délèguent, par l'intermédiaire d'un principal, une fonction, une décision ou encore un pouvoir décisionnel à un agent.

Ces caractéristiques se retrouvent dans toutes les banques multinationales qui installent des filiales à l'étranger et doivent déléguer des pouvoirs. En effet, la délégation du

pouvoir se fait automatiquement, dans la mesure où la distance entre les filiales et les maisons mères oblige un transfert des compétences et des pouvoirs.

La théorie de l'agence présente ainsi la difficulté des relations managériales. Les relations entre actionnaires et dirigeants sont définies par un contrat. Cependant, en raison de l'existence du principe de l'asymétrie de l'information entre les deux « adversaires », l'organisation managériale et les systèmes de communication mis en place génèrent des coûts d'agences [Amihud and Lev (1981)].

De ce fait, la distance économique et bancaire influe sur la réussite de l'internationalisation ou pas, dans la mesure où cette distance peut augmenter les problèmes d'agence. Grosse et Goldberg (1991), Heinkel et Levi (1992) affirment que les banques provenant de pays où le secteur et les pratiques bancaires sont développés, ont une aptitude certaine à expatrier leur savoir-faire et leurs connaissances.

Nous avons d'ailleurs démontré dans le premier chapitre de cette thèse, que les banques européennes sont très impliquées dans la recherche de nouveaux marchés où cultiver leurs connaissances

Ainsi ces théories nous ont permis d'émettre deux hypothèses qui ont donné lieu aux résultats empiriques suivants :

Hypothèse 3 : une distance économique élevée entre le pays de la maison mère et celui de la filiale a un impact négatif sur la performance

Résultat : hypothèse vérifiée

Et,

Hypothèse 2 : le développement du système bancaire du pays d'accueil a un impact positif sur la performance

Résultat : hypothèse vérifiée

Concernant l'hypothèse H3, deux liens significatifs sont à souligner. Nous observons ainsi, qu'une distance économique élevée entre le pays d'accueil et le pays d'origine diminue

la performance. Au sujet de l'hypothèse H2, nous constatons que le coefficient d'exploitation est moindre lorsque le pays d'installation possède un nombre élevé d'institutions financières.

Ces conclusions confirment certains travaux, notamment ceux de Parada, Alemany, Planellas (2009) qui démontrent également la nécessité d'une proximité économique et/ou culturelle dans le processus d'internationalisation. Dans cet article les auteurs analysent la stratégie de diversification industrielle et géographique de la banque espagnole Santander. Leur étude décrit ainsi la transformation de cette banque de détail de petite taille en l'une des plus grandes banques d'Espagne.

Pour ces derniers, son internationalisation se distingue de celle des autres institutions financières en raison de sa vitesse, de son ampleur et surtout de la rentabilité de ses stratégies de croissance externe créant de ce fait de la valeur aux actionnaires. Ce processus de croissance internationale s'est fait en trois phases. La première étant le renforcement des capacités sur le marché intérieur. La seconde est caractérisée par la création d'options de croissance dans les marchés étrangers par le biais de petites acquisitions ou d'alliances stratégiques. Et la troisième correspond à une implantation à grande échelle sur les marchés étrangers donnant lieu à une intégration rapide. Ces auteurs identifient ainsi trois caractéristiques importantes pour mener à bien une internationalisation.

Premièrement, ils soulignent l'importance d'une croissance internationale fondée sur le développement d'importantes capacités organisationnelles sur le marché intérieur. Deuxièmement, ils prônent la nécessité d'explorer et de recenser des informations sur les nouveaux marchés étrangers mais également sur les cibles potentielles. Et enfin, le transfert du savoir-faire de la banque domestique vers le réseau international. Pour ces auteurs, la stratégie de Santander a été efficace parce qu'elle a augmenté son engagement sur les marchés étrangers progressivement, en commençant par ceux où il existait une proximité culturelle ou économique avec le pays d'origine.

Le développement du marché bancaire est également important lors du choix de l'implantation dans un pays. Nos résultats démontrent que le niveau de développement du marché d'accueil est positivement lié à la performance des banques de notre échantillon. De ce fait les banques doivent dans un premier temps analyser le marché bancaire visé avant de s'y installer et de choisir un mode d'entrée.

D'ailleurs, Lehner (2009) démontre que lors de son expansion à l'étranger, une banque multinationale est confrontée à un compromis entre l'accès à un pays étranger par

l'intermédiaire de prêts transfrontaliers ou d'un investissement financier direct à l'étranger. En d'autres termes, l'auteur compare l'accès à l'étranger via un nouvel investissement ou via une acquisition d'une banque locale déjà existante. L'auteur analyse le choix du mode d'entrée des banques multinationales en fonction de la performance mais aussi en fonction du développement du marché d'accueil.

En outre, il démontre que les marchés bancaires les moins développés attirent plus de prêts transfrontaliers même s'il existe dans ceux-ci des acquisitions transfrontalières. Les entrées via des projets totalement nouveaux sont souvent effectuées dans les marchés plus développés. Il étudie comment le choix du mode d'entrée des banques étrangères est affecté par le développement et la taille du pays d'accueil.

Ce dernier constate que moins le marché bancaire d'un pays est développé, plus grand est l'éventail des banques étrangères qui optent pour un mode d'entrée par l'exercice des prêts transfrontaliers ou par acquisition. Il démontre aussi que les banques choisissent très peu de rentrer dans ce type de marché avec des investissements totalement nouveaux. Par ailleurs, plus le marché bancaire du pays d'accueil est petit plus les banques voudront intervenir dans ce marché via l'acquisition de banques domestiques.

Comme nous l'avons démontré, la question de la distance est d'autant plus vraie lorsque peuvent survenir des problèmes de sélection adverse entre l'actionnaire et le gestionnaire. A ce titre, Petrou (2009) démontre que l'expansion internationale des banques de détail peut impliquer différents modes d'entrée dans les pays étrangers, les acquisitions étant les plus courantes. Cependant, il n'y a aucun consensus sur ce qui représente la meilleure option.

Par ailleurs, les banques peuvent choisir des modes identiques ou différents lors de l'entrée dans des pays. Cet article examine la manière dont les gestionnaires établissent ces choix en testant un modèle de mode de sélection sur la base des perceptions des gestionnaires impliqués dans 124 entrées dans des marchés étrangers.

Le modèle considère les objectifs de résultats et la volonté des dirigeants d'accéder à des ressources locales compte tenu des contraintes d'entrée : à savoir, les niveaux de régulation locale, les différences entre les pays d'origine et d'accueil et les ressources des nouveaux arrivants. Les conclusions de cet auteur, montrent que le choix de mode d'entrée des banques est aussi bien influencé par le désir des gestionnaires d'étendre leur contrôle aux entreprises étrangères et par leurs exigences locales en matière de ressources de marché, que par les contraintes réglementaires et les différences existantes entre le marché d'accueil et les marchés domestiques.

Des études récentes montrent également l'importance des conditions économiques et financières qui prévalent dans les pays étrangers. Meyer, Estrin, Bhaumik, Peng (2009) comparent les modes d'entrée dans quatre pays différents : Inde, Vietnam, Afrique du Sud et l'Egypte. Ces auteurs expliquent comment le choix du mode d'entrée va dépendre du contexte institutionnel qui prévaut dans le marché d'accueil. Ils comparent les modes alternatifs suivants : l'investissement totalement nouveau, l'acquisition et la joint-venture. Pour eux, ces modes alternatifs d'entrée permettent aux entreprises de surmonter les différents types de dysfonctionnements du marché liés aux ressources et au contexte institutionnel.

Dans un cadre institutionnel « faible », les joint-ventures sont très utilisées pour accéder à de nombreuses ressources. En revanche, dans un cadre institutionnel renforcé les joint-ventures sont moins nombreuses. Les acquisitions jouent un rôle plus important dans l'accès aux ressources intangibles.

Hryckiewicz et Kowalewski (2010) analysent les déterminants sociaux et économiques de différents modes d'entrée des banques étrangères dans les pays émergents d'Europe pendant la période de 1994 à 2008, suite à l'augmentation de la présence des banques étrangères dans de nombreux pays émergents. Leurs résultats suggèrent que le choix d'une structure organisationnelle par la banque mère est fait en fonction de ses plans stratégiques dans la région mais également des caractéristiques des pays.

Après un examen plus approfondi de la crise financière de 2007-2010, ils constatent également que, les banques mères ont tendance à se comporter différemment avec leurs filiales étrangères en fonction de leur structure organisationnelle. Ils suggèrent que ces différences sont particulièrement observables au cours des périodes d'expansion économique et de détresse financière du pays domestique.

De ce fait nos conclusions font ressortir plusieurs points intéressants que nous allons présenter dans le paragraphe suivant.

2.2 L'efficacité actuelle des modes d'internationalisation des banques européennes et les zones géographiques à privilégier

Concernant les modes d'internationalisation de la banque de détail européenne, trois points importants sont à évoquer. D'abord, il y a bien des modes d'entrée qui expliquent les différences entre les bénéfices de la banque de détail internationale. Lorsqu'un établissement

financier européen se développe sur des marchés étrangers elle devrait prendre en compte l'importance des modes d'entrée. Ainsi, nos résultats démontrent que l'installation de filiales ne véhiculant pas l'enseigne de la maison mère est plus rentable qu'une implantation de filiale portant le nom de la holding. En d'autres termes, le développement de nouveaux projets ou de sous enseigne est plus rentable que l'expansion géographique via des filiales avec le nom du groupe. Nous ne pouvons toutefois pas conclure sur les acquisitions et les partenariats transfrontaliers.

Cette conclusion n'est pas surprenante. En effet, la banque doit faire face à un processus d'internationalisation provoquant différents coûts qui peuvent être liés à l'acceptation de l'enseigne par les clients locaux. La banque doit ainsi supporter des coûts initiaux avant de pouvoir imposer sa légitimité outre-mer. D'ailleurs, Johanson et Vahlne (1977) parlent de « coût de connaissance » pour les firmes multinationales. Nous pensons également que la banque devra supporter dans un premier temps des coûts afin d'acquérir la connaissance nécessaire du marché étranger dans lequel elle désire s'installer. C'est pourquoi l'entrée avec l'enseigne du groupe peut susciter de nombreux coûts.

De même, l'expansion internationale présuppose un apprentissage de la culture, de la société et de l'environnement dans lequel elle s'implante. Une banque qui s'expatrie dans plusieurs pays peut ne pas récupérer les pertes occasionnées avec les bénéfices obtenus dans la poignée de pays dans lesquels elle s'est installée, dans la mesure où ses frais d'installation seront élevés. Aussi, s'engager à l'international conduit à une somme notable de coûts administratifs. En effet, même si la banque n'est présente que sur un petit nombre de pays, le niveau de charges par nation s'avère généralement considérable. D'ailleurs, nous constatons que plus notre indice Herfindahl est proche de 1, plus la rentabilité des banques européennes est élevée. La concentration des filiales portant le nom du groupe est donc à préconiser pour les banques européennes, puisqu'il s'avère plus efficace pour elles de se développer à travers de nouveaux projets. D'après nos résultats l'expansion géographique est tout de même bénéfique notamment lorsque les banques européennes s'expatrient avec un nouveau projet d'investissement c'est-à-dire avec une nouvelle enseigne ou une sous-enseigne. D'ailleurs nous pensons que la diversification géographique peut s'avérer bénéfique, notamment dans le cas de projets nouveaux.

Le deuxième point à souligner est au niveau des activités exercées. En effet, les banques européennes exercent beaucoup de partenariats transfrontaliers dans des secteurs d'activité très différents. On retrouve ainsi les établissements européens dans des secteurs

d'activité dans lesquels on ne les attendait pas, notamment le secteur immobilier. Nos conclusions montrent que la multiplication de ces partenariats n'est pas forcément positive en matière de rentabilité. Même dans le cas de développement de métiers annexes à la banque de détail, le résultat positif n'est pas systématique.

En effet, ce type de stratégie nécessite une grande coordination au sein du groupe pour qu'elle puisse aboutir réellement. En effet, d'un côté il faut une coordination entre les métiers qui sont offerts pour éviter un mauvais arbitrage entre les produits substituables. D'un autre côté, le manque d'objectifs et de priorité dans le « branchement » des métiers peut créer une saturation du canal de distribution. D'ailleurs la forme juridique même du partenariat transfrontalier crée des problèmes au niveau de la coordination des décisions prises par les différentes parties.

Celui-ci peut créer des tensions entre les deux partenaires en raison de l'absence de pouvoir central unique. La qualité de l'entité créée dans le cadre du partenariat, va dépendre de la qualité des deux parties. Il peut y avoir des problèmes de compréhension entre les différentes organisations managériales. En effet, la décision de la stratégie générale de la nouvelle entité revient à la direction des deux parties partenaires, mais l'application de ces décisions revient à l'organisation managériale notamment dans le cas d'une joint-venture. De ce fait, les parties doivent avoir une continue interaction entre elles, pour biaiser les problèmes d'asymétrie de l'information qui pourraient subvenir.

La réussite d'une telle organisation dépend ainsi d'un respect total de la division des tâches et du développement d'une culture d'entreprise commune. Nous pensons que la réalisation d'un nombre trop important de partenariats transfrontaliers dans des secteurs différents conduit à une baisse de la performance bancaire du fait des problèmes d'asymétrie qui peuvent subvenir. Il faut donc établir un nombre raisonnable de partenariats.

Force est de constater que la diversification a ses limites. Pendant longtemps la banque universelle constituait une solution à l'essoufflement du marché domestique. Comme le souligne à juste titre De Backer (2008), la remise en cause de sa performance entraîne une redéfinition du cœur de métier. Afin d'augmenter leur part de marché les banques ont fait appel de façon débridée à de multiples options internationales. Ce besoin de se diversifier traduit sûrement une profonde incertitude quant à la définition même du cœur de métier bancaire. Durant ces vingt dernières années, les banques européennes ont progressivement transformé leur activité primordiale (l'octroi de crédit, l'épargne) pour développer des

activités annexes au métier de banque de détail et plus complexes. D'ailleurs, le développement des banques d'investissement, de financement et de gestion d'actifs le démontre. De même, que l'intensification de prise de contrôle ou de partenariats dans le secteur immobilier.

De ce fait, les banques européennes ont engagé ces deux dernières décennies un processus d'élargissement de la base de métier et se sont imposées en tant que grandes banques universelles. Pourtant ces stratégies de diversification ne sont pas systématiquement efficace et nos conclusions affirment que des partenariats exercés à la fois dans de nombreux secteurs différents conduisent à une baisse de la rentabilité bancaire. Nous pensons que ces partenariats multiples peuvent être contreproductifs et ce pour plusieurs raisons.

D'abord, la concurrence n'est plus véritablement la même et la banque n'a plus le monopole du « savoir –faire ».

Ensuite, notre analyse sur l'internationalisation des banques démontre aussi que les différences entre le pays d'accueil et le pays d'origine sont à prendre en compte. En effet, nos conclusions prouvent qu'une proximité économique entre les pays a un impact positif sur la performance bancaire. De ce fait, lors de leur expansion, les banques devraient opter dans un premier temps, pour des pays ayant une proximité à la fois culturelle, économique et financière. Effectivement, nos résultats soulignent également le caractère positif du développement du marché bancaire du pays d'accueil.

Néanmoins, il faut signaler que nos conclusions établissent que la distance économique diminue le risque de contrepartie. En d'autres termes, plus la distance économique est élevée entre les pays, plus le risque de crédit est susceptible d'être faible. Ce qui signifie que les banques européennes doivent trouver un compromis entre la proximité économique/financière et limiter le risque de contagion des crises qui pourrait mener à une augmentation du risque de contrepartie.

A ce titre, Plane et Pujals (2009) certifient que l'un des facteurs discriminants les « gagnants » et les « perdants » de la crise de 2008 est la diversification d'un point de vue géographique. En effet, pour ces auteurs la diversification géographique a constitué un facteur puissant, amortissant les résultats négatifs des activités de banque d'investissement. Ainsi, le métier de banque de détail exercé dans les pays émergents d'Asie et d'Amérique Latine a constitué pour certaines banques un moyen de réduire les pertes en 2008 accumulées sur

d'autres types d'activité. Le choix du pays d'accueil est une étape primordiale du processus d'internationalisation.

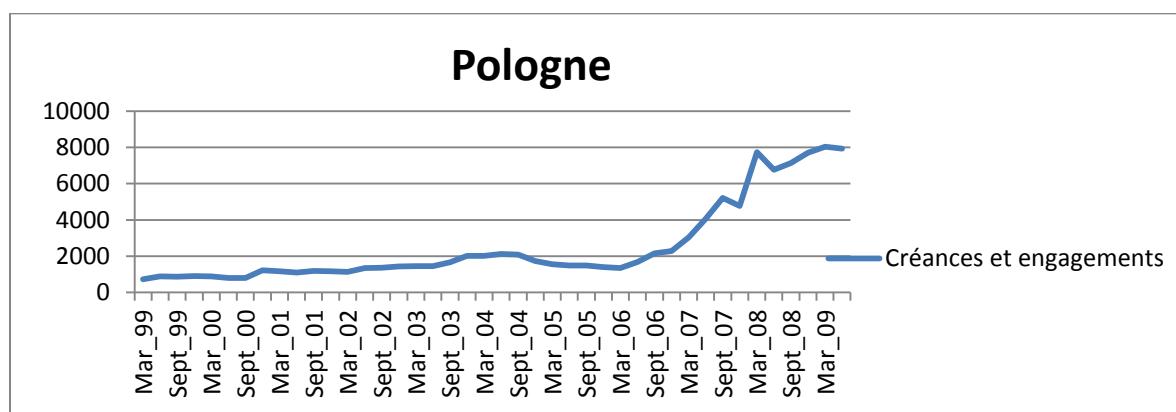
L'expérience du Crédit Agricole en Pologne et en Grèce en est l'exemple. En effet, le groupe a plutôt réussi son implantation en Pologne, alors qu'il rencontre de grandes difficultés avec sa banque de détail Emporiki, en Grèce.

Le Crédit Agricole, est l'une des seules banques françaises à s'être positionnée directement en tant que banque de détail sur le marché polonais avec le financement spécialisé. Présente depuis 1993 sur ce marché, la banque décide de s'implanter en tant que banque de détail véritablement en 2001.

Quand le Crédit Agricole a choisi de s'implanter en Pologne, le pays débutait déjà sa transition institutionnelle et économique. L'augmentation en Pologne des créances et des engagements des banques françaises résidentes (graphique 4.1) montrent l'intérêt des banques françaises pour ce pays de l'Europe de l'Est. Aussi, les créances et engagements des banques résidant sur le territoire français ont été multipliés par huit en neuf années.

Ils sont passés de 905 millions de dollars à 7 706 millions de dollars respectivement en décembre 1999 et décembre 2008. En s'installant sur le territoire polonais le Crédit Agricole avait pour objectif de créer un groupe bancaire de premier rang. Dans cette optique, la banque a choisi de prendre le contrôle, des groupes locaux Lukas et EEFL ainsi que leurs filiales.

Graphique 4.1 : Créances et engagements des banques françaises résidentes



Source : Statistiques Rapport Annuel de la BRI (2010), en millions d'Euros

Plusieurs entités bancaires témoignent alors de la présence du Crédit Agricole dans le pays :

- (1) Lukas S.A, spécialisé dans le crédit à la consommation
- (2) Lukas Bank, filiale bancaire proposant ses services aux particuliers
- (3) Groupe EFL, spécialisé dans le crédit-bail
- (4) Crédit Lyonnais Bank Polska, filiale du Crédit Lyonnais
- (5) Crédit Agricole Indosuez, bureau de représentation

Lukas est alors le leader polonais du crédit à la consommation. Si son métier principal est le crédit à la consommation, Lukas propose également des services bancaires tels que la vente de cartes.

Lors de cette prise de contrôle, Lukas Bank détenait 26% du marché polonais. La banque s'est appuyée ainsi sur trois lignes de produit. La première est celle des crédits dits « à tempérament »¹⁷² (distribués par des enseignes commerciales avec lesquels Lukas avait signé des accords commerciaux). Aussi, la banque a passé un accord d'exclusivité avec une société de produits électriques en Pologne (Mediamarkt).

La seconde ligne de produit est celle du crédit revolving¹⁷³. Ce second créneau a été exploité à l'aide de la diffusion de cartes dans ces mêmes enseignes. Et enfin, la dernière ligne de produit proposée par le Crédit Agricole est celle du crédit de trésorerie¹⁷⁴ (essentiellement pour les entreprises). Ce dernier type de crédit a été diffusé via divers canaux de distribution comme les agences ou encore les centres d'appels téléphoniques. La stratégie du Crédit Agricole en Pologne a été de se positionner dès le départ comme une « plateforme bancaire » accessible à tout moment.

A son arrivée en Pologne le Crédit Agricole avait pour objectif de rendre plus efficace la gestion quotidienne du crédit et de développer l'activité commerciale. La Lukas Bank possédait déjà un réseau bien établi dans le pays. Avec près de 500 00 clients, l'un des atouts principal de cette banque était la bonne notoriété de son enseigne et la modernité des canaux de distribution.

¹⁷² Les crédits à tempérament (ou prêt à tempérament) représentent l'ensemble des prêts personnels. Le prêt personnel fait également partie des crédits à la consommation.

¹⁷³ Ce type de crédit est également appelé « crédit permanent » ou « crédit renouvelable ». Il se caractérise par la mise à disposition d'une somme d'argent, empruntable à tout moment, en totalité ou en partie.

¹⁷⁴ Le crédit de trésorerie est un crédit à court terme visant à financer les décalages de trésorerie. Il s'agit de la facilité de caisse (autorisation d'être débiteur pendant une très courte période), du découvert ou encore du crédit de campagne (visant les entreprises dont l'activité a un caractère saisonnier)

- ***Une implantation plutôt réussie***

Si le Crédit Agricole possédait un atout de taille avec la banque Lukas, la conjoncture économique du pays ne s'apprêtait pas forcément à la réalisation de résultats probants (chômage, ralentissement économique et risque de crédit).

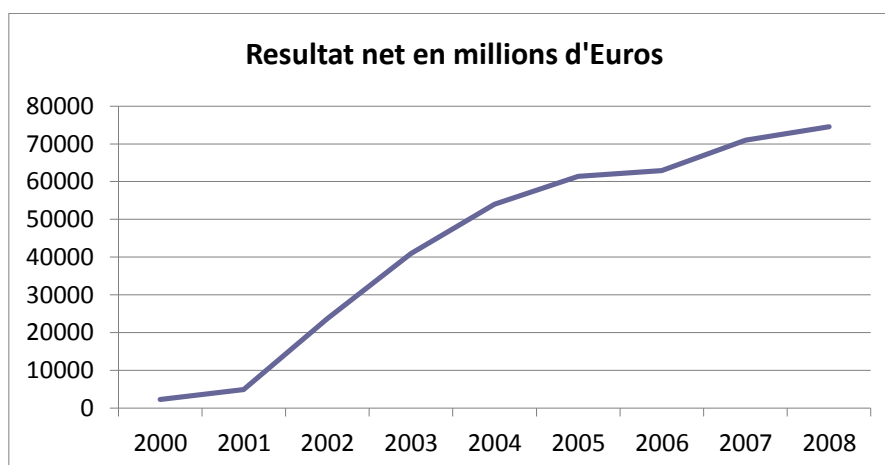
En effet, la croissance du PIB en 1999 (en volume) s'élevait à 4,1% contre 1,1% en 2001. De même le chômage qui atteignait les 13% en fin d'année 1999, valait 17,5% en 2001.

Cependant, le nombre de comptes courants était en perpétuelle hausse, lors de l'entrée du Crédit Agricole dans le pays. En effet on comptait 9 millions de comptes courants en 1991 contre 12,1 millions en 2001.

De même, le marché du crédit aux particuliers polonais représentait un peu plus de 13 milliards d'euros en 2001. Les crédits et les dépôts représentaient en 2001 respectivement 30% et 38% du PIB contre 108% et 79% dans la zone euro. Ainsi, Le marché du crédit polonais laissait une très grande marge de manœuvre au Crédit Agricole.

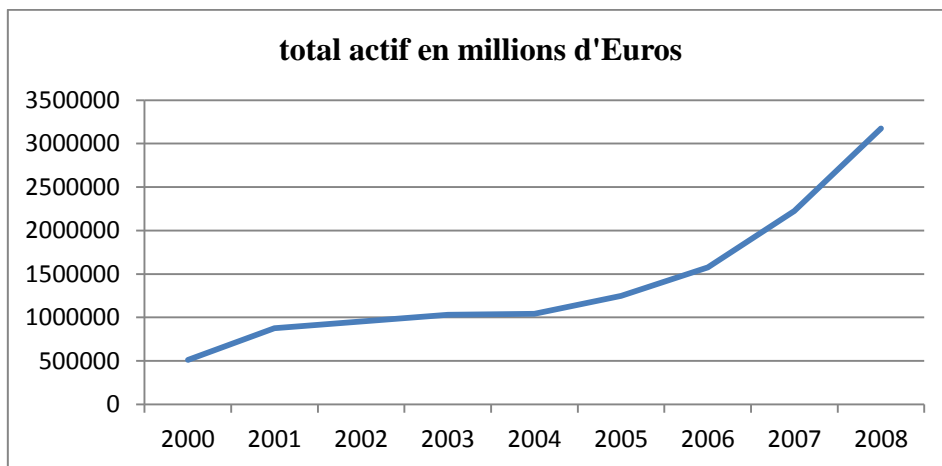
Entre 2000 et 2008 la croissance de Lukas Bank a été probante. Alors qu'en 2000 le résultat net de la banque s'élevait à près de 2 millions d'Euros celui-ci représentait en décembre 2008 plus de 74 millions d'Euros (graphique 4.2). De même, le total de l'actif de la banque (graphique 4.3) a été multiplié par 10 en huit ans. La banque compte désormais 444 agences et 2,1 millions de clients.

Graphique 4.2 : Résultat net de Lukas Bank



Source : Rapports annuels de Lukas Bank

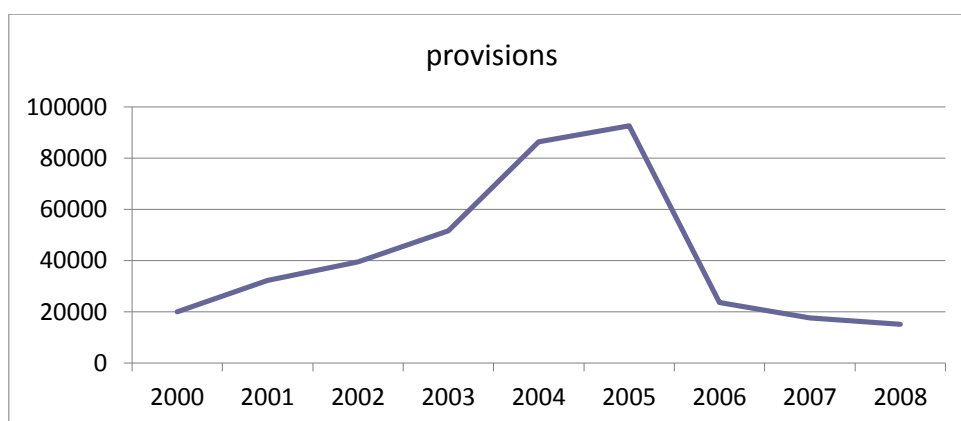
Graphique 4.3 : Total actif Banque Lukas



Source : Rapports annuels de Lukas Bank

Malgré un contexte économique peu favorable, l'activité de la Lukas Bank reste rentable pour le Crédit Agricole. En raison de l'expansion de banque de détail du groupe Lukas, depuis 2005, le Crédit Agricole a procédé à une redéfinition du pôle « banque de détail à l'international en y intégrant les résultats de Lukas Bank, jusqu'ici comptabilisés dans le pôle « services financiers spécialisés ». Le groupe a su maîtriser ses résultats dans un contexte économique polonais peu évident. Il faut toutefois souligner que la banque Lukas a fortement provisionné entre les années 2002 et 2005 (graphique 4.4). Ce qui traduit une augmentation des risques pris par la banque qui a largement renforcé ses provisions ces années.

Graphique 4.4 : Provisions Lukas Bank, en millions d'Euros



Source : Résultats annuels de Lukas Bank

Si les résultats de la banque Lukas sont maîtrisés, ceux des autres filiales à l'étranger constituant le pôle de banque de détail n'ont pas été aussi significatifs sur la même période.

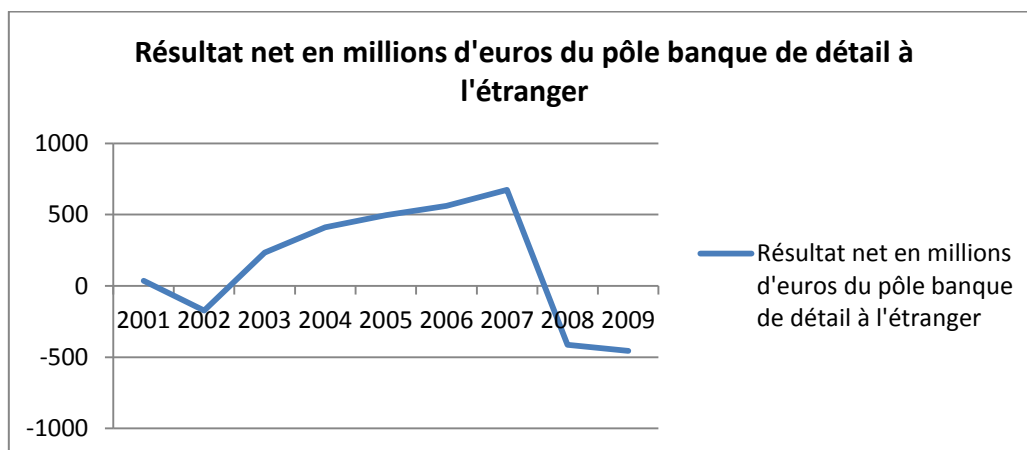
- *L'exemple d'Emporiki*

Si le Crédit Agricole a commencé son histoire internationale à la fin des années 1990, la contribution de la ligne métier « Banque de détail à l'étranger¹⁷⁵ » au résultat du groupe ne devient véritablement significative qu'à partir de l'an 2003. Son résultat net atteint 234 millions d'euros, contre un résultat négatif de 54 millions d'euros en 2002. Les résultats de 2002 étaient essentiellement dus, au désengagement de Banco Biel (filiale en Argentine) qui s'est soldé par une perte de 106 million d'euros pour le groupe.

Mais également à la baisse des résultats de la filiale italienne d'un montant de 240 millions d'euros d'une année à l'autre.

Depuis, la contribution de la ligne de métier « banque de détail à l'étranger » a largement augmenté jusqu'en 2007, pour fortement diminuer les années suivantes (graphique 4.5).

Graphique 4.5 : Pôle banque de détail à l'étranger Emporiki



Source : rapports annuels du Crédit Agricole

La ligne « banque de détail à l'étranger » du Crédit Agricole est largement déficitaire pour l'année 2009, dans la mesure où le résultat net s'élève à -456 millions d'euros pour cette ligne de métier.

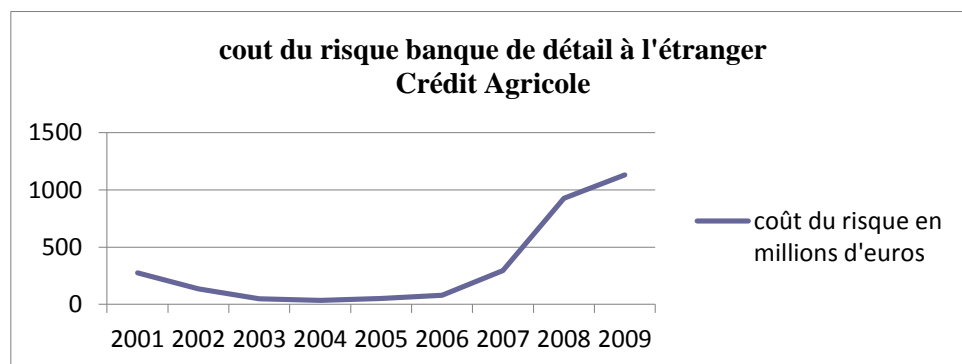
Les résultats du dernier exercice sont fortement affectés par la détérioration de la

¹⁷⁵ Ce pôle métier comprend les filiales et participations étrangères – intégrées globalement ou par mise en équivalence - dont l'activité relève majoritairement de la banque de détail. Ce pôle comprend ainsi les filiales telles que Emporiki Bank en Grèce, Cariparma et FriulAdria en Italie, Lukas Bank en Pologne, Banco Espirito Santo au Portugal, Bankoia et Bankinter en Espagne, Crédit Agricole Belge en Belgique, Indexbank en Ukraine, Crédit Agricole Srbija a. d. Novi Sad en Serbie) et dans une moindre mesure au Moyen-Orient et en Afrique (Crédit du Maroc, Crédit Agricole Egypt,...). Ne sont toutefois pas incluses dans ce pôle les filiales étrangères de crédit à la consommation et de crédit-bail (filiales de Sofinco, et de CA-Leasing et EFL en Pologne...) qui sont affectées au pôle « Services financiers spécialisés ».

rentabilité d'Emporiki. Depuis 2006 le Crédit Agricole est actionnaire majoritaire de la banque Emporiki. Dès 2007, le groupe a lancé un projet de transformation de la banque se traduisant par l'acquisition de nouvelles agences sur le territoire grec.

Contrairement à la Pologne, le Crédit Agricole a voulu se placer en Grèce directement sur la banque de détail et non sur le financement spécialisé. Ce processus passe par la création dès 2007 de point de vente pour les entreprises et de centre d'affaires¹⁷⁶. De nouvelles offres et dispositifs commerciaux ont également été mis en place, notamment en matière de prêt immobilier. Le désir du Crédit Agricole de se placer en tant que banque universelle en Grèce se solde également par la création d'une nouvelle compagnie d'assurance dommage Emporiki Assurance. Le pari du Crédit Agricole semble difficilement réalisable. Dès 2008 le résultat de la banque se dégrade fortement dans un contexte de crise internationale ; ainsi, la contribution au résultat net du groupe s'établit en perte (659 millions d'euros). La banque a dû adopter des mesures de renforcement du risque et a provisionné à un montant de 488 millions d'euros en 2008, soit un montant 2,8 fois supérieur à celui de 2007. Les résultats de la banque de détail à l'international du Crédit Agricole ne sont donc pas concluants. D'autant plus que le groupe fait face à de plus en plus de risques en s'exposant à l'international (graphique 4.6).

Graphique 4.6 : Coût du risque de la banque de détail à l'étranger du Crédit Agricole



Source : rapports annuels du Crédit Agricole

Nos résultats démontrent que le choix du pays d'implantation doit tenir compte de la distance économique. C'est pourquoi, les banques européennes devraient désormais se tourner vers des pays tels que les pays d'Europe du Nord réputés comme stables, comme la Finlande, les Pays-Bas et l'Allemagne. Ces pays présentent un marché bancaire très mature et une proximité économique et financière avec les autres pays de la zone de par leur appartenance à

¹⁷⁶ Agences dédiées à la clientèle des Petites et Moyennes Entreprises (PME)

l'Union Européenne. De plus, comme nous l'avons énoncé plus précédemment, les pays matures sont organisés autour de pratiques bancaires très répandues et entretenues par les acteurs locaux qui facilitent le bon fonctionnement et la réussite des opérations.

Cependant, le succès dans les pays matures se fonde sur deux leviers de création de valeur à savoir l'aptitude des banques à proposer des produits et services innovants (dans des marchés réputés comme stables et proches de leur économie) et la capacité à dégager des bénéfices rapidement pour recouvrir les frais d'installation. C'est pourquoi les banques européennes doivent également s'intéresser aux pays moins matures tels que ceux d'Amérique du Sud. En effet, ces pays sont caractérisés par une population encore peu bancarisée et une élite férue de e-commerce et très avertie des pratiques bancaires. Les banques devraient se positionner sur cette niche internationale. Pour ce faire, il faudrait développer des accords transfrontaliers avec ces pays notamment dans les métiers annexes de la banque de détail. Cependant il faut revoir le rôle de l'agence, si le développement se fait via des filiales.

La banque de détail (développée en France par exemple) fondée sur une connaissance intime du client, un multi - équipement et une relation producteurs -distributeurs très intégrée ne peut pas être forcément appliquée au niveau du réseau international. Il faut donc revoir le rôle de l'agence du modèle français. Les banques françaises restent organisées autour de l'agence, même si le dispositif semble évoluer lentement. Il faut dire que l'agence n'a pas le même rôle dans les autres marchés. En Amérique Latine entre autres, les prospects sont abordés dans la rue par des commerciaux qui leur proposent des produits financiers.

Nos conclusions proposent ainsi un nouveau cadre d'internationalisation aux banques européennes notamment au niveau des modes d'entrée. Ce travail n'est bien sûr pas exempt de critiques. Il serait donc intéressant de combler ces manques dans de prochaines études. En effet, nous souhaitons analyser l'impact de la diversification géographique sur le risque opérationnel. En effet, les normes de Bâle II et Bâle III obligent les banques à avoir une vision exacte de leur risque et notamment du risque opérationnel. La gestion de ce risque peut se situer à plusieurs niveaux. Elle peut se situer au niveau de la réglementation fiscale, dans la comptabilisation des zones géographiques dans lesquelles la banque aurait des engagements trop importants.

De plus, les trois piliers des réformes Bâle II et Bâle III recouvrant trois exigences (l'exigence en matière de fonds propres ; l'exigence en matière de surveillance

prudentielle ; la discipline de marché) devraient avoir des conséquences sur les stratégies internationales des banques européennes. En conséquence, le lien entre le risque opérationnel et la diversification géographique serait intéressant à évaluer.

Une autre amélioration pourrait être effectuée, notamment au niveau de la méthode empirique utilisée. Nous pourrions faire appel à une analyse qualitative à l'aide de l'élaboration de questionnaire. Cette analyse quantitative permettrait d'élaborer, dans un premier temps, les différents facteurs déterminants, aux yeux du dirigeant, l'internationalisation des banques. Facteurs qui seraient par la suite comparés avec la théorie. L'intérêt ici serait également d'analyser la difficulté pour les actionnaires de contrôler les décisions des dirigeants expatriés dans les pays où les filiales sont présentes. Nous savons que l'un des challenges des banques multinationales est d'allier à la fois la politique du groupe et la politique menée dans chaque filiale. En effet, il existe généralement des conflits d'intérêt au sein du groupe, notamment entre les dirigeants et les actionnaires [Amihud and Lev (1981)]. Les tensions au sein du groupe entre intérêts individuels et intérêts collectifs peuvent pousser au choix d'une région géographique plutôt qu'une autre.

Le compromis est souvent difficile à trouver entre le choix de responsabiliser les filiales ou de mener une politique unique pour l'ensemble du groupe. De plus, les banques européennes doivent également trouver des relais de croissance internationaux. De ce fait, le développement d'un réseau international suppose de pouvoir s'appuyer sur des synergies suite aux opérations transfrontalières telles que des fusions-acquisitions ou des partenariats. Toutefois, il existe souvent des conflits au sein de l'organisation qui laissent des questionnements sur le fonctionnement et la prise en compte des différents métiers exercés par les filiales et entités créées. Ces faits nous conduisent à nous interroger de la manière suivante : les métiers doivent-ils être totalement autonomes ou doivent-ils s'inscrire dans la politique générale du groupe ? Derrière cette question on peut entrevoir la problématique de la responsabilité à accorder ou non aux dirigeants de ces entités.

De plus, ces diverses problématiques laissent percevoir l'enjeu financier existant pour les banques, dans la mesure où le groupe doit répondre à des objectifs de rentabilité qui les poussent à s'implanter dans des zones qui ne sont pas rentables, au niveau du métier exercé, mais qui reste stratégique pour la croissance du groupe. Les conflits d'intérêts entre les exigences des actionnaires et des dirigeants conduisent généralement à l'échec de certaines stratégies d'internationalisation. Par le fait que les établissements financiers européens soient

limités en ressources à attribuer au développement des métiers à l'international, les groupes doivent établir généralement un arbitrage au sein du centre de décision. De ce fait, comme le souligne De Backer et al (2008) la politique de ressources humaines conditionne la réussite des politiques de croissance internationale et ce, pour plusieurs raisons.

Premièrement, parce qu'il manque souvent des dirigeants « expatriables » capables de développer des nouveaux marchés généralement très différents du marché domestique, et de gérer les priorités entre les objectifs locaux et internationaux. Il apparaît nécessaire d'établir des choix rigoureux en matière de zones géographiques. Deuxièmement, la capacité des banques européennes à intégrer leurs équipes étrangères dans leur modèle de gestion des ressources humaines est très limitée. Généralement, les projets de restructuration des filiales achetées à l'étranger sont très lourds et comprennent plusieurs étapes liées à un alignement des politiques de rémunération aux standards du groupe (tout en essayant de respecter les exigences locales).

Il apparaît ainsi important de prolonger notre étude dans ces directions afin de comprendre et d'analyser les enjeux des banques européennes en matière d'internationalisation.

2.3 Validité du modèle

Tester la validité des résultats dans une recherche quantitative consiste le plus souvent à déterminer si les variables retenues pour mesurer le phénomène étudié sont en bonne représentation (Thiéart,2003). Pour ce faire il faut mesurer si les corrélations entre les variables sont réellement significatives. Pour éviter les risques de présence d'autocorrélation des résidus et d'hétéroscédasticité nous avons transformé une grande partie de nos variables en logarithme. De plus, nous avons présenté dans le chapitre précédent, les différents tests menés afin d'utiliser le modèle et l'estimateur le plus approprié à notre étude (voir tests usuels annexe 2). Ce qui permet d'avoir des résultats robustes. Néanmoins, lors d'une analyse économétrique en données de panel, il apparaît également important de prendre en compte les problèmes d'hétéroscédasticité et d'autocorrélation des résidus, afin d'obtenir des résultats fiables.

2.3.1 Autocorrélation des résidus et Hétéroscédasticité

Dans l'analyse des données de panel, il est important de prendre en compte les problèmes d'autocorrélation et d'hétéroscédasticité des perturbations. Sans la prise en compte de ces informations pertinentes nos résultats seraient biaisés. De plus, dans l'analyse du

comportement bancaire, il semble restrictif de supposer qu'un choc, à un instant donné, n'ait pas de conséquences sur les périodes à venir. Ne pas prendre en compte une telle autocorrélation revient à ignorer une information importante. Ceci ne sera pas sans répercussions sur les estimations. L'hétéroscédasticité est une situation fréquente dans les données. Elle induit des données qui ont une variance telle que $\text{Var}(e) \neq \sigma^2$.

De ce fait, la variance des données n'est pas constante, et les résidus ont une variance différente. A cause de l'hétéroscédasticité, les écarts-types estimés ne sont pas valides ce qui conduit à biaiser les résultats.

Pour la détecter, plusieurs tests existent. Le test de Golfeld-Quandt, le test de White et le test de Wald sont les plus courants. Le but de ces tests est de savoir si les perturbations ont une variance commune. Les deux premiers tests utilisent une statistique de Fisher, et le test de Wald une statistique de Chi-deux. Dans un test d'hétéroscédasticité, l'hypothèse nulle est que tous les résidus ont une variance commune, c'est-à-dire qu'il y a homoscedasticité. Si cette hypothèse nulle est rejetée, il y a hétéroscédasticité.

Les tests que nous avons effectués détectent une présence d'hétéroscédasticité dans la mesure où la « p-value » est égale à 0 (voir note ci-dessous), ce qui nous conduit à rejeter notre hypothèse nulle.

Note 1 : Résultats du Test d'hétéroscédasticité sur notre échantillon de 245 observations bancaires :

Hypothèse nulle : les unités ont une variance commune
Statistique asymptotique de test : Chi-deux(49) = 61462.7
avec p. value = 0

On considère qu'il y a autocorrélation des résidus d'ordre q s'il existe une relation entre u_t et u_{t-q} telle que : $u_t = \rho u_{t-1} + \dots + \rho u_{t-q} + \eta_t$.

Pour tester ces corrélations le test le plus utilisé est celui de Durbin Watson. Malgré ses limites¹⁷⁷, ce test reste fiable. Il permet ainsi de tester sous l'hypothèse nulle $H_0: \rho=0$, l'absence d'autocorrélation. L'hypothèse alternative étant l'autocorrélation des résidus. Trois cas peuvent alors se dégager :

¹⁷⁷ Le test de Durbin Watson ne permet de détecter réellement qu'une autocorrélation d'ordre 1.

- 1) S'il y a autocorrélation positive, ρ est proche de 1 et la statistique de Durbin-Watson est proche de 0
- 2) S'il y a autocorrélation négative, ρ est proche de -1 et Durbin Watson de 4
- 3) S'il y a absence d'autocorrélation, ρ est proche de 0 et Durbin Watson de 2

Note 2 : Résultats du Test de Durbin Watson sur notre échantillon de 245 observations bancaires :

Le DW est proche de 2 (voir annexe 1.2). Nous pouvons conclure à une absence d'autocorrélation

2.3.2 Correction de l'hétéroscédasticité et de l'autocorrélation

Si on rejette l'hypothèse d'absence d'autocorrélation, il faut estimer le modèle à effet fixe avec des résidus auto corrélés à l'ordre 1. Eviews propose divers outils pour estimer les modèles à effets fixes qui comprennent des termes autorégressifs d'ordre 1 (AR(1)).

Si nous considérons l'équation suivante :

$$y_{it} = \alpha + x_{it}' + \delta_i + \gamma_t + \varepsilon_{it}$$

Eviews va considérer que les perturbations ε_{it} vont suivre un processus autorégressif stationnaire tel que :

$$\varepsilon_{it} = \rho_{1i} \varepsilon_{it-1} + \eta_{it}$$

Où pour tout i , les perturbations η_{it} seront indépendantes et distribuées de manière identique. Ainsi si on suppose que le processus autorégressif est d'ordre 1, c'est-à-dire que les résidus sont auto corrélés à l'ordre 1, Eviews va estimer l'équation suivante :

$$Y_{it} = \rho_{1i} Y_{it-1} + \alpha (1 - \rho_{1i}) + (X_{it} - \rho_{1i} X_{it-1})' \beta_i + \delta_i (1 - \rho_{1i}) + \eta_{it}$$

Ainsi, les coefficients α , β_i , et ρ_i seront estimés à partir d'une spécification auto régressive.

Concernant l'hétéroscédasticité, l'une des solutions pour résoudre ce problème est de proposer une estimation robuste de la variance de White (1980) ou d'Arrelano (1987). Eviews propose deux types d'estimation robuste de la variance : « *White Robust Covariance* » et « *PCE Robust Covariance* ». Ces rectifications ont été faites à chaque fois que nous avons détecté un problème d'hétéroscédasticité ou d'autocorrélations.

Conclusion chapitre 4

Le but de notre recherche est de comprendre et d'analyser les liens existants entre les modes internationaux de déploiement bancaire. Nous nous sommes concentrés sur la banque de détail puisque celle-ci n'a pas échappé à la mondialisation. Cette étude nous a conduit à adopter une démarche hypothético-déductive qui nous a permis de formuler de nombreux axiomes. L'une des principales originalités de notre étude est de s'intéresser à quatre types d'implantation différents et de mesurer l'impact de ces modes sur la performance de 49 banques de détail européennes.

L'analyse de nos résultats nous a permis d'identifier l'impact des différents moyens de diversification internationale à la fois sur la performance et sur le risque de crédit. Ainsi, nous avons procédé dans la première partie de ce chapitre, à une étude de la significativité de nos variables explicatives. Cette étude nous rend compte des variables les plus significatives et permet de les intégrer dans notre modèle. Les résultats de notre recherche, sur le lien entre les différents modes d'implantation la performance bancaire, et le risque de crédit nous enseignent ainsi, cinq points essentiels :

D'abord, le déploiement international à partir de filiales véhiculant l'enseigne du groupe, est bénéfique pour la firme bancaire. En effet, nous avons trouvé une relation significative entre notre variable de performance bancaire et celle relatant la stratégie d'implantation sans son enseigne.

Ensuite, une distance économique trop élevée diminue la performance des banques. Néanmoins, le risque de crédit augmente avec la proximité économique.

D'autre part, les conclusions de notre étude nous révèlent également qu'un déploiement international avec une enseigne engage un certain nombre de coûts administratifs. Ces coûts administratifs peuvent s'avérer être plus bas lorsque le déploiement international se fait dans une zone où le marché bancaire est développé. De même, nous avons trouvé que la distance économique pouvait réduire le risque de crédit. Notre étude, nous a également démontré que la pratique de plusieurs métiers au niveau international, n'apportait pas de valeur ajoutée à la banque de détail transfrontalière.

Toutes ces conclusions, nous conduisent à engager une discussion sur les réelles conséquences d'un développement international de la banque de détail. Aussi, dans leur désir d'internationalisation, nos banques européennes se sont souvent accrochées à des points d'appui qui peuvent être ici remis en cause. Il nous apparaît ici important, d'établir un nouveau cadre aux stratégies à adopter pour optimiser leur croissance externe. La conclusion générale de notre travail de recherche s'attachera ainsi, à proposer une discussion sur l'impact de l'internationalisation de la banque de détail européenne, et de ce fait, à élargir le débat qui remplit depuis une décennie la littérature bancaire et financière.

Conclusion Partie 2

Nous nous sommes fondés sur un cadre épistémologique positiviste afin de mener notre recherche sur les liens existants entre la performance des banques européennes et les modalités d'implantation. Les paradigmes positivistes nous ont permis de procéder à la validité interne et externe de notre recherche. La validité interne concerne le modèle économétrique et les conclusions de celui-ci. La validité externe présente quant à elle les possibilités de généralisation de notre étude. Pour rendre compte du lien entre les moyens d'implantation à l'étranger et la performance bancaire nous avons tout d'abord mené une étude exploratoire sur des banques européennes. Cette étude a justifié nos hypothèses formulées. Ensuite, nous avons procédé à une étude empirique quantitative en données de panel, portant sur 49 groupes bancaires.

La sélection de ces établissements s'est faite à l'aide du logiciel Bankscope mais également des rapports annuels respectifs des différents groupes. La méthode d'analyse utilisée propose une double vision (individuelle et temporelle) permettant de générer une quantité d'information produisant des résultats plus justes. Ainsi notre analyse des 49 groupes

bancaires sur 5 ans a généré une population de 245 individus. Nos différents tests d'hypothèses ont confirmé la véracité de nos conclusions. En effet, celles-ci révèlent des liens entre nos variables de mesure de la performance et nos variables explicatives.

Si notre recherche apporte des contributions, notamment au niveau des politiques de croissance externe, elle n'est bien entendue pas exempte de critiques et de limites. A ce titre, notre conclusion générale présente nos principales conclusions et contributions, ainsi que les limites et les axes futurs de recherche.

Conclusion générale et discussion

Conclusion générale et discussion

L'internationalisation n'a donc pas échappé à la banque de détail. Depuis le début des années 2000 les banques européennes ont marqué leur volonté certaine de s'investir à l'international. Elles ont ainsi débuté une vague de consolidation qui a permis l'émergence de leaders paneuropéens. Cette vague a été largement accompagnée de plusieurs caractéristiques importantes. La première est l'essoufflement du marché domestique. En effet, le continent européen est très marqué par le vieillissement de sa population et par un manque de dynamisme de sa banque de détail nationale. De plus, les innovations technologiques et le besoin d'accéder à un capital moins cher a conduit nos banques à s'expatrier.

La seconde est la venue de nouveaux concurrents sur le marché bancaire. Cette arrivée a redéfini le métier dans la mesure où cette concurrence possède, tout comme les banques, une casquette de conseiller financier. Effectivement, celles-ci doivent affronter des organismes qui conseillent et proposent également des crédits. Et enfin, la troisième caractéristique est que les banques ont souvent montré leur désir d'intégrer des marchés matures afin de profiter du développement des infrastructures bancaires. Elles ont aussi démontré leur intérêt pour les marchés émergents à fort potentiel de croissance où le niveau de bancarisation est très peu élevé. A ce titre, la crise financière de 2008 a poussé les banques européennes à se diriger d'avantage vers les marchés asiatiques et d'Amérique Latine.

Il faut souligner que la mondialisation de la banque de détail a également été impulsée par des profonds changements dans la réglementation financière européenne dès la fin des années 70. Aussi, l'harmonisation européenne de la réglementation bancaire (débutée dans les années 1977) et l'ouverture du Marché Unique en 1992, ont exigé une transformation des systèmes bancaires et financiers nationaux. Très vite des mutations se sont imposées en Angleterre et dans les pays d'Europe du Nord dans un premier temps, et beaucoup plus tard en Espagne, en France, en Allemagne et en Italie. De ce fait, les systèmes bancaires européens ont dû tour à tour s'adapter aux transformations de la concurrence, mais aussi aux changements des statuts des établissements de crédits. Ces mutations ont entraîné une recherche de plus en plus accrue de rentabilité et de l'efficacité, poussant ainsi les banques à se consolider.

En France, la loi bancaire de 1984 a instauré un décloisonnement et une déspecialisation du système bancaire autorisant ainsi les établissements de crédit à pratiquer une activité de banque universelle. De plus, l'avènement de la monnaie unique a rendu

l'encadrement du crédit et l'ensemble de la politique économique et monétaire démodés. Ce mouvement de dérèglementation de l'économie a impulsé une concurrence entre les établissements de crédits qui devenaient capables de déterminer leur propre stratégie de croissance nationale et internationale. L'augmentation de la concurrence bancaire fut accompagnée d'une vague de privatisation entre 1986 et 2001¹⁷⁸, qui entraîna un mouvement de fusions acquisitions européennes et françaises. Les banques françaises deviennent ainsi, dès les années 1990 d'avantage multinationales et s'implantent à partir des années 2000 dans des pays de l'Europe de l'Est ou aux Etats Unis¹⁷⁹. Ainsi, entre 1989 et 2003 le total des établissements de crédit en France a baissé de moitié et 40% des banques existant en 1984 ont été acquises par d'autres banques ou ont connu une cessation d'activité¹⁸⁰. Donc, la construction de l'Union européenne monétaire, le décloisonnement et la dérèglementation du système bancaire ont conduit à une vague de privatisation des banques comme nous l'avons au cours de notre recherche.

Parallèlement à ces phases de privatisation et de consolidations l'industrie française a connu des innovations financières importées des Etats Unis. Le marché américain a débuté sa révolution financière dès les années 1970 et a développé des instruments et techniques financières visant à moderniser le marché monétaire. Ces techniques furent introduites sur le marché français par le Trésor public à travers des produits comme les SICAV monétaires. Ces innovations sont aussi directement liées aux progrès faits dans l'industrie technologique comme la création des cartes à puce électronique. La dérèglementation administrative des années 1980 a également permis d'augmenter la flexibilité des taux d'intérêt rémunérant les dépôts à vue. L'industrie bancaire française s'est beaucoup modernisée ce qui a permis d'attirer de nombreuses banques étrangères¹⁸¹ dès les années 1990.

La conséquence directe de ces changements réglementaires et structurels est que le poids de l'international dans le résultat des banques s'est considérablement accru depuis les années 2000. De ce fait, entre 1999 et 2011, la part de l'international de la BNP-Paribas est passée de 23% à 50%, de même pour la Société Générale où celle-ci est passée de 32% à plus de 50% sur la même période. La question est donc de savoir si la mondialisation de la banque,

¹⁷⁸ Lacoue - Labarthe, 2001, Les banques en France : privatisation, restructuration, consolidation, Economica, Paris.

¹⁷⁹ Comme c'est le cas du Crédit Agricole en Pologne avec La Lukas Bank ou encore la BNPP aux Etat Unis avec Bank of the West.

¹⁸⁰ Voir Cassou (2001).

¹⁸¹ De nombreuses banques étrangères se sont intéressées au marché français. C'est le cas de HSBC qui rachète en 1999 le CCF. A la fin de l'année 1999, les investisseurs étrangers détenaient plus de la moitié du capital de la banque.

notamment de la niche de réseau, est totalement bénéfique pour nos établissements européens. Ainsi, certaines études empiriques se sont intéressées aux effets d'une expansion géographique [Berger et al (1999), Cubo-Ottone et Murgia (2000), Focarelli, Panetta et Salleo (2000), Deyoung et Roland (2001), Hayden, Porath et Westernhagen (2006), Mercieca, Schaeck et Wolfe (2007), Stiroh et Rumble (2006), Acharya et al (2006), Iskandar-Datta et McLaughlin (2007), Deng et Elysiani (2008), Berger, Hasan et Zhou (2010)].

Cependant, ces travaux ne s'accordent pas sur les effets réels de l'expansion à l'étranger. Berger et al (1999) ont démontré que la consolidation dans l'industrie financière a été certes accompagnée d'une grande diversification du risque, mais avec une très faible, voire nulle, amélioration de l'efficacité. De même, Deyoung et Roland (2001), Stiroh (2004), Acharya et al (2006) ont démontré que la diversification entraînait des déséconomies d'échelle, et qu'il existait un lien négatif entre performance et diversification.

Deng et Elysiani (2008) trouvent que la diversification géographique entraîne une augmentation de la valeur et une réduction du risque. Cependant, ils démontrent également qu'une hausse de la dispersion géographique pour une holding augmente son risque sans pour autant augmenter sa rentabilité. Plus récemment, Berger et al (2010) exposent que la diversification géographique des banques aurait des effets mitigés. Elle pourrait ainsi, non seulement procurer un réseau relationnel plus dense, mais également entraîner une augmentation des coûts de fonctionnement.

Il apparaît donc que certains questionnements en matière d'internationalisation bancaire restaient en suspens. C'est la raison pour laquelle nous avons entrepris ce travail de recherche. A ce titre, dans la suite de cette discussion, nous allons dans un premier temps rappeler l'objet de notre étude et les principaux résultats (section I), puis présenter les contributions de celle-ci (section II) ainsi que les limites (section III). Et enfin, nous envisagerons quelques axes de recherches futures (section IV).

I – Rappel de l'objet de recherche et des principaux résultats

L'internationalisation est devenue un enjeu de taille pour les banques. Il apparaît nécessaire de mesurer les effets de cette mondialisation de la banque de détail. Nous avons choisi de nous concentrer sur l'activité de détail pour deux raisons. Premièrement, parce que les activités d'investissement et de financement intègrent forcément une dimension internationale. Et deuxièmement, les marchés étrangers représentent, pour les établissements financiers du continent européen, un moyen d'élargir les marchés domestiques très essoufflés.

Ce déploiement international s'est fait à partir du développement de nouveaux métiers, dès la fin des années 1990. C'est le cas du Crédit Agricole avec Sofinco ou encore du groupe Caisse d'Épargne avec Ixis. Outre la création de nouveaux métiers, les banques se sont axées également sur l'élargissement des métiers historiques (tout comme Santander central Hispano avec Banesto, RBS et Natwest ou encore Crédit Agricole et Crédit Lyonnais). De plus, l'amointrissement de leur marché domestique a conduit les banques européennes à s'intéresser aux marchés européens et étrangers. Ces phases de consolidation ont donné lieu à la création de grandes banques européennes notamment dans le secteur du crédit à la consommation. En conséquence, le rythme de fusions-acquisitions s'est accru depuis les années 2004. On retient les rapprochements transfrontaliers de Santander et d'Abbey national (2004) ou encore d'Unicredit et HVB (2005). L'ensemble de ces stratégies ne s'est pas fait rapidement. Il faut souligner que les banques ont construit leurs politiques de croissance extérieure au fur et à mesure. De ce fait, pour entreprendre leur développement les banques européennes se sont orientées vers trois politiques principales d'expansion.

La première politique étant l'installation dans les anciennes colonies. La majorité des grandes banques européennes s'établissent dans des pays avec lesquels leurs pays d'origine entretiennent des relations commerciales depuis très longtemps. La présence des banques françaises en Afrique du Nord, ou encore des banques espagnoles en Amérique Latine en témoigne. De même, les pays du Commonwealth représentent des cibles intéressantes pour des banques comme Standard Chartered.

La deuxième politique est celle qui consiste à effectuer des prises de participation opportunistes. Les 3D, entrepris dès les années 1980 et caractérisés par la déréglementation, la déspecialisation et le décloisonnement du système financier, ont entraîné une longue phase d'expansion internationale bancaire. Les établissements se sont ainsi intéressés à des pays à fort potentiel de croissance tel que les pays d'Europe de l'Est et depuis très récemment les pays d'Asie en raison de la crise des subprimes en 2008 et de la dette européenne en 2010. Les créances transfrontières sont les plus élevées pour les pays émergents de la zone Asie Pacifique et notamment pour la Chine. L'encours des créances transfrontières en Chine a augmenté de 15% en 2010 et s'élève à près de 285 milliards de dollars.

La troisième tactique est de s'attaquer à des marchés développés et notamment au marché américain. En effet, les établissements financiers du vieux continent ont choisi d'intégrer le marché yankee pour plusieurs raisons. D'abord, parce que celui-ci a présenté durant la décennie 2000 une croissance robuste, accompagnée d'un accroissement

démographique beaucoup plus soutenu que dans la zone euro. Et ensuite, car ce marché a offert des opportunités de rachat de banques régionales telles que BancWest (acquis par BNP Paribas en 2001), Household (acheté par HSBC en 2003), et Compass Bancshares par BBVA en 2007. Si ces banques se sont intéressées aux États-Unis, elles l'ont fait pour des logiques différentes. BNP-Paribas s'est orientée vers un ancrage régional essentiellement sur la côte Ouest avec le métier de banque de détail. HSBC a préféré une implantation globale avec le crédit à la consommation et BBVA a choisi de compléter ses implantations latino-américaines en s'installant au Texas et en Floride.

Ces croissances externes se sont déroulées autour de trois grands moyens de déploiement : les *fusions-acquisitions*, l'installation de *filiales* ou encore la réalisation de *partenariats* ou d'*alliances*. En conséquence, l'ensemble de ces politiques s'articulent autour du choix de trois modalités d'implantation : *garder son enseigne*, développer une *sous enseigne* ou prendre *une autre appellation*. C'est pourquoi, nous avons établi quatre stratégies différentes qui rendent compte de ces modalités :

- L'implantation avec des filiales portant le nom du groupe
- L'établissement sans l'enseigne (autre appellation ou sous enseigne)
- Les fusions-acquisitions
- La réalisation de partenariats

Si beaucoup de banques sont multinationales, les résultats de la banque de détail à l'international sont distincts d'une banque à l'autre. Par exemple, BNPP réalise un bénéfice avant impôt de la banque de détail international nettement supérieur à Barclays (en moyenne 3 fois supérieure entre 2004 et 2009). De la sorte, notre problématique de recherche s'axe autour d'une grande question :

- Il y a-t-il des modalités d'implantation qui expliquent les différences de performance à l'international des banques européennes ?

Comme nous l'avons énoncé, beaucoup d'études se sont intéressées aux effets de l'internationalisation, mais aucune à notre connaissance, ne s'est focalisée sur les modes d'ancrage. C'est pourquoi nous nous sommes intéressés aux effets des modalités d'implantation sur la performance.

Pour répondre à ce questionnement nous nous sommes positionnés dans un premier temps en tant qu'observateur en effectuant une étude exploratoire sur l'implantation de cinq

groupes bancaires européens sur un seul territoire : le marché américain. Cette analyse nous a permis de contextualiser les données bancaires et d'étudier les stratégies de croissance extérieure des banques. Cette approche nous a permis de mieux appréhender les stratégies de déploiement international des banques et nous a conduit à confirmer les hypothèses que nous avons formulé au cours de nos chapitres théoriques.

Cette étude a constitué un travail préalable à l'analyse quantitative. Le travail épistémologique découlant de notre analyse exploratoire a été développé sur la base d'une démarche hypothético-déductive. Cette approche consiste à tester, par le biais des hypothèses que nous avons établies, la théorie ou un certain nombre de connaissances développées au préalable. Le cadre conceptuel de notre étude est fourni par la théorie de l'agence, des ressources et des coûts de transaction.

De ce fait, nous avons opté pour une méthode quantitative portant sur une analyse en donnée de panel, conformément à la majorité des études à ce sujet. Nous nous sommes donc focalisés sur les stratégies de mondialisation de 49 groupes bancaires européens durant cinq années.

Les principaux résultats de notre thèse peuvent être regroupés en trois points :

- L'impact des différents modes d'implantation sur la performance
- Les effets du déploiement international sur le risque crédit
- Les conséquences de la diversification internationale des métiers sur la performance

➤ **L'impact des différents modes d'implantation sur la performance**

Notre recherche montre qu'il existe des modalités d'implantation qui expliquent les différences de performance bancaire. Ainsi, nos résultats démontrent que l'internationalisation via des filiales ne portant pas le nom du groupe rapporte d'avantage aux banques européennes qu'une implantation via sa propre enseigne. Comme nous l'avons accentué précédemment, le processus d'extension globale des banques européennes résulte de plusieurs conduites distinctes. L'une des politiques est celle des prises de participations liées à la volonté de certaines banques de détail européennes de s'installer dans des marchés développés (comme celui des Etats-Unis) ou encore de s'implanter sur des territoires très peu bancarisés, comme les pays d'Europe de l'est et plus récemment les pays d'Asie. Ces stratégies ont permis aux banques européennes d'asseoir leur pouvoir de marché avec une autre appellation, déjà connu

par la clientèle locale (notamment dans le cas des rachats des banques américaines). Lorsque qu'une banque décide d'expatrier son enseigne elle se risque à exporter un modèle de banque de détail qui ne correspond pas forcément au contexte local. De plus, il existe des coûts liés à l'acceptation de l'enseigne à l'étranger, mais également des coûts en matière de ressources humaines. En effet, l'organisation des ressources humaines influe aussi sur la réussite de l'expansion internationale. Les banques doivent faire face habituellement à une carence de dirigeants bien au fait des habitudes financières de la population locale. Cela nécessite donc un temps d'adaptation afin de connaître le marché dans le but de développer des services propres aux autochtones.

De plus, notre thèse dévoile que le coefficient d'exploitation $\left(\frac{\text{frais du personnel} + \text{frais administratifs}}{\text{Produit net bancaire}}\right)$ diminue avec la hausse de notre indice de diversification herfindhal des filiales qui portent l'enseigne. Ce type de stratégie intègre d'important frais d'installation notamment au niveau des coûts administratifs et du personnel. Les frais de personnel sont nécessairement élevés notamment pour les équipes d'expatriés chargées de développer les marchés. Ces membres sont très coûteux à la banque puisqu'ils ont des rémunérations élevées. L'un des enjeux de celle-ci est de pouvoir aligner les politiques du groupe aux stratégies des filiales à l'étranger. Cet alignement est souvent très onéreux.

D'ailleurs, notre étude certifie pareillement que l'implantation dans des zones où le secteur bancaire est très peu développé entraîne des coûts administratifs et de personnel plus haut. L'ancrage dans des territoires peu matures représente un enjeu pour les établissements et ce pour plusieurs raisons. D'abord, ils sont caractérisés par une population qui ne se fidélise pas à une seule et unique enseigne bancaire. Il est difficile de développer une relation de long terme avec les clients. Les relations bancaires sont perçues avant tout comme transactionnelles. Ensuite, ces territoires ont un net besoin d'équipement bancaire qui occasionne des dépenses administratives.

Nos résultats indiquent également que la performance diminue avec l'augmentation de la distance économique. De ce fait, les banques qui s'installent dans des territoires dont la réussite économique est éloignée de celle de leur pays d'origine, possèdent une performance moindre. La réussite dans les pays émergents est liée à la capacité de la banque à proposer des produits et services à une clientèle qui s'avère être d'avantage multifournisseurs et par la présence d'une classe moyenne très exigeante. C'est pourquoi, la réussite de la banque de détail dans des pays émergents n'est pas systématique. De plus, les pays matures sont

organisés autour de pratiques bancaires très répandues et entretenues par les acteurs locaux qui facilitent le bon fonctionnement et la réussite des opérations.

Nos résultats corroborent ceux d'Altunbas et Marques (2008). Ils ont examiné les effets des fusions et acquisitions transfrontalières sur la performance des banques européennes et ont trouvé des conséquences négatives sur la performance. De même, Hayden, Porath et Westernhagen (2007) ont montré que la diversification réduisait le Return On Equity (ROE) des banques allemandes. Plus récemment, Klein et Saidenberg (2010), ont découvert que les banques détenant beaucoup de filiales réalisaient moins de bénéfice.

Berger, Hasan et Zhou (2010) se sont intéressés à la diversification des banques chinoises (en termes de métier et de zones géographiques) et remarquent que les deux dimensions de diversification apportent une baisse des profits et une hausse des coûts. D'autres études se sont intéressées aux déterminants du choix d'implantation des banques (à savoir filiales, succursales, bureaux de représentation et banques affiliées).

Notre recherche semble ainsi montrer qu'il y a des modalités d'implantation qui expliquent les différences de performance entre les banques. Nous allons maintenant traiter des effets de l'internationalisation sur le risque crédit.

➤ **Les effets du déploiement international sur le risque crédit**

Notre analyse ne révèle aucun lien significatif entre nos quatre modalités d'ancrage et la variable de risque crédit. Néanmoins, celle-ci décèle que le risque de crédit diminue lorsque la distance économique augmente. Ces conclusions ne sont pas étonnantes car il est préférable pour une banque d'être installée dans une zone où le risque de contamination est peu élevé. En effet, la crise des subprimes de 2008, puis de la dette en Europe en 2010 ont démontré la rapidité des contagions. Aussi, celle de la dette en 2010 en Europe de l'ouest a atteint les pays émergents de l'Est, poussant les banques à se reporter sur les pays d'Amérique du Sud et d'Asie. On y constate, d'ailleurs, une augmentation des créances transfrontières des banques européennes au troisième trimestre 2010. En effet, les économies d'Europe de l'est, à l'exception de la Pologne, ont connu une importante baisse¹⁸². Du reste, nous avons évoqué dans le premier chapitre de cette recherche le désir des banques de s'établir dans des pays à fort potentiel de croissance où le risque de contamination est plus faible.

¹⁸² Il faut souligner que les créances transfrontières sont les plus élevées pour les pays émergents de la zone Asie Pacifique et notamment pour la Chine. L'encours des créances transfrontières en Chine a augmenté de 15% en 2010 et s'élève à près de 285 milliards de dollars.

Nos résultats confirment les conclusions d'une partie de la littérature. Deng et Elyasiani (2008) tentent d'évaluer le lien existant entre la diversification géographique, la valeur et le risque de 505 banques multinationales américaines entre les années 1994 et 2005. Les travaux de ces auteurs montrent que la diversification géographique entraîne une augmentation de la valeur et une réduction du risque. Cependant, une augmentation de la distance entre les succursales/filiales et la maison mère amoindrit la valeur et augmente le risque. Néanmoins, les résultats de Deng et Elyasiani (2008) démontrent également que les conséquences de la diversification géographique sur le risque seront d'autant plus importantes pour les banques holding qui sont déjà très diversifiées. Une hausse de la dispersion géographique pour une banque holding déjà très diversifiée augmente son risque sans pour autant augmenter sa rentabilité.

Altunbas et al (2008) s'intéressent à la rentabilité des fusions et acquisitions transfrontalières des banques européennes entre 1992 et 2001. Leur étude implique ainsi 262 fusions et acquisitions en Europe dont 207 domestiques et 55 réalisées hors de l'Europe. Les auteurs affirment qu'une cohérence entre les stratégies des deux parties tant pour une fusion-acquisition domestique que transfrontalière, entraîne une amélioration de la performance. Concernant les fusions nationales, Altunbas et al (2008) soulignent que les divergences dans les stratégies de rémunération, de prêts ou de dépôts peuvent avoir un effet pervers sur la performance. En revanche, les différences dans les stratégies de capitalisation, et d'innovation technologique permettent une amélioration de celle-ci.

A contrario, pour les fusions-acquisitions transfrontalières, les dissimilitudes dans les stratégies de prêts et de risque de crédit ont un effet positif sur la performance.

Néanmoins, un manque de cohérence dans la capitalisation, dans l'utilisation de la technologie et dans les stratégies d'innovation financière a une portée négative sur la rentabilité. Leur étude permet de rendre compte de l'importance de la cohérence stratégique entre les deux entités lors d'une opération de fusion transfrontalière. Il convient maintenant de se pencher sur le troisième point important de nos résultats

➤ **Les conséquences de la diversification internationale des métiers sur la performance**

Notre analyse affirme également que la réalisation de partenariats transfrontaliers dans plus de dix secteurs différents n'est pas forcément bénéfique. Face à l'accroissement de nouveaux concurrents, les banques ont eu deux réactions principales. Premièrement, elles se

sont positionnées sur la niche du crédit à la consommation et du crédit revolving en proposant leurs services financiers à des enseignes de la grande distribution. C'est le cas de deux banques anglaises, RBS et HBOS, qui assurent la gestion du service financier respectivement de Tesco et Sainsbury. Deuxièmement, elles ont favorisé la pénétration du marché immobilier en achetant des réseaux d'agences immobilières. L'objectif étant ici d'intercepter le client potentiel en lui offrant, en même temps que le bien désiré, un crédit. Outre le marché immobilier les banques se sont également focalisées sur les marchés de la téléphonie mobile ou de la fourniture d'énergie ou encore du service à la personne.

Ce type de stratégies, à la fois dans le cas d'une acquisition ou d'un simple partenariat, pose la question d'une part, de la légitimité de la banque dans ces secteurs et d'autre part, de la gestion actionnariale. De plus, comme l'indiquent De Backer, Lioliakis et de Leusse (2008), les synergies, recherchées dans l'acquisition de ce type d'agences immobilières sont également soumises aux règles concurrentielles. La banque se positionne de plus en plus en tant que simple intermédiaire fragilisé par des critiques de plus en plus virulentes provenant des associations de consommateurs. Le « désenchantement » de l'institution bancaire et le désintérêt des consommateurs pour celle-ci, laissent la place à des organismes « substituts » qui augmentent la concurrence. Nos résultats semblent ainsi prouver qu'une diversification sur plusieurs secteurs a des limites.

Les conclusions de notre étude sur la diversification en termes de métier, notamment au niveau des partenariats ne confirment les conclusions que d'une partie de la littérature. En effet, certaines études stipulent que la diversification industrielle rapporte plus à certaines banques que la spécialisation [Lang et Stulz (1994); Berger et Ofek (1996) Lamont et Polk (2002)]. Alors que d'autres études stipulent le contraire. Par exemple, Villalonga (2004) montre qu'il existe des hétérogénéités dans les résultats de la diversification industrielle des banques. De même, Khanna et Yafeh (2005) ont démontré que la diversification « conglomérale » permettait une mutualisation du risque notamment des banques japonaises, coréennes et thaïlandaise. Cependant, pour ces auteurs ce résultat n'est pas vérifié pour les autres banques dans le monde. Khanna et Yafeh (2007) affirment quant à eux, que la pratique de métiers différents présente des conséquences distinctes selon les conditions économiques qui prévalent. De ce fait, ces métiers peuvent représenter soit un avantage pour la banque, soit un inconvénient. Néanmoins, Plane et Pujals (2009) certifient que l'un des facteurs discriminants les « gagnants » et les « perdants » de la crise de 2008 est la diversification tant sur le plan de métiers que d'un point de vue géographique. En effet, pour ces auteurs, la

diversification géographique a constitué un facteur puissant, amortissant les résultats négatifs des activités de banque d'investissement. Ainsi, le métier de banque de détail exercé dans les pays émergents d'Asie et d'Amérique latine a constitué pour certaines banques un moyen de réduire les pertes en 2008 accumulées sur d'autres types d'activité. Notamment pour BNP Paribas, BBVA et Barclays. Ce qui pose la question de l'importance du choix du pays d'implantation. De ce fait, nous allons dans la deuxième section présenter la contribution de notre recherche dans le champ de l'internationalisation bancaire.

II-Contributions de la recherche

Les contributions de nos travaux s'articulent autour de trois points. Nous les exposons dans les paragraphes ci- dessous.

Au cours de cette recherche nous avons mesuré les impacts de la diversification géographique sur la performance des banques. Aussi, nous démontrons ici que les banques fondent leurs politiques de croissance transfrontalière sur plusieurs points d'appui. Premièrement, elles se sont intéressées à des territoires étrangers pour augmenter leur part de marché et affronter l'essoufflement du marché domestique. Pour ce faire, elles se sont d'abord dirigées vers des pays dont l'économie était proche de la leur ou vers des pays possédant une culture similaire (par exemple dans les anciennes colonies). Et ensuite, afin de contrer la concurrence des acteurs non bancaires, elles ont investi dans des secteurs dans lesquels on ne les attendait pas, comme la téléphonie mobile ou encore l'immobilier. Donc, afin de proposer un nouveau cadre aux stratégies d'internationalisation, nous allons revenir sur ces points et exposer nos principales conclusions :

- **Il y a de la valeur ajoutée dans la banque de détail internationale : *Pas toujours et cela dépend des modalités d'implantation.***

En effet, l'établissement de filiales véhiculant l'enseigne nécessite la prise en compte de coûts liés à l'acceptation des valeurs et de la culture de l'entreprise. Cette culture est souvent véhiculée par l'enseigne bancaire. Il faut donc revoir le modèle de l'agence bancaire « exportable ». Par exemple, l'agence française joue un rôle d'acteur « pivot » entre le client et la banque. L'agence est ainsi perçue en France comme une plateforme de correspondance.

La banque de détail est de ce fait organisée en « hub and spoke¹⁸³ » dont le point de connexion centrale est l'agence. Ce « hub » possède une casquette de conseil et possède un plein exercice sur les transactions de la clientèle. Même si le dispositif évolue peu à peu, il reste encore très majoritaire en France.

Le rôle de l'agence est très différent dans les nouveaux marchés, notamment en Amérique du Sud et en Europe de l'est. C'est la banque qui va vers le client et non l'inverse. Des commerciaux parcourent des rues pour conquérir la clientèle et lui vendre des produits financiers. En Europe de l'Est, les consommateurs sont multifournisseurs et n'hésitent pas à acheter des produits financiers provenant d'établissements différents.

Les formats d'agences des banques européennes sont trop lourds et peu adaptables aux pays d'Europe de l'est et d'Amérique Latine. Ces pays ont besoin d'agences plus « aériennes » adaptées au comportement changeant des consommateurs. Avec des produits financiers et des services propres à une clientèle européenne, les banques ne séduisent pas leurs clientèles étrangères. Il est donc nécessaire de *revoir le rôle de l'agence bancaire à l'international*. Le développement d'une agence dédiée aux démarches simples avec un rôle de libre-service est plus adapté à ce type de pays.

Le contact avec le client doit également être réétudié. La clientèle étrangère est très différente des clients locaux. Les habitudes de consommations financières des allemands et des français sont très différentes.

- **La proximité économique est un atout dans la politique de croissance transfrontalière** : Oui, *mais il faut savoir adapter la politique d'implantation en fonction des conditions qui prévalent dans les pays hôtes. Aujourd'hui, il vaut mieux privilégier les pays d'Europe du Nord et d'Amérique du Sud.*

Nous avons démontré dans notre recherche que la proximité économique augmentait la performance bancaire. Néanmoins, on constate également, que le risque semble diminuer avec l'augmentation de la distance économique. Ainsi, les stratégies d'internationalisation doivent être différentes, selon que l'on se situe dans un pays mature ou émergent. L'installation dans des pays peu matures permet d'acquérir une expérience en matière d'internationalisation. De plus, le risque de contagion est plus faible lorsqu'une crise survient.

¹⁸³ Le mot hub désigne en anglais le centre d'une roue, et l'expression *hub and spoke* qualifie une organisation créant un point de connexion centrale.

C'est ce que nous avons constaté lors de la crise des subprimes. Les stratégies doivent, de ce fait, diverger selon qu'on se positionne dans un pays développé ou dans une zone émergente. Les territoires émergents sont caractérisés à la fois par une clientèle très peu bancarisée mais aussi par une « élite » montante très avertie. La population chinoise est ainsi caractérisée par des consommateurs très exigeants, très proches des nouvelles technologies représentant ainsi une clientèle férue de e-commerce. Plus que de se positionner sur la même niche que les acteurs locaux, les banques européennes s'installant dans cette zone émergente doivent permettre le développement de produits financiers innovants. De plus, il existe souvent dans ces pays des consommateurs qui entrent et sortent de la bancarisation. En effet, beaucoup des populations rurales ne sont pas très habituées aux moyens de paiement traditionnels, d'où le besoin de développer un mode alternatif.

De ce fait, les pays d'Europe du Nord et d'Amérique du Sud pourraient représenter une bonne alternative. Les premiers, à l'image de la Finlande, des Pays-Bas et de l'Allemagne, sont réputés comme stables et bénéficient de conditions d'exploitation bancaires très matures. Les seconds, à l'image du Pérou, de l'Argentine ou encore du Brésil, bénéficient d'une croissance exemplaire laissant aux banques qui désirent s'y implanter une marge de manœuvre. De plus ces derniers sont plus ouverts que les pays asiatiques, notamment la Chine.

- **Il faut diversifier les partenariats étrangers pour contrecarrer la concurrence non bancaire sur le marché financier: *ce n'est pas nécessairement la meilleure solution.***

Il faut donc trouver des synergies. Les prises de position dans les pays matures notamment au travers d'une enseigne engendrent des coûts. Les banques doivent donc pouvoir développer des synergies opérationnelles aussi bien en termes de coût que de revenu.

Il semblerait ainsi, que la réalisation de partenariats transfrontaliers n'est pas forcément bénéfique notamment quand la banque en effectue beaucoup. Pour obtenir des synergies dans le cas des alliances et des partenariats il faut une implication des équipes du siège. Ce qui semblerait expliquer le manque de résultats pour les banques qui effectuent des alliances dans plus de 10 secteurs différents. La concentration sur un nombre limité d'opérations pourrait aider à maîtriser les risques et les coûts.

Notre thèse n'est bien sûr pas exempte de limites. Ainsi, après avoir exposé nos principales contributions, nous allons présenter dans la troisième partie l'ensemble des limites de notre recherche.

III-Limites de la recherche

A l'instar des travaux de recherche, le nôtre contient un certain nombre de limites que nous allons souligner dans les paragraphes suivants. La première limite concerne l'échantillon sur lequel nous avons travaillé. Nous avons retenu 49 banques sur le total de notre échantillon de départ. De ce fait, la généralisation de nos résultats ne peut être systématique. Cependant, cette limite n'apparaît pas très importante dans le cadre de l'objectif de notre recherche puisque nous voulions intégrer dans notre échantillon des banques européennes multinationales, ayant au moins une implantation à l'étranger.

Ensuite, la collecte des données a été réalisée à partir de données comptables et financières. Ce type de données peut présenter des erreurs. L'utilisation d'un questionnaire au préalable, afin de sélectionner les variables explicatives aurait pu réunir une quantité importante d'information. Néanmoins, nous nous sommes procurés l'ensemble de nos informations financières sur Bankscope, Zéphir, ainsi que sur les rapports annuels respectifs des banques de la population étudiée. De plus, l'envoi de questionnaire, notamment en matière d'internationalisation bancaire, présente un risque de faible retour dans la mesure où les départements en charge de l'internationalisation sont très préoccupés. L'ensemble de ces limites nous permet de proposer des axes de recherches futurs.

IV- Perspectives de recherche

Comme nous l'avons souligné notre recherche aurait pu intégrer un certain nombre de points nous permettant d'améliorer notre analyse. Ces manques peuvent être comblés dans des recherches futures. En effet, nous souhaitons premièrement intégrer des questionnaires permettant de sélectionner nos variables explicatives. Aussi, la réalisation d'une enquête serait une piste intéressante. Ce mode de récolte de données est extrêmement répandu en science de gestion. Il intègre généralement deux approches, une approche qualitative ou une approche quantitative. L'entretien est une méthode qualitative qui permet à l'aide d'un questionnaire de mobiliser la mémoire du répondant et de mener une conversation avec un objectif défini.

Dans le cadre de l'internationalisation bancaire, il serait intéressant de comprendre l'implication des équipes dans les différentes politiques de croissance externe du groupe

bancaire, et d'en mesurer l'impact sur leur réussite. Notamment au niveau des conflits d'intérêt qui peuvent exister entre actionnaires et dirigeants. Le but ici serait aussi d'étudier la difficulté de gérer les oppositions lorsque l'organisation managériale d'une filiale est plus ou moins éloignée de la maison mère. Nous savons que l'un des challenges des banques multinationales est d'allier à la fois la politique du groupe et la politique menée dans chaque filiale. Cette coordination est essentielle pour le bon fonctionnement du groupe bancaire. Cependant, il subsiste généralement des rivalités au sein des organisations qui laissent entrevoir des problématiques sur l'activité exercée par les filiales et entités créées et sur la considération de celles-ci. Ce qui nous pousse à nous questionner sur la manière dont les métiers doivent être intégrés ou non à la politique générale du groupe. Cette interrogation comprend également celle de la responsabilité à accorder aux dirigeants de ces filiales.

La seconde perspective de recherche est celle concernant le risque opérationnel des banques. Les trois piliers des réformes Bâle II et Bâle III (exigence en matière de fonds propres ; exigence en matière de surveillance prudentielle ; discipline de marché) obligent les établissements à afficher une vision claire et précise de leur risque et notamment du risque opérationnel. Le risque opérationnel est lié aux pertes que peut subir une banque à cause d'une mauvaise gestion du personnel, ou d'une défaillance dans l'organisation économique et sociale de l'entité.

La gestion de ce dernier peut s'effectuer à plusieurs degrés, notamment dans la prise en compte des zones géographiques dans lesquelles la banque aurait de nombreux engagements. Le lien entre ce risque et le choix des modes d'entrée dans les marchés étrangers est essentiel à savoir, notamment pour les banques qui envisagent de s'implanter dans de nouveaux pays.

Bibliographie

- Acharya, V.V., Hasan, I., Saunders, A., (2006). "Should banks be diversified? Evidence from individual bank loan portfolios". *Journal of Business* 79, 1355–1412.
- Adams, R.B., Almeida, H., Ferreira, D., (2005). "Powerful CEOs and their impact on corporate performance". *Review of Financial Studies* 18, 1403–1432.
- Albaum, G., Strandskov, J., Duerr, E., and Dowd, L., (1989). "International Marketing and Export Management". New York, Addison-Wesley.
- Aliber, R. (1984) "International banking: A survey. *Journal of money, credit and banking*", vol 16 no. 4 part 2: Bank market studies. Pp 661-678. Ohio state university press.
- Aliber, R. Z. (1984), « International Banking: A survey », *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 16, n°4, pp. 661-712.
- Allard-Poesi F. et Maréchal C. (1999), "Construction de l'objet de la recherche", in Thietart R.A et coll., *Méthodes de Recherche en Management*, Dunod, Paris, 34-56.
- Allen, L., Cebenoyan, A., (1991), Bank acquisitions and ownership structure: Theory and evidence, *Journal of Banking and Finance* 15, 425-448.
- Altunbas, Y., Evans, L., Molyneux, P., (2001). Bank ownership and efficiency. *Journal of Money, Credit and Banking* 33, 926–954.
- Altunbas, Y., Marqués, D., (2008). Mergers and acquisitions and bank performance in Europe: The role of strategic similarities, *Journal of Economics and Business* Volume 60, Issue 3, 204-222.
- Amihud, Y., Lev, B., (1981). Risk reduction as a managerial motive for conglomerate mergers. *Bell Journal of Economics* 12, 605–617.
- Arellano, M. (1987), Computing Robust Standard Errors for Within-Groups Estimators *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*; 49(4), 431-434.
- Arrow, Kenneth J. (1969). "The Organization of Economic Activity: Issues Pertinent to the Choice of Market Versus Non market Allocation." In *The Analysis and Evaluation of Public Expenditure: The PPB System*. Vol. 1, U.S. Joint Economic Committee, 91st Congress, 1st Session, 59-73. Washington, DC: U.S. Government Printing Office.
- Baddeley A., Moller J., Waagepetersen W. (2000) Non- and semi-parametric estimation of interaction in inhomogeneous point patterns, *Statistica Neerlandica*, 54: 329-350.
- Bain, J. (1956), *Barriers to New Competition*, Harvard University Press.

- Bain, E. A., Fung, J. G. et Harper, I. R. (2003), « Multinational banking : Historical, empirical and case perspectives », in A.W. Mullineux and V. Murinde (eds.), *Handbook of International Banking*, Edward Elgar, UK and USA, pp. 27 - 59.
- Ball, C.A., & Tschoegl, A.E. (1982). The decision to establish a foreign bank branch or subsidiary: Application of binary classification procedures. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 17, 411–424.
- Baumol, W., Panzar, J., Willig, R. (1982), “Contestable Market and the theory of Industry Structure”, Harcourt Brace Jovanovitch, New York.
- Banque centrale européenne (2010), rapport annuel 2010.
- Banque centrale européenne (2011), rapport annuel 2011.
- Banque des règlements internationaux (2008), 78ème rapport annuel, Bâle, 29 Juin 2008.
- Banque des règlements internationaux (2010), 80ème rapport annuel, Bâle, 28 Juin, 2010.
- Banque des règlements internationaux (2011), 82ème rapport annuel, Bâle, 1^{ère} avril 2011
- Banque des règlements internationaux (2011) « Principales tendances des statistiques internationales BRI », mars 2011.
- Battilossi, S. (2005), « The Determinants of Multinational Banking during the First Globalization, 1870-1914 », Working Papers in Economic History, Universidad Carlos III, Departamento de Historia Económica e Instituciones.
- Berger, A. (1999). The ‘Big Picture’ of relationship finance, in “Business Access to Capital and Credit” (J. L. Blanton, A. Williams, and S. L. Rhine, Eds.), pp. 390–400. A Federal Reserve System Research Conference.
- Berger, A.N., Clarke, G., Cull, R., Klapper, L.F., Udell, G.F., 2005. Corporate governance and bank performance: a joint analysis of the static, selection, and dynamic effects of domestic, foreign, and state ownership. *Journal of Banking and Finance* 29, 2179–2221.
- Berger, A.N., DeYoung, R., Genay, H., Udell, G.F., (2000). The globalization of financial institutions: evidence from cross-border banking performance. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services* 3, 23–158.
- Berger AN, Hanweck GA, Humphrey DB (1987). “Competitive Viability in Banking: Scale, Scope, and Product Mix Economies.” *Journal of Monetary Economics* 20 (December): 501–20.
- Berger, A.N., and T.H. Hannan, (1998). “The Efficiency Cost of Market Power in the Banking Industry: A Test of the “Quiet Life” and Related Hypotheses,” *Review of Economics and Statistics* 80: 454-465.

- Berger, A.N., Hasan, I., Zhou, M.,(2010). The effects of focus versus diversification on bank performance: Evidence from Chinese banks. *Journal of Banking and Finance* 34, 1417-1435.
- Berger, A.N., Humphrey, D.B., (1991). The dominance of inefficiencies over scale and product mix economies in banking. *Journal of Monetary Economics* 28, 117–148.
- Berger, P.G., Ofek, E., (1996). Bustup takeovers of value-destroying diversified firms. *The Journal of Finance* 51, 1175–1200.
- Berger, A., Saunders, A., Scalise, J. M., and G. F. Udell (1998). The effects of bank mergers and acquisitions on small business lending. *J. Finan. Econ.* 50, 187–230.
- Berman M., Diggle P. (1989), Estimating Weighted Integrals of the Second-Order Intensity of a Spatial Point Process, *Journal of the Royal Statistical Society, Series B*, 51(1):81-92.
- Bivand R.S., Pebesma E.J., Gomez-Rubio V. (2008) *Applied Spatial Data Analysis with R*, Springer, 374p.
- Blandon, J. G. (1998), « The choice of the form of representation in multinational banking: Evidence from Spain », Working Paper n°271, University Pompeu Fabra.
- Bonneu F. (2007) Exploring and Modelling Fire Department Emergencies with a Spatio-Temporal Marked Point Process, *Case Studies in Business, Industry and Government Statistics*, 1(2):139-152.
- Boot, A., Schmeits, A., 2000. Market discipline and incentive problems in conglomerate firms with applications to banking. *Journal of Financial Intermediation* 9, 240–273.
- Boutitié E, Burnand R, Marcellier C (1998), “Banques : taille critique, quelle taille critique?”, *Conjoncture*, Février
- Boyd, J.H., Graham, S.L., 1988. The profitability and risk effects of allowing bank holding companies to merge with other financial firms: a simulation study. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 476–514.
- Boyd, J.H., Prescott, E., 1986. Financial intermediary coalitions. *Journal of Economic Theory* 38, 211–232.
- Breusch, T., & Pagan, A. (1980), “The Lagrange Multiplier test and its Applications to Model Specification in Econometrics.” *Review of Economic Studies*, 47(1), 239-253.
- Bruwer H. L. (1981) Investor Benefits From Corporate International Diversification, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 16: 113-126.

- Buch, C. M. (2001), « Distance and international banking », Kiel Working Paper n°1043, Kiel Institute of World Economics.
- Buch, C.M., C.T. Koch, and M. Kötter (2009). Margins of International Banking: Is There a Productivity Pecking Order in Banking, Too? Deutsche Bundesbank. Discussion Paper 12/09. Frankfurt a.M.
- Buckley P.J, Dunning J.H, Pearce R. B. (1978) The influence of firm size, industry, nationality, and degree of multinationality on the growth and profitability of the world's largest firms, 1962-1972, *Review of World Economics*, 114(2): 243-257.
- Bucley P.J, Dunning J.H, Pearce, R. B. (1984) An Analysis of the Growth and Profitability of the World's Largest Firms 1972 to 1977, *Kyklos*, 37(1): 3-26.
- Bühner R. (1987) Assessing international diversification of West German corporations, *Strategic Management Journal*, 8 (1): 25-37.
- Calzolari, G. et Loranth, G., (2005), « On the regulation of multinational banks », Working Paper, University of Bologna and University of London.
- Capiez, A. (2001), « Nouvelles technologies et performance: le cas de la banque à distance », Working Paper, Université d'Angers, France.
- Cassin Philippe (2009), *Econométrie : Méthodes et Applications avec Eviews*, Edition Technip.
- Casson, M. (1990), « Evolution of multinational banks: a theoretical perspective », In G. Jones (ed.), *Banks as Multinational*, (pp. 14-29) London: Routledge Publishing.
- Cassou P. H., 2001 « Seize ans de réorganisation bancaire en France », *Revue d'économie financière*, vol. 1, n° 61 ,p. 13-30.
- Caves, R. E. (1981). Diversification and seller concentration: Evidence from change, *Review of Economics and Statistics*, 63, pp. 289–293.
- Ceddaha F. (2007) *Fusions acquisitions. Évaluation, négociation, ingénierie*, 2ème Ed. Economica, 382p.
- Cerasi V., Daltung S. (2000), The Optimal Size of a Bank: Costs and Benets of Diversication, *European Economic Review*, 44 (9), 1701-1726.
- Cerutti, E, Dell'Ariccia, G et Martinez Peria, M S (2005), How banks go abroad. Branches or subsidiaries?, Working Paper, World Bank.
- Cerutti, E, Dell'Ariccia, G et Martinez Peria, M S (2007), « How banks go abroad. Branches or subsidiaries? », *Journal of Banking Finance*, Vol. 31 pp. 1669–1692.
- Charreaux G. (1997), « Vers une théorie du gouvernement des entreprises », in G. Charreaux, éd., *Le gouvernement des entreprises*, Economica, p. 421-469

- Charreaux, G. (1999), « La théorie positive de l'agence : lectures et relectures... », in G. Koenig (coordinateur), *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI^e siècle*, *Economica*, pp. 61-141.
- Chevalier-Farat, T. (1992), « Pourquoi des banques ? », *Revue d'Economie Politique*, n°5, pp. 633-685.
- Chiorazzo, V., C. Milani, and F. Salvini, 2008. *Income Diversification and Bank Performance: Evidence from Italian Banks*, *Journal of Financial Services Research* 33, pp. 181–203.
- Ciancanelli, P. et Gonzalez, J. A. R. (2000), « Corporate governance in banking: A conceptual framework », Working Paper, Strathclyde University.
- Clark, J., 1988. *The economies of scale and scope at depository financial institutions: A review of the literature*. *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 16–33.
- Coase, R.H. 1937. *The nature of the firm*, *Economica* (4:16) 1937, pp 386-40.
- Cobbaut, R. 1997, *Théorie financière*, 4^{ème} édition, *Economica*.
- Coeurderoy, R. et Quelin, B. (1997), « L'économie des coûts de transaction : un bilan des études empiriques sur l'intégration verticale », *Revue d'Economie Politique*, Vol. 107, n°2, pp. 145-181.
- Combes P.P., Mayer T., Thisse J.F (2006) *Economie géographique-L'intégration des regions et des nations*, *Economica*, Paris.
- Commission européenne (2011). *European Financial Stability and Integration Report 2010*, (Mai 2011), COMMISSION STAFF WORKING PAPER, pp1-72.
- Contractor F.J, Kundu S.K., Hsu C.C (2003) *A three-stage theory of international expansion : The link between multinationality and performance in the service sector*, *Journal of International Business Studies*, 34(1): 5-18.
- Cornett, Marcia M., Gayane Hovakimian, Darius Palia, and Hassan Tehranian, (2003), *The impact of the manager-shareholder conflict on acquiring bank returns*, *Journal of Banking and Finance* 27, 103-131
- Coval, Josh, and Anjan V. Thakor, (2005), *Financial intermediation as a beliefs bridge between optimists and pessimists*, *Journal of Financial Economics* 75, 535–569.
- Crédit Agricole SA, Communiqué de presse, Crédit Agricole S.A. annonce la cession d'Emporiki à Alpha Bank, 17 Octobre 2012. pp1-2.
- Cubo-Ottone, A., Murgia, M., (2000). *Mergers and shareholders wealth in European Banking*. *Journal of Banking and Finance* 24 (6), 831–859.

- Daniels J. D., Bracker J. (1989) Profit performance: Do foreign operations make a difference? *Management International Review*, 29(1): 46-56.
- David, H., Cloutier, E., Teiger, C., & Prévost, J. (2000). Réflexions sur une expérience interdisciplinaire dans le cadre d'une recherche exploratoire. *Perspectives Interdisciplinaires Sur le Travail Et la Santé (Revue électronique)*, Vol 2, No 1
- De Backer, P. Lioliakis, N. De Leusse, P. (2008), « Réinventer la banque de détail », Pearson Education France, Paris.
- De Coussergues S. (1994), *La banque: structure, marchés, gestion*, Dalloz, 134 p.
- De Coussergues S. Bourdeaux, G (2010). *Gestion de la banque : du diagnostic à la stratégie*, 6ème édition, Dunod, Paris.
- De Felice, G. and Revoltella, D. (2003), “Towards a multinational bank? European banks’ growth strategies”, *Banque and Marchés*.
- DePamphilis D. (2009) *Mergers and Acquisitions Basics: All You Need To Know*. Academic Press, 23 sept. 2010 - 304 pages
- De Paula, L. F. (2002), « Banking internationalisation and the expansion strategies of european banks to Brazil during the 1990s », *Société Universitaire Européenne de Recherches Financières*, Vienna 2002.
- De Long, G.L. (2001), “Stockholder gains from focusing versus diversifying bank mergers”, *Journal of Financial Economics*, 59, 221–252.
- Demsetz R.S., Strahan P.E., 1997. Diversification, size and risk at bank holding companies. *Journal of Money, Credit and Banking* 29, 300–313.
- Deng S. et Elyasiani E., 2008. Geographic diversification and BHC return and risk performance. *Journal of Money, Credit and Banking* 40, 1217–1238.
- Denis, D.J., Denis, D.K., Sarin, A., 1997. Agency problems, equity ownership, and corporate diversification. *Journal of Finance* 52, 135–160.
- Desmicht F. (2004), *Pratique de l’activité bancaire*, Dunod, Paris.
- DeYoung, R., Hunter, W. C. et Udell, G. F. (2004), « The Past, Present, and Probable Future for Community Banks », *Journal of Financial Services Research*, Vol. 25, n°2-3, pp. 85-133.
- DeYoung, R., Roland, K.P., (2001). Product mix and earnings volatility at commercial banks: Evidence from a degree of leverage model. *Journal of Financial Intermediation* 10 (1), 54-84.

- Di Antonio, P., Mariotti, S. et Piscitello, L. (2002), « Multinational banks in the global economy: Evidence from Italian case », 28th Conference of The European International Business Academy, December 8-10, 2002.
- Diamond, D., 1984. Financial intermediation and delegated monitoring. *Review of Economic Studies* 59, 393–414.
- Diatkine, S, 1993, « Néoinstitutionnalisme et théorie contemporaine de l'intermédiation financière », *Revue française d'économie*, volume 8, numéro 8-3 pp. 205-238.
- Dietsch M. (1992). Quel modèle de concurrence dans l'industrie bancaire ?, *Revue Économique*, vol. 43, n° 2, pp. 229-260.
- Diggle P. (1985) A kernel method for smoothing point process data, *Applied Statistics*, 34: 138–147.
- Diggle P. (2003), *Statistical Analysis of Spatial Point Patterns*, Academic Press, London, Second Edition
- Druker, S. (2006), “Banks in Capital Market: A Survey” *Handbook of Corporate Finance*, Forthcoming, 2006.
- Ellison G., Glaeser, E. L. (1997) Geographic Concentration in U.S. Manufacturing Industries: A Dartboard Approach. *Journal of Political Economy*, 105: 889-927.
- Elsas, R., A. Hackethal and M. Holzhäuser (2010), The Anatomy of Bank Diversification, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 34(6), p. 1274-1287.
- Errunza V.R. , Senbet L.W. (1981) The Effects of International Operations on the Market Value of the Firm : Theory and Evidence, *Journal of Finance*, 36(2): 401-417.
- Errunza V.R., Senbet L.W. (1984) International Corporate Diversification, Market Valuation, and Size-Adjusted Evidence, *Journal of Finance*, 39(3): 727-745.
- Fama, E. F. et Jensen, M. C. (1983), «Agency problems and residual claims», *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, pp. 327-349.
- Fama, E., (1990), “Stock returns, expected returns, and real activity”, *Journal of Finance*, 45, 1575-1617.
- Fatemi A.M. (1984) Shareholder Benefits from Corporate International Diversification, *Journal of Finance*, 39 (5): 1325-1344.
- Fauver, L., Houston, J.F., Naranjo, A., 2004. Cross-country evidence on the value of corporate industrial and international diversification. *Journal of Corporate Finance* 10, 729–752.
- Fiechter, J., Ötoker-Robe, İ., Ilyina, A., Hsu, M., Santos, A., & Surti, J. (2011). Subsidiaries or branches: Does one size fit all? IMF staff discussion note (SDN/11/04).

- Flannery, Mark J., 1986, Asymmetric information and risky debt maturity choice, *Journal of Finance* 41, 19-37.
- Focarelli, D. et Pozzolo, A. F. (2005), « Where do banks expand abroad? An empirical analysis », *The Journal of Business*, Vol. 78, n°6, pp. 2435-2465.
- Focarelli, D., Panetta, F., Salleo, C., 2000. Why do banks merge? *Journal of Money, Credit, and Banking* 34 (4), 1047–1066.
- Froot, K.A., and Stein, J.C., 1998, Risk management, capital budgeting, and capital structure policy for financial institutions: An integrated approach 47, 55-82.
- Galbraith, J., and Kazanjian, R. (1986). Organizing to implement strategies of diversity and globalization: The role of matrix designs. *Human Resource Management*, 25: 37-54
- Garrette, Bernard; Dussauge, Pierre (1995), *Les stratégies d’alliance*, Edition des Organisations, Paris.
- Garside, T, and Pederson, C. (2003), *The new Rules of Game: Implications of the New Basel Accord for the European Banking Industries*, Mercer Oliver Wyman.
- Garsuault, P. et Priami, S. (2004), *Opérations bancaires à l’international*, Banque Editeur, Paris.
- Gavard-Perret M.L, Gottelang D., Haon C., Jolibert A. (2008) « Méthodologie de la recherche. Réussir son mémoire ou sa thèse en science de gestion », Pearson Education.
- Geringer J.M, Tallma S, Olsen D.M. (2000) Product and International Diversification among Japanese Multinational Firms, *Strategic Management Journal*, 21(1): 51-80.
- Geringer, J. M., Beamish, P. daCosta R.C. (1989) Diversification strategy and internationalization : Implications for MNE performance. *Strategic Management Journal*, 109-119
- Geringer, J.M., Beamish P. W., DaCosta R.C. (1989) Diversification Strategy and Internationalization among Japanese Multinational firms, *Strategic Management Journal*, 10(2): 109-119.
- Gertner, R. H., D. S. Scharfstein and J. C. Stein (1994). Internal versus external capital markets, *Quarterly Journal of Economics*, 109, pp. 1211–1230.
- Goldberg, L. G. et Saunders, A. (1981), « The growth of organizational forms of foreign banks in the US », *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 13, pp. 365-374.
- Gomes L., Ramaswamy K. (1999) An Empirical Examination of the Form of the Relationship Between Multinationality and Performance, *Journal of International Business Studies*, 30(1): 173-188.

- Gongming Q, Lee L., Zhengming Q. (2008) Regional diversification and firm performance, *Journal of international Business Studies* 197-214.
- Gouali M. (2009), *Fusions – Acquisitions : Les 3 règles du succès*, Editions d'Organisation 372 pages.
- Grant R.M. (1987) Multinational and performance among British manufacturing companies 1972-84, *Journal of International Business Studies*, 18(3): 79-89.
- Grant R.M., Jamine A.P, Thomas, H. (1988) Diversity, diversification, and profitability among British manufacturing companies 1972-84, *Academy of Management Journal*, 31(4): 771-801.
- Grant, R. M., A. P. Jammine and H. Thomas (1988). Diversity, diversification, and profitability among British manufacturing companies', *Academy of Management Journal*, 31, pp. 771–801.
- Grawitz M. (1996), *Méthodes des sciences sociales*, Paris, Dalloz, 10ème édition.
- Greuning H. V. et Bratanovic S. B. (2004) : « Analyse et gestion du risque bancaire : un cadre de référence pour l'évaluation de la gouvernance d'entreprise et du risque financier », traduction de Rozenbaum M., Edition Eska, Paris, 384 p.
- Grosse, R. et Goldberg, L. G. (1991), « Foreign bank activity in the United States: an analysis by country of origin », *Journal of Banking and Finance*, Vol. 15, pp. 1093-1112.
- Grubel, H. (1977), « A theory of multinational banking », *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n°123, pp. 349-363.
- Gurley, J.G., et E.S. Shaw. 1960. *Money in a Theory of Finance*. Washington, Brookings
- Haar J. (1989) A comparative Analysis of the Profitability Performance of the Largest US, European and Japanese Multinational Enterprises, *Management international Review*, 29(3): 5-18.
- Harr, T., & Ronde, T. (2005). Branch or subsidiary? Capital regulations of multinational banks. Working paper.
- Hadlock, Charles, Joel Houston, and Michael Ryngaert, 1999, The role of managerial incentives in bank acquisitions, *Journal of Banking and Finance* 23, 221-249.
- Hannan, Timothy H. & Prager, Robin A., 2009. "The profitability of small single-market banks in an era of multi-market banking," *Journal of Banking & Finance*, Elsevier, vol. 33(2), pages 263-271, February
- Hannan, Timothy H. and Robin A. Prager, 2004, "The Competitive Implications of Multimarket Bank Branching," *Journal of Banking and Finance* 28(8), 1889-1914.

- Harris, Greg 2002, "Brand Strategy in the Retail Banking Sector: Adapting to the Financial Services Revolution," *Brand Management*, 9 (July), 430–36.
- Hausman J.A., 1978 "Specification tests in econometrics", *Econometrica : Journal of the Econometric Society*, , 1251–1271.
- Hayden Evelyn, Porath Daniel and Westernhagen Natalja von. (2006). "Does diversification improve the performance of German banks? Evidence from individual bank loan portfolios". Deutsche Bundesbank, Discussion Paper Series 2: Banking and Financial Studies, No.05/2006, 2006.
- Heinkel, R. L. et Levi, M. D. (1992), « The structure of international banking », *Journal of International Money and Finance*, Vol. 11, pp. 251-272.
- Hitt M. A., Hoskisson R.E., Ireland R.D. (1994) A Mid-Range Theory of the Interactive Effects of International and Product Diversification on Innovation and Performance, *Journal of Management*, 20 (2): 297-326.
- Hitt M.A., Hoskisson R.E., Kim H. (1997) International diversification: Effects on innovation and firm performance in product diversified firms, *Academy of Management Journal*, 40: 767-798.
- Hitt, M. A., R. E. Hoskisson and H. Kim. (1997). International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms, *Academy of Management Journal*, 40, pp. 767–798.
- Houpt, J. P. (1999), « International activities of U.S. banks and in U.S. banking markets », *Federal Reserve Bulletin*, September, pp. 599-615.
- Hryckiewicz, A & Kowalewski, O 2010, 'Economic determinants, financial crisis and entry modes of foreign banks into emerging markets', *Emerging Markets Review*, vol. 11, no. 3, pp. 205-228.
- Hsiao, Cheng. 2003. *Analysis of Panel Data*. 2nd edition. Cambridge University Press
- Hubrecht, A. et Guerra, F., (2005), « Mesure de la performance globale des agences bancaires: une application de la méthode DEA », Working Paper, Université de Dijon.
- Iskandar-Datta, M., McLaughlin, R., 2007. Global diversification: new evidence from corporate operating performance. *Corporate Ownership and Control* 4, 228–250.
- Jensen, M., 1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review* 76, 323–329.
- Jensen, M. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Finance*, 48, 831–880.
- Jensen M. et Meckling W.H. 1976, Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and capital structure. *Journal of Finance and Economy*, 3 : pp305-360.

- Johanson J., Vahlne J. E. (1977), The internationalization process of the firm : a model of knowledge development and increasing foreign market commitments, *Journal of International Business Studies* : 23-32
- Johanson, J., Vahlne, J.-E. (1977). The internationalization process of the firm. *Journal of International Business Studies*, 8: 23–32.
- Jones, G. (1990), « Banks as Multinationals », in Geoffrey Jones (ed.), *Banks as Multinationals*, London, UK and New York, US : Routledge, pp. 1-13.
- Jung Y. (1991) Multinational Corporation and profitability, *Journal of Business Research*, 23(2): 179-181.
- Nekhili Mehdi et Karyotis Catherine, (2008), *Stratégies bancaires internationales*, Paris : Editeur Economica, Collection Connaissance de la Gestion, 223 pages.
- Khanna, T., Yafeh, Y., 2005, Business Groups and Risk Sharing around the World, *The Journal of Business* 78, 301-340.
- Kim W. C., Hwang P., Burgers W.P (1989) Global diversification strategy and corporate profit performance. *Strategic Management Journal*, 45-57.
- Kim W. S., Lyn E. O. (1987) Foreign Direct Investment Theories, Entry Barriers, and Reverse Investments in US Manufacturing Industries, *Journal of International Business Studies*, 18(2): 53-66.
- Klein, P., & Saindenberg, M. (1998), “Diversification, Organization, and Efficiency: Evidence from Bank Holding Companies.” Working Paper, Federal Reserve Bank of New York.
- Klein. P., Saindenberg. M., (2010). Organizational Structure and the diversification discount: Evidence from evidence from commercial banking. *The journal of industrial economics*, 127-155.
- Kobrin, S.J. (1991). An empirical analysis of the determinants of global integration. *Strategic Management Journal*, 12(summer special issue): 17-37.
- Koenig G. (1999), « Les ressources au principe de la stratégie », in Koenig G. (éd.), *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXIème siècle*, Economica, coll. “Gestion”, Paris, p.199-239.
- Kogut, B. et Singh, H. (1988), « The effect of national culture on the choice of entry mode », *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, n°3, pp. 411-432.
- Kohers T. (1975) The effect of multinational corporations on the cost of equity capital of US corporation, *Management International Review*, 15 (2-3): 121-124.

- Kumar M. S. (1984) *Growth, Acquisition and Investment: An analysis of the Growth of Industrial Firms and Their Overseas Activities*. Cambridge University Press, Cambridge, UK.
- Kwast, M.L., 1989. The impact of underwriting and dealing on bank returns and risks. *Journal of Banking and Finance* 13 (1), 101–125.
- Lacoue-Labarthe, 2001, *Les banques en France : privatisation, restructuration, consolidation*, Economica, Paris.
- Laeven, L., Levine, R., 2007. Is there a diversification discount in financial conglomerates? *Journal of Financial Economics* 85, 331–367.
- Lamarque, E, (1999), *Les activités clés des métiers bancaires : une analyse par la chaîne de valeur*, Finance Contrôle Stratégie – Volume 2, N° 2, juin 1999.
- Lamarque, E. (2003), *Gestion bancaire*, Pearson Education.
- Lamarque, E. (2008), *Gestion bancaire*, 2ème Edition. Pearson Education.
- Lamont, O.A., Polk, C., 2002. Does diversification destroy value?: evidence from industry shocks, *The Journal of Financial Economics* 63, 51-77.
- Lang, L., A. Poulsen, and R. Stulz (1995). Asset sales, firm performance, and the agency costs of managerial discretion, *Journal of Financial Economics*, 37, pp. 3–37.
- Lazear, Edward, “Performance Pay and Productivity,” *American Economic Review*, 2000, vol. 90, no 5, pp. 1346-1361
- Lehner, M., 2009. Entry mode choice of multinational banks. *Journal of Banking & Finance* Vol 33 n°10, 1781 – 1792.
- Leibenstein Harvey (1978). On the Basic Proposition of X-Efficiency Theory, *The American Economic Review*, Vol. 68, No. 2, Papers and Proceedings of the Ninetieth Annual Meeting of the American Economic Association (May, 1978), pp. 328-332.
- Leland. H. Pyle.DH. (1977). Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation. *Journal of Finance* Vol 32. 371-387.
- Loutskina, Elena, and Philip E. Strahan, 2010, Informed and uninformed investment in housing: The downside of diversification, *Review of Financial Studies* 24, 1447-1480.
- Mahajan, A., Rangan, N., Zardkoohi, A., (1996). Cost structures in multinational and domestic banking. *Journal of Banking and Finance* 20, 238–306.

- Malmendier, U. and Tate, G. (2005), CEO Overconfidence and Corporate Investment, *Journal of Finance*, 60(6), 2661-2700.
- Manove, M., Padilla, A.J., 1999. Banking (conservatively) with optimists. *RAND Journal of Economics* 30 (2), 324–350.
- Marcon E., Puech F. (2003) Evaluating the Geographic Concentration of Industries Using Distance-Based Methods, *Journal of Economic Geography*, 3(4): 409-428
- Markowitz, H., (1959) “Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments”, Blackwell, New York, USA.
- Marois (1997), French banks and European Strategy, *European Management Journal* Vol 15, No 2. Pp183-189.
- Marois, B. (1979), Internationalisation des banques, *Economica*, 1979.
- Marois, B. (1986), « Les relations maison-mère / implantations étrangères dans les groupes bancaires », *Revue Banque*, n°461, pp. 442-446.
- Meier O. (2011) Diagnostic stratégique 3ème édition, *Evaluer la compétitivité de l'entreprise*. Collection: Stratégies et Management, Dunod 2011 - 320 pages.
- Meier O. et Schier G. (2009), Fusions-acquisitions : stratégie, finance, management, 3ème édition, Dunod.
- Mélone HP, Contamin R (2002), « Les fusions acquisitions bancaires en Europe : un enjeu de taille », Département des études économiques et bancaires, Flash Éco.
- Mercieca Steve, Klaus Schaeck, and Simon Wolfe, (2007). Small European banks: Benefits from diversification? *Journal of Banking & Finance* 31, 1975-1998.
- Meyer K.E., Estrin S. , Bhaumik S. K. et Peng M. W. (2009) Institutions, resources, and entry strategies in emerging economies *Strategic Management Journal* Volume 30, Issue 1, pages 61–80, January 2009.
- Meyer, M., P. Milgrom and J. Roberts (1992). Organizational prospects, influence costs, and ownership changes, *Journal of Economics and Management Strategy*, 1, pp. 9–35.
- Michel A., Shaked I. (1986) Multinational Corporations vs Domestic corporations: Financial Performance and Characteristics, *Journal of International Business Studies*, 17(3): 89-101.
- Mikdashi, Z. (1998), Les banques à l'ère de la mondialisation, *Economica*, Paris.
- Miller J.C., Prass B. (1980) The effects of multinational and export diversification on the profitability stability of US corporations, *Southern Economic Journal*, 46: 792 - 805.
- Miller, S. R. et Parkhe, A. (1998), « Patterns in the expansion of U.S. banks' foreign operations », *Journal of International Business Studies*, Vol 29, n°2, pp. 359-389.

- Miller, S., Parkhe, A., 2002. Is there a liability of foreignness in global banking? An empirical test of banks' X-efficiency. *Strategic Management Journal* 23, 55–75.
- Mishkin, F. 2007, "The economics of money, banking and financial markets". Pearson education.
- Moller J., Waagepetersen R. (2003). *Statistical Inference and Simulation for Spatial Point Processes*, Chapman & Hall/CRC, Boca Raton
- Molyneux, P. (2003), Determinants of Cross-Border Mergers in European Banking. In Herman, H. and R. Lipsey, (eds.), *Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrialised Countries*. Berlin: Springer Verlag.
- Morck R., Yeung B. (1991) Why investors value multinationality, *The Journal of Business*, 64(2): 165-187.
- Morschett Dirk, Schramm-Klein Hanna et Swoboda Bernhard (2010). *Decades of research on market entry modes: What do we really know about external antecedents of entry mode choice?* *Journal of International Management* Volume 16, Issue 1, March 2010, Pages 60–77
- Muldur U. (1992): Towards a European banking competition policy, CEPS Financial Markets Unit, Research Report n° 7.
- Neave E.H (1991), *The economic organisation of a financial system*, Routledge.
- Nelson, R. R. et Winter, S. G., (1982), *An evolutionary theory economic change*, Belknap Press, Cambridge, MA.
- Nicolas Eber (2001), Les relations bancaires de long terme, une revue de la littérature, *Revue d'économie politique*, Vol 111, pp195-246.
- Nouy, D., (1993), «La rentabilité des banques françaises», *Revue d'Economie Financière*, Vol 27 n°4, pp. 465-486.
- Opler, T.C., Titman, S., 1994. Financial Distress and Corporate Performance. *Journal of Finance* 49, 1015-1040.
- Parada, P., Alemany, L. & Planellas, M. 2009. The Internationalisation of Retail Banking: Banco Santander's Journey towards Globalisation. *Long Range Planning*, 42(5-6): 654-677.
- Pastré O, Blommestein A, Jeffers E, Pontbriand G (2005). *La nouvelle économie bancaire*, Economica.
- Petersen, Mitchell, and Raghuram G. Rajan, 1994, The benefits of lending relationships, *Journal of Finance* 49, 3–37.

- Petrou Andreas P (2009). Foreign Market Entry Strategies in Retail Banking: Choosing an Entry Mode in a Landscape of Constraints. Long Range Planning Volume 42, Issues 5–6, October December 2009, Pages 614–632.
- Pirotte A. (2011) Econometrics of panel data, (in french), Collection Corpus Economie dirigée par H. Kempf, Economica, 2011.
- Plane M. et Pujals G. (2009) « Les banques dans la crise », Revue de l'OFCE 3/2009 (n° 110), p. 179-219.
- Plihon, D. 1999. Les banques : nouveaux enjeux, nouvelles strategies, La documentation française, Paris.
- Poghosyan T. et Poghosyan A. (2010) Foreign bank entry, bank efficiency and market power in Central and Eastern European Countries. Economics of Transition Volume 18, Issue 3, pages 571–598, July 2010.
- Porter, M. E. (1987). From competitive advantage to corporate strategy, Harvard Business Review, 65(3), pp. 43–59.
- Portes R. et Rey H. (2005), «The determinants of cross-border equity flows», Journal of International Economics, Vol. 65, pp. 269-296.
- PricewaterhouseCoopers (2010) « European Financial Services M&A Insight ». Rapport February 2010.
- Qian G. (1997) Assessing product-market diversification of US firms, Management International Review, 37(2): 127-149.
- Qian G., Li L., Li J., Qian Z. (2002) Regional diversification and firm performance, Journal of International Business Studies, 39: 1997-214.
- Quian G., Li J (2002) Multinationality, global market diversification and profitability among the largest US firms, Journal of Business Research, 55(4). 325-335.
- Radecki, Lawrence J. 1998. “The Expanding Geographic Reach of Retail Banking Markets.” Economic Policy Review 4 (June): 15–34. Federal Reserve Bank of New York.
- Ramakrishnan, R., Thakor, A., 1984. Information reliability and a theory of financial intermediation. Review of Economic Studies 51, 415–432.
- Ramaswamy K, Kroeck K. G. et Renforth, W. (1996), Measuring the degree of internationalization of a firm : a comment, Journal of International Business studies 27 : 167-178.
- Ramaswamy K. (1995) Multinationality, configuration, and performance : A study of MNEs in the US drug and pharmaceutical sector, Journal of International Management, 1(2): 231-253.

- Raff H., Ryan M. et Stähler F. (2009). The choice of market entry mode: Greenfield investment, M&A and joint venture. *International Review of Economics & Finance* Volume 18, Issue 1, January 2009, Pages 3-10
- Renversez F. (1991), *Eléments d'analyse monétaire*, Momentos, Dalloz.
- Riahi-Belkaoui A. (1996) Internationalization, diversification strategy and ownership structure: Implications for French MNE performance, *International Business review*, 5(4): 367-376.
- Riahi-Belkaoui A. (1998) The effects of the degree of internationalization on firm performance, *International Business Review*, 7(3): 315-321.
- Ripley B. D. (1977) Modelling spatial patterns, *Journal of the Royal Statistical Society, Series B* 39: 172-192.
- Roth, K et O'Donnell, S (1995), « Foreign subsidiary compensation strategy: an agency theory perspective », Working Paper, The University of south California.
- Rose, P.S., 1989. Diversification of the banking firm. *Financial Review* 24, 251–280.
- Saunders, A., Strock, E., Travlos, N.G., 1990. Ownership structure, deregulation, and bank risk taking. *Journal of Finance* 45, 643–654.
- Rossi S.P.S., Schwaiger M.S., and Winkler G. (2009). How loan portfolio diversification affects risk, efficiency and capitalization: A managerial behavior model for Austrian banks. *Journal of Banking & Finance*, 33(12):2218–2226, 2009.
- Ross, S. A. (1973), « The Economic Theory of Agency: The Principal's Problems », *American Economic Review*, Vol. 62, pp. 134-139.
- Rugman A. (2005). *The regional multinationals*. Cambridge University Press, Cambridge, UK.
- Rugman, A. (1976). Risk reduction by international diversification. *Journal of international business studies*. Vol 7. No 2. p. 75-80
- Ruigrock W., Wagner H. (2003) Internationalization and performance : An organizational Learning perspective, *Management International Review*, 43(1): 63-83.
- Saloner, G. (1987). Predation, mergers, and incomplete information, *RAND Journal of Economics*, 18, pp. 165–186.
- Sambharya, R.B. 1995. The combined effect of international and product diversification strategies on the performance of U.S. based-multinational corporations, *Management International Review*, 35(3): 197-218.
- Santomero, A. (1995) "Financial Risk Management: The Whys and Hows," *Journal of Financial Markets, Institutions and Investments*, Vol.4, pp 37-45.

- Sapienza, Paola. 1998. "The Effects of Banking Mergers on Loan Contracts." Northwestern University, J. L. Kellogg Graduate School of Management (November).
- Sautter, E. (1982), « Rôle des réseaux étrangers des grandes banques françaises », *Revue Banque*, Janvier, n°413, pp. 59-62.
- Scherer, F. M. (1980). *Industrial Market Structure and Economic Performance*. Rand McNally, Chicago, IL.
- Schoenmaker, D., van Laecke, C., 2007. Current state of cross-border banking. In: Evanoff, D., Kaufman, G., LaBrosse, J. (Eds.), *International Financial Instability: Global Banking & National Regulation*. World Scientific, Singapore, pp. 39–63.
- Servaes, H., 1996. The value of diversification during the conglomerate merger wave. *Journal of Finance* 51, 1201–1225.
- Sevestre P. 2003, « *Econométrie des données de panel* », Dunod.
- Shaked I. (1986) Are multinational corporations safer? *Journal of International Business Studies*, 17(1): 75-80.
- Sheng-Hung Chen et de Peng-Wen Chen (2011). *The Differential Impact of Entry Mode Choice*. August 2011, disponible sur:
<http://www.finance.nsysu.edu.tw/SFM/program/FullPaper/124-1581557805.pdf>
- Shleifer A. et Vishny R.W (1998), *The Grabbing Hand : Government Pathologies and their Cures*, Harvard University, Cambridge, MA.
- Siddharthan N.S., Lall S. (1982) The Recent Growth of the Largest U.S. Multinationals, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 44(1): 1-13.
- Sinkey Jr., J.F., Nash, R.C., 1993. Assessing the riskiness and profitability of credit-card banks. *Journal of Financial Services Research* 7, 127–150.
- Slager, A. M. H. (2004), « *Banking across borders* », Working Paper, Erasmus Research Institute of Management (ERIM), Erasmus University Rotterdam.
- Société Générale, Communiqué de presse, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ANNONCE LA VENTE DE GENIKI BANK À PIRAEUS BANK, 19 Octobre 2012.pp1-2.
- Spremann, K., Mutter, D. et Neugebauer, N. (2000), « *Location choice of multinational banks*», Working Paper, Universität St. Gallen, Schweiz.
- Standard & Poor's, (2011), *Why Basel III And Solvency II Will Hurt Corporate Borrowing In Europe More Than In The U.S.* Global Credit Portal, 27 Septembre 2011, pp1-14.
- Stigler G, (1968). "The Organization of Industry", Homewood, III, Irwin.

- Stiroh, K.J., (2004). Diversification in banking: Is noninterest income the answer? *Journal of Money, Credit and Banking* 36, 853-82.
- Stiroh, K., Rumble, A., (2006). The dark side of diversification: The case of US financial holding companies. *Journal of Banking and Finance* 30 (8), 2131–2432.
- Stiglitz, J.E., (1974). Incentives and risk sharing in sharecropping. *Review of Economic Studies* 41, 219-255
- Stulz, R. (1990). Managerial discretion and optimal financing policies, *Journal of Financial Economics*, 26, pp. 3–27.
- Subrahmanyam V, Ragan N, Rosenstein S (1997), “The role of outside directors in bank acquisitions”, *Financial Management*, vol 26, n°3, pp23-36.
- Sullivan D. (1994) Measuring the Degree of Internationalization of a Firm, *Journal of International Business Studies*, 24(2): 325-342.
- Tallman S. B., Li J. (1996) Effects of international diversity and product diversity on the performance of multinational firms, *Academy of Management Journal*, 39(1): 179-196.
- Tallman, S. and J. Li (1996). Effects of international diversity and product diversity on the performance of multinational firms, *Academy of Management Journal*, 39, pp. 179–196.
- Thakor Anjan V. and Bhattacharya S, 1993, “Contemporary Banking Theory,” *Journal of Financial Intermediation* 3(1), pp. 2-50.
- Templeton, W.K., Severiens, J.T., 1992. The effects of non-bank diversification on bank holding company risk. *Quarterly Journal of Business and Economics* 31, 3-17.
- Thiétart R.A et coll. (2003), « Méthodes de recherche en management », 2ème édition, Dunod.
- Tschoegl, A. E. (2002), Entry and survival: the case of foreign banks in Norway, *Scandinavian Journal of Management*, Vol. 18, pp. 131-153.
- Ursacki, T., & Vertinsky, I. (1992). Choice of entry timing and scale by foreign banks in Japan and Korea. *Journal of Banking and Finance*, 16, 405–421.
- VAN DER MAREN, Jean-Marie (1995), *Méthodes de recherche pour l'éducation*, Montréal, Les Presses de l'Université de Montréal, 506 p.
- Vander Venet, R. (1996), “The effect of mergers and acquisitions on the efficiency and profitability of EC credit institutions”, *Journal of Banking and Finance* Vol. 20, pp. 1531-1558

- Venard N. (2001), *Economie Bancaire*, Amphi Economie, Bréal.
- Vernon R. (1971) *Sovereignty at bay: The multinational spread of U.S. enterprises*. New York : Basic Books.
- Villalonga, B., 2004, Diversification Discount or Premium? New Evidence from the Business Information Tracking Series, *The Journal of Finance* 59 (2), 479-506.
- Wall, L.D., Eisenbeis, R.A., 1984. Risk considerations in deregulating bank activities. *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Atlanta, 6–19, May.
- Weizsacker C. C. von (1980) *The Bell Journal of Economics* Vol. 11, No. 2 (Autumn, 1980), pp. 399-420.
- White, Halbert (1980). "A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix and a Direct Test for Heteroskedasticity," *Econometrica*, 48, 817–838.
- Williams, B. (1997), « Positive theories of multinational banking: Eclectic theory versus internalisation theory », *Journal of Economic Surveys*, Vol. 11, n°1, pp. 71-100.
- Williamson O.E., (1989). *Transaction cost economics*, *Handbook of industrial organization*, vol 1, Chap 3, Ed. Schmalensee et Willig, North Holland.
- Winton Andrew. (1999). *Don't Put All Your Eggs in One Basket? Diversification and Specialization in Lending*. Wharton School Center for Financial Institutions, University of Pennsylvania. Center for Financial Institutions Working Papers No.00-16, 1999.
- Zaheer, S., Mosakowski, E., (1997). The dynamics of the liability of foreignness: a global study of survival in financial services. *Strateg. Manage. J.* 18, 439–464.
- Zaman, M. (2003), « The role of financial and non-financial evaluation measures in the process of management control over foreign subsidiaries: empirical evidence in Slovene multinational companies », Working Paper, University of Ljubljana, Slovenia.
- Zardkoohi A., Kolari J., (2001) "The effect of bank mergers and acquisitions on the credit decision process in small business lending", *Finance India*, vol. 15, n° 1, mars 2001, p. 19-141.
- Zimmer, S. and Mc Cauley, R. (1991). *Bank Cost of Capital and International Competition*, FRBNY Quarterly Review (Winter).

ANNEXE 1 : Résultats des régressions multiples sur données de panel

Annexe 1.1 Liste des banques de l'échantillon

Banques	Pays
Aareal Bank AG	Allemagne
ABN AMRO	pays bas
Akbank T.A.S.	Turquie
Allied	Irlande
Alpha Bank AE	Gèce
Banco BPI	Portugal
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Espagne
Banco de Sabadell SA	Espagne
Banco Espanol de Crédito SA, BANESTO	Espagne
Banco Espirito Santo SA	Portugal
Banco Pastor SA	Espagne
Banco Popular Espanol SA	Espagne
Banco Santander SA	Espagne
Bank of Cyprus Group	Chypre
Bank of Ireland	Irlande
BANQUE RAIFFEISEN	Luxembourg
Barclays	Grande Bretagne
BNP Paribas	France
caixa	Portugal
Commerzbank	Allemagne
Crédit Agricole S.A.	France
Crédit Industriel et Commercial	France
Credito Valtellinese Soc Coop	Italie
Danske Bank	Danemark
Denizbank	Turquie
Deutsche Bank	Allemagne
Deutsche Postbank	Allemagne
Emporiki Bank of Greece	Gèce
Gruppo Monte dei Paschi di Siena	Italie
HSBC	Grande Bretagne
ING Bank	pays bas
Intesa Sanpaolo	Italie
Jyske Bank	Danemark
Landesbank Berlin	Allemagne
Lloyds banking group	Grande Bretagne
Marfin Popular Bank	Chypre
Banco Comercial Português	Portugal
National Bank of Greece	Gèce
Piraeus Bank	Gèce
RBS	Grande Bretagne
Skandinaviska Enskilda Banken	Suède
SNS BANK	pays bas
Société Générale	France
Svenska Handelsbanken	Suède
Swedbank	Suède
Sydbank	Danemark
UBI Banca	Italie
UBS	Chypre
UniCredit	Italie

Annexe 1.2 Résultats des régressions multiples

Dependent Variable: ROE2
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/19/12 Time: 11:56
 Sample: 2004 2008
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 49
 Total panel observations: 232

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.058853	0.861533	2.389756	0.0179
HERF_AD	0.624050	1.014281	0.615263	0.5391

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.426157	Mean dependent var	2.582791
Adjusted R-squared	0.271660	S.D. dependent var	0.586246
S.E. of regression	0.500319	Akaike info criterion	1.641161
Sum squared resid	45.55804	Schwarz criterion	2.383993
Log likelihood	-140.3747	Hannan-Quinn criter.	1.940737
F-statistic	2.758362	Durbin-Watson stat	1.788194
Prob(F-statistic)	0.000001		

Dependent Variable: ROE2
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/19/12 Time: 11:59
 Sample: 2004 2008
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 49
 Total panel observations: 232

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.765863	0.635582	2.778340	0.0060
HERF_DD	0.997106	0.761069	1.310138	0.1918

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.428599	Mean dependent var	2.582791
Adjusted R-squared	0.274761	S.D. dependent var	0.586246
S.E. of regression	0.499253	Akaike info criterion	1.636896
Sum squared resid	45.36412	Schwarz criterion	2.379727
Log likelihood	-139.8799	Hannan-Quinn criter.	1.936472
F-statistic	2.786032	Durbin-Watson stat	1.775408
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: ROE2
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/19/12 Time: 12:01
 Sample: 2004 2008
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 49
 Total panel observations: 232

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.798757	0.775332	3.609755	0.0004
HERF_LD	-0.253415	0.896222	-0.282759	0.7777

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.423899	Mean dependent var	2.582791
Adjusted R-squared	0.268795	S.D. dependent var	0.586246
S.E. of regression	0.501302	Akaike info criterion	1.645088
Sum squared resid	45.73728	Schwarz criterion	2.387919
Log likelihood	-140.8302	Hannan-Quinn criter.	1.944664
F-statistic	2.732997	Durbin-Watson stat	1.780243
Prob(F-statistic)	0.000001		

Dependent Variable: ROE2
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/19/12 Time: 10:24
 Sample: 2004 2008
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 49
 Total panel observations: 232

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.459566	3.599529	1.794558	0.0744
HERF_AD	0.402143	0.444077	0.905571	0.3664
PARTN	0.588570	0.443163	1.328113	0.1859
NCA	0.011932	0.010495	1.136907	0.2571
NUBSUB	1.648543	0.661632	2.491631	0.0136
GDP	-0.426239	0.280369	-1.520280	0.1302
INTRAT	-0.015791	0.022406	-0.704762	0.4819
NUMBINS	0.441652	0.385079	1.146912	0.2530

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.449692	Mean dependent var	2.582791
Adjusted R-squared	0.277721	S.D. dependent var	0.586246
S.E. of regression	0.498233	Akaike info criterion	1.651007
Sum squared resid	43.68955	Schwarz criterion	2.482978
Log likelihood	-135.5168	Hannan-Quinn criter.	1.986533
F-statistic	2.614924	Durbin-Watson stat	1.836825

Prob(F-statistic) 0.000001

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/19/12 Time: 10:25
 Sample: 2004 2008
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 49
 Total panel observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.561312	1.604915	2.842089	0.0050
HERF_AD	0.692503	0.327805	2.112544	0.0360
PARTN	0.311125	0.347789	0.894580	0.3721
NCA	0.011753	0.008693	1.352016	0.1780
NUBSUB	1.217614	1.525994	0.797915	0.4259
GDP	-0.247459	0.112503	-2.199576	0.0290
INTRAT	-0.010169	0.014453	-0.703552	0.4826
NUMBINS	-0.111004	0.173276	-0.640621	0.5225

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.742785	Mean dependent var	0.745551
Adjusted R-squared	0.667935	S.D. dependent var	0.597741
S.E. of regression	0.344449	Akaike info criterion	0.903891
Sum squared resid	22.42393	Schwarz criterion	1.704178
Log likelihood	-54.72660	Hannan-Quinn criter.	1.226166
F-statistic	9.923543	Durbin-Watson stat	2.003558
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: COSTIN
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/19/12 Time: 10:27
 Sample: 2004 2008
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 49
 Total panel observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.313368	0.497977	10.66991	0.0000
HERF_AD	-0.492496	0.167519	-2.939933	0.0037
PARTN	-0.148142	0.103342	-1.433512	0.1534
NCA	0.000804	0.001933	0.415788	0.6780
NUBSUB	-0.358363	0.404914	-0.885035	0.3773
GDP	0.019194	0.043763	0.438579	0.6615
INTRAT	0.009980	0.007636	1.306977	0.1928
NUMBINS	-0.173280	0.075269	-2.302135	0.0224

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.710451	Mean dependent var	4.103444
Adjusted R-squared	0.626191	S.D. dependent var	0.261378
S.E. of regression	0.159806	Akaike info criterion	-0.632076
Sum squared resid	4.826698	Schwarz criterion	0.168212
Log likelihood	133.4293	Hannan-Quinn criter.	-0.309801
F-statistic	8.431621	Durbin-Watson stat	1.902319
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: CREDITRISK
Method: Panel Least Squares
Date: 03/19/12 Time: 10:27
Sample: 2004 2008
Periods included: 5
Cross-sections included: 49
Total panel observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.48059	11.84054	2.489801	0.0136
HERF_AD	0.246424	0.918658	0.268244	0.7888
PARTN	0.167484	0.721900	0.232005	0.8168
NCA	-0.009971	0.017251	-0.577954	0.5640
NUBSUB	2.337376	3.373919	0.692778	0.4893
GDP	-1.268137	0.434391	-2.919345	0.0039
INTRAT	0.020942	0.028648	0.731012	0.4657
NUMBINS	-0.508025	1.093050	-0.464778	0.6426

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.895243	Mean dependent var	5.305376
Adjusted R-squared	0.864758	S.D. dependent var	2.626089
S.E. of regression	0.965750	Akaike info criterion	2.965809
Sum squared resid	176.2753	Schwarz criterion	3.766096
Log likelihood	-307.3116	Hannan-Quinn criter.	3.288084
F-statistic	29.36685	Durbin-Watson stat	1.946136
Prob(F-statistic)	0.000000		

Résultats du groupe de banques effectuant des partenariats avec moins de 10 secteurs différents

Dependent Variable: ROE2
Method: Panel Least Squares
Date: 03/19/12 Time: 11:02
Sample: 2004 2008
Periods included: 5
Cross-sections included: 39
Total panel observations: 186

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.706355	0.680231	2.508493	0.0132
HERF_AD	0.709400	0.677971	1.046358	0.2972
PARTN	0.530671	0.547299	0.969619	0.3339

NCA	-0.087128	0.143730	-0.606195	0.5453
NUBSUB	0.292581	1.243007	0.235382	0.8142

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.439490	Mean dependent var	2.556931
Adjusted R-squared	0.274864	S.D. dependent var	0.619903
S.E. of regression	0.527878	Akaike info criterion	1.759560
Sum squared resid	39.84767	Schwarz criterion	2.505297
Log likelihood	-120.6391	Hannan-Quinn criter.	2.061761
F-statistic	2.669636	Durbin-Watson stat	1.757032
Prob(F-statistic)	0.000009		

Résultats du groupe de banques effectuant des partenariats avec plus de 10 secteurs différents

Dependent Variable: ROE2
Method: Panel Least Squares
Date: 03/19/12 Time: 11:08
Sample: 2004 2008
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel observations: 46

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.886491	1.184965	4.123742	0.0002
HERF_AD	-0.680367	0.870987	-0.781144	0.4405
PARTN	-5.212126	1.670993	-3.119178	0.0038
NCA	0.008859	0.004421	2.003656	0.1536
NUBSUB	1.265085	1.298292	0.974422	0.3372

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.444329	Mean dependent var	2.687353
Adjusted R-squared	0.218587	S.D. dependent var	0.412902
S.E. of regression	0.364996	Akaike info criterion	1.067927
Sum squared resid	4.263097	Schwarz criterion	1.624470
Log likelihood	-10.56233	Hannan-Quinn criter.	1.276412
F-statistic	1.968308	Durbin-Watson stat	2.071779
Prob(F-statistic)	0.059059		

ANNEXE 2 : Tests usuels sur les résultats des régressions multiples sur données de panel

Annexe 2.1 Rappel du test de l'existence de l'effet fixe

On teste l'hypothèse d'homogénéité de l'ensemble des paramètres à estimer tels que :

$$H_0 : \alpha_i = \alpha \text{ et } b_i = b \text{ contre } H_1 : \alpha_i \neq \alpha \text{ et } b_i \neq b$$

La statistique associée à ce test est celle de Fisher et prenant la forme suivante :

$$F_1 = \frac{SCR_{1,c} - SCR_1}{SCR_1} \times \frac{NT - N(k + 1)}{(N - 1)(k + 1)} \sim F((N - 1)(k + 1), (NT - N(k + 1)))^{184}$$

La statistique de Fisher permet de rendre compte de l'existence de l'hétérogénéité individuelle en comparant le modèle sans facteur au modèle à effet individuel, sous l'hypothèse H_0 ci-dessus. Les résultats de ce test sont les suivants :

Equations	Tests de Fisher
Roe = $\alpha_1 + \beta_2$ HERF_AD	F(48, 182)=2.709870 avec Prob>F=0.0000
Roe = $\alpha_1 + \beta_2$ HERF_DD	F(48,182)=2.740245 avec Prob>F=0.0000
Roe = $\alpha_1 + \beta_2$ HERF_LD	F(48,182)=2.740242 avec Prob>F=0.0000
ROE= $\alpha_{1t} + \beta_{1t}$ HERF_AD + β_{2t} PARTN + β_{3t} NCA+ β_{4t} NUBSUB + β_{5t} GDP + β_{6t} INTRATE + β_{7t} NUMBINS + U_{it} .	F(48,182)=2.740242 avec Prob>F=0.0000
ROA= $\alpha_{1t} + \beta_{1t}$ HERF_AD + β_{2t} PARTN + β_{3t} NCA+ β_{4t} NUBSUB + β_{5t} GDP + β_{6t} INTRATE + β_{7t} NUMBINS + U_{it} .	F(48,176)=5.174455 avec Prob>F=0.0000
Costincome= $\alpha_{1t} + \beta_{1t}$ HERF_AD + β_{2t} PARTN + β_{3t} NCA+ β_{4t} NUBSUB + β_{5t} GDP + β_{6t} INTRATE + β_{7t} NUMBINS + U_{it} .	F(48,189)=7.827473 avec Prob>F=0.0000
Creditrisk= $\alpha_{1t} + \beta_{1t}$ HERF_AD + β_{2t} PARTN + β_{3t} NCA+ β_{4t} NUBSUB + β_{5t} GDP + β_{6t} INTRATE + β_{7t} NUMBINS + U_{it} .	F(48,189)=27.131624 avec Prob>F=0.0000
ROE= $\alpha_{1t} + \beta_{1t}$ HERF_AD + β_{2t} PARTN + β_{3t} NCA+ β_{4t} NUBSUB + U_{it} . (Banques qui effectuent des partenariats dans moins de 10 secteurs différents)	F(38,152)=3.859189 avec Prob>F=0.0000

¹⁸⁴ Où $SCR_{1,c}$ représente la somme des carrés des résidus du modèle sous l'hypothèse H_0 et SCR_1 représentant la somme des carrés des résidus du modèle sous l'hypothèse H_1 . Le degré de liberté est de $(N - 1)(k + 1)$, $(NT - N(k + 1))$. Si notre valeur théorique de Fisher est inférieure à la valeur calculée (c'est-à-dire si Prob>F=0.0000), on rejette notre hypothèse H_0 contre l'hypothèse H_1 .

ROE= $\alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + U_{it}$. (Banques qui effectuent des partenariats dans plus de 10 secteurs différents)	F(9,32)= 2.633383 avec Prob>F=0.0210
---	---------------------------------------

Les valeurs statistiques de ces résultats ainsi que les p-value associés rejettent fortement l'hypothèse nulle de l'absence de l'hétérogénéité individuelle.

Annexe 2.2 Rappel du test de l'existence de l'effet individuel aléatoire

Ce test permet de comparer et d'évaluer le modèle sans facteur et le modèle à effet aléatoire. L'hypothèse nulle de ce test est telle que la variance de l'hétérogénéité individuelle est nulle (c'est-à-dire que : $H_0 = \sigma\mu^2 = 0$). Si on considère que les résidus du modèle sans facteur sont W, la statistique de Breusch-Pagan suit une loi de χ^2 telle que :

$$BP = \frac{NT}{2(T-1)} \left(\frac{\sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T W)^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T W^2} \right)^2$$

Les résultats de ce test sont les suivants :

Equations	Tests de χ^2
Roe = $\alpha_1 + \beta_2 \text{HERF_AD}$	Chi-square=125.102020 avec p-value=0.0000
Roe = $\alpha_1 + \beta_2 \text{HERF_DD}$	Chi-square=126.183407 avec p-value=0.0000
Roe = $\alpha_1 + \beta_2 \text{HERF_LD}$	Chi-square=126.183290 avec p-value=0.0000
ROE= $\alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + \beta_{5t} \text{GDP} + \beta_{6t} \text{INTRATE} + \beta_{7t} \text{NUMBINS} + U_{it}$.	Chi-square=125.736103 avec p-value=0.0000
ROA= $\alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + \beta_{5t} \text{GDP} + \beta_{6t} \text{INTRATE} + \beta_{7t} \text{NUMBINS} + U_{it}$.	Chi-square=204.190348 avec p-value=0.0000
Costincome= $\alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + \beta_{5t} \text{GDP} + \beta_{6t} \text{INTRATE} + \beta_{7t} \text{NUMBINS} + U_{it}$.	Chi-square=268.172271 avec p-value=0.0000
Creditrisk= $\alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + \beta_{5t} \text{GDP} + \beta_{6t} \text{INTRATE} + \beta_{7t} \text{NUMBINS} + U_{it}$.	Chi-square=506.088792 avec p-value=0.0000

ROE= $\alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + U_{it}$. (Banques qui effectuent des partenariats dans moins de 10 secteurs différents)	Chi-square=506.088792 avec p-value=0.0000
ROE= $\alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + U_{it}$. (Banques qui effectuent des partenariats dans plus de 10 secteurs différents)	Chi-square=25.495604 avec p-value=0.0025

Ces résultats permettent de rejeter l'hypothèse nulle de l'absence d'une hétérogénéité individuelle ($H_0 = \sigma\mu^2 = 0$) entre les banques de notre observation.

Annexe 2.3 Rappel des tests de spécification de l'hétérogénéité individuelle (le test d'Hausman)

La statistique d'Hausman permet de comparer le modèle à effet aléatoire à un modèle à effet fixe. Cette statistique se calcule de la façon ci-dessous et représente la différence entre les estimateurs du modèle aléatoire et du modèle à effet fixe et leurs variances.

$$HA = (\hat{b}_{between} - \hat{b}_{within}) \left(\text{var}(\hat{b}_{within}) - \text{var}(\hat{b}_{between}) \right)^{-1} (\hat{b}_{between} - \hat{b}_{within})$$

De ce fait, l'hypothèse nulle de ce test est l'indépendance entre les résidus et nos variables explicatives. Si l'hypothèse nulle n'est pas vérifiée, l'estimateur du modèle fixe est convergent et non biaisé, et l'estimateur du modèle between n'est pas BLUE¹⁸⁵.

Les résultats sont dans le tableau suivant :

Equations	Tests de χ^2
Roe = $\alpha_1 + \beta_2 \text{HERF_AD}$	Chi-square=2.489294 avec p-value=0.1146
Roe = $\alpha_1 + \beta_2 \text{HERF_DD}$	Chi-square=3.293480 avec p-value=0.0696
Roe = $\alpha_1 + \beta_2 \text{HERF_LD}$	Chi-square=0.004746 avec p-value=0.9451
ROE= $\alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + \beta_{5t} \text{GDP} + \beta_{6t} \text{INTRATE} + \beta_{7t} \text{NUMBINS} + U_{it}$.	Chi-square=11.203736 avec p-value=0.0000

¹⁸⁵ Sous l'hypothèse H_0 le test d'Hausman suit une loi de χ^2 . Si notre hypothèse nulle est acceptée, c'est-à-dire si le $E\left(\frac{\mu_i}{x_{it}}\right) = 0$ l'estimateur du modèle between est le plus approprié. En revanche si cette hypothèse est rejetée, l'estimateur du modèle within est non biaisé et convergent.

$\text{ROA} = \alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + \beta_{5t} \text{GDP} + \beta_{6t} \text{INTRATE} + \beta_{7t} \text{NUMBINS} + U_{it}.$	Chi-square=9.934621 avec p-value=0.0000
$\text{Costincome} = \alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + \beta_{5t} \text{GDP} + \beta_{6t} \text{INTRATE} + \beta_{7t} \text{NUMBINS} + U_{it}.$	Chi-square=10.310776 avec p-value=0.0000
$\text{Creditrisk} = \alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + \beta_{5t} \text{GDP} + \beta_{6t} \text{INTRATE} + \beta_{7t} \text{NUMBINS} + U_{it}.$	Chi-square=11.542680 avec p-value=0.0000
$\text{ROE} = \alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + U_{it}. (\text{Banques qui effectuent des partenariats dans moins de 10 secteurs différents})$	Chi-square=3.540955 avec p-value=0.0000
$\text{ROE} = \alpha_{1t} + \beta_{1t} \text{HERF_AD} + \beta_{2t} \text{PARTN} + \beta_{3t} \text{NCA} + \beta_{4t} \text{NUBSUB} + U_{it}. (\text{Banques qui effectuent des partenariats dans plus de 10 secteurs différents})$	Chi-square=7.226908 avec p-value=0.0000

Ces résultats permettent de rejeter la spécification à effet aléatoire pour une partie de nos modèles. De ce fait, l'estimateur du modèle à effet aléatoire n'est le plus approprié. L'estimateur du modèle à effet fixe est donc non biaisé et convergent car il élimine l'hétérogénéité.

Annexe 3 : Localisation des banques de l'étude exploratoire

Localisation des banques de l'étude exploratoire

Banques	Adresses	Activité	Groupes
Bank of the west	100 Se 4th, Bartlesville OK 74003	banque de détail	bnpp
Bank of the west	100 West Twelfth, Newton KS 67114	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1001 Dakota Avenue, South Sioux City NE 68776	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10393 N. Huron, Denver CO 80221	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10405 West Colfax Avenue, Lakewood CO 80215	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1070 73rd Street, Clive IA 50311	banque de détail	bnpp
Bank of the west	108 South Second, Kremmling CO 80459	banque de détail	bnpp
Bank of the west	109 East 7th Street, Carroll IA 51401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	111 East First Street, Monticello IA 50265	banque de détail	bnpp
Bank of the west	11 South Market, Ottumwa IA 52501	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1111 11th Street, Greeley CO 80631	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1113 South Main, Winfield KS 67156	banque de détail	bnpp
Bank of the west	113 North Buxton, Indianola IA 50125	banque de détail	bnpp
Bank of the west	114 South Kennedy Avenue, Madrid IA 50156	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12000 North Pennsylvania Avenue, Oklahoma 73120	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1201 South Air Depot Boulevard, Midwest City OK 73110	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1222 Kansas Avenue, Great Bend KS 67530	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12255 West Center Road, Omaha NE 68144	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1301 East Kansas Avenue, Garden City KS 67846	banque de détail	bnpp
Bank of the west	13080 W. 87 Parkway, Lenexa KS 66215	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1314 O Street, Lincoln NE 68508	banque de détail	bnpp
Bank of the west	747 North 132nd Street, Omaha NE 68154	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1330 East 23rd Street, Fremont NE 68025	banque de détail	bnpp
Bank of the west	13737 Q Street, Omaha NE 68137	banque de détail	bnpp

Bank of the west	1417 Hartford, Ponca City OK 74604	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1420 North Ohio, Augusta KS 67010	banque de détail	bnpp
Bank of the west	14895 East Fourteenth Street, San Leandro CA 94578	banque de détail	bnpp
Bank of the west	600 17th Street, Suite 100n, Denver CO 80202	banque de détail	bnpp
Bank of the west	18102 Wright Street, Omaha NE 68130	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1907 N. Milt Phillips, Seminole OK 74868	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1921 Harney Street, Omaha NE 68102	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7062 North First Street, Fresno CA 93720	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2 Steele Street, Denver CO 80206	banque de détail	bnpp
Bank of the west	201 West James Street, Paynesville MN 56362	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2103 South 16th Street, Lincoln NE 68502	banque de détail	bnpp
Bank of the west	215 South Wadsworth Boulevard, Lakewood CO 80226	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2201 E. 21st., Tulsa OK 74114	banque de détail	bnpp
Bank of the west	255 North Main, Wichita KS 67201	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2700 S. Colorado Boulevard, Denver CO 80222	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2714 23rd Street, Columbus NE 68601	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5020 N. 27th Street., Lincoln NE 68521	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2970 Quebec, Denver CO 80207	banque de détail	bnpp
Bank of the west	301 West 4th Street, North Platte NE 69101	banque de détail	bnpp
Bank of the west	303 E. Sixth Avenue, Loveland CO 80537	banque de détail	bnpp
Bank of the west	304 Main Street, Manning IA 51455	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3045 North 70th Street, Lincoln NE 68505	banque de détail	bnpp
Bank of the west	310 South Clinton Street, Iowa City IA 52240	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3102 S. Sheridan, Denver CO 80227	banque de détail	bnpp
Bank of the west	321 N. Commerce, Ardmore OK 73401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	323 E. Broadway, Cushing OK 74023	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	330 S. Dayton Street, Denver CO 80231	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3301 West State Street, Grand Island NE 68801	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3424 E.P. True Parkway, West Des Moines IA 50265	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3520 North 90th Street, Omaha NE 68134	banque de détail	bnpp
Bank of the west	359 Edgewood Road N.W., Cedar Rapids IA 52404	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3730 Williams Boulevard, S.W., Cedar Rapids IA 52404	banque de détail	bnpp
Bank of the west	400 Front View Road, Dodge City KS 67801	banque de détail	bnpp
Bank of the west	405 North Main, El Dorado KS 67042	banque de détail	bnpp
Bank of the west	425 Walker Street, Woodbine IA 51579	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4407 Second Avenue, Kearney NE 68847	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4444 First Avenue, N.E., Cedar Rapids IA 52402	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4503 North 30th Street, Omaha NE 68111	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4724 South 24th Street, Omaha NE 68107	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4860 South 96th Street, Omaha NE 68127	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5007 Grover, Omaha NE 68106	banque de détail	bnpp
Bank of the west	501 Dakota Avenue, Wahpeton ND 58074	banque de détail	bnpp
Bank of the west	505 Galvin Road North, Bellevue NE 68005	banque de détail	bnpp
Bank of the west	525 Main Street, Ames IA 50010	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5225 O Street, Lincoln NE 68510	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5401 Nw 23rd., Oklahoma City OK 73127	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5603 E. Pennsylvania, Oklahoma City OK 73112	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5721 Merle Hay Road, Suite 10, Johnston IA 50131	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5757 Nw Expressway, Oklahoma City OK 73132	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5901 N.W. Radial Highway, Omaha NE 68104	banque de détail	bnpp
Bank of the west	602 Norfolk Avenue, Norfolk NE 68701	banque de détail	bnpp

Bank of the west	6100 E. 51st., Tulsa OK 74135	banque de détail	bnpp
Bank of the west	633 North 6th Street, Beatrice NE 68310	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12880 West 64th Avenue, Arvada CO 80004	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6941 S. University Boulevard, Littleton CO 80122	banque de détail	bnpp
Bank of the west	700 1st Avenue, N.E., Cedar Rapids IA 52401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	700 5th Avenue, Longmont CO 80501	banque de détail	bnpp
Bank of the west	700 S. Abilene, Aurora CO 80012	banque de détail	bnpp
Bank of the west	701 W. Broadway, Enid OK 73701	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7225 North Oracle Road, Tucson AZ 85704	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7310 East Arapahoe Road, Englewood CO 80112	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7355 Ralston Road, Building 1, Arvada CO 80002	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7575 W. 44th Avenue, Wheat Ridge CO 80033	banque de détail	bnpp
Bank of the west	762 North West, Wichita KS 67203	banque de détail	bnpp
Bank of the west	770 Seventh Avenue, Marion IA 52302	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7995 E. Hampden, Denver CO 80231	banque de détail	bnpp
Bank of the west	801 Grand Avenue, Des Moines IA 50309	banque de détail	bnpp
Bank of the west	802 South Center Street, Marshalltown IA 50158	banque de détail	bnpp
Bank of the west	829 East 30th, Hutchinson KS 67502	banque de détail	bnpp
Bank of the west	8135 S.E. Division Street, Portland OR 97206	banque de détail	bnpp
Bank of the west	8510 West Dodge Road, Omaha NE 68114	banque de détail	bnpp
Bank of the west	8707 West Center, Omaha NE 68124	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9111 W. Bowles Avenue, Littleton CO 80123	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6701 Academy Road N.E., Albuquerque NM 87109	banque de détail	bnpp
Bank of the west	412 East Main Street, Ada MN 56510	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1450 Treat Boulevard, Walnut Creek CA 94597	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3733 Isleta Boulevard, S.W., Albuquerque NM 87105	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	2351 Main Street, S.E., Los Lunas NM 87031	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6600 Central Avenue S.W., Albuquerque NM 87121	banque de détail	bnpp
Bank of the west	100 South Garfield Avenue, Alhambra CA 91801	banque de détail	bnpp
Bank of the west	224 Box Butte Avenue, Alliance NE 69301	banque de détail	bnpp
Bank of the west	120 West 2nd Street, Alliance NE 69301	banque de détail	bnpp
Bank of the west	18685 Sw Tualatin Valley Highway, Aloha OR 97006	banque de détail	bnpp
Bank of the west	606 East Main, Ada OK 74820	banque de détail	bnpp
Bank of the west	619 South Brookhurst Avenue, Anaheim CA 9280	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4501 East La Palma Avenue, Anaheim CA 92807	banque de détail	bnpp
Bank of the west	410 North Ankeny Boulevard, Ankeny IA 50021	banque de détail	bnpp
Bank of the west	300 Anthony Drive, Anthony NM 88021	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2507 Somersville Road, Antioch CA 94509	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1155 West Huntington Drive, Arcadia CA 91006	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1651 Response Road, Sacramento CA 95815	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5805 Carr Street, Arvada CO 80004	banque de détail	bnpp
Bank of the west	13422 Lincoln Way, Auburn CA 95603	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10401 East Colfax Avenue, Aurora CO 80010	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1389 South Havana, Aurora CO 80012	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6260 South Gun Club Road, Aurora CO 80016	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5201 California Avenue, Bakersfield CA 93309	banque de détail	bnpp
Bank of the west	14220 Ramona Boulevard, Baldwin Park CA 91706	banque de détail	bnpp
Bank of the west	180 Montgomery Street, San Francisco CA 94104	banque de détail	bnpp
Bank of the west	Branch2210 Business Circle, San Jose CA 95128	banque de détail	bnpp
Bank of the west	115 Central Avenue South, Beach ND 58621	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2921 Southwest Cedar Hills Bouleva, Beaverton OR 97005	banque de détail	bnpp

Bank of the west	7000 A Eastern Avenue, Bell Gardens CA 90201	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4550 Belleview, Kansas City MO 64111	banque de détail	bnpp
Bank of the west	16824 South Bellflower Boulevard, Bellflower CA 90706	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1307 East North Avenue, Belton MO 64012	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1001 First Street, Benicia CA 94510	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1302 Atlantic Avenue, Benson MN 56215	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1480 Shattuck Avenue, Berkeley CA 94709	banque de détail	bnpp
Bank of the west	415 Mountain Ave, Berthoud CO 80513	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9401 Wilshire Boulevard, Beverly Hills CA 90212	banque de détail	bnpp
Bank of the west	440 Budd Avenue, Big Piney WY 83113	banque de détail	bnpp
Bank of the west	11845 South Memorial, Bixby OK 74008	banque de détail	bnpp
Bank of the west	34301 Old Black Canyon Highway, Black Canyon City AZ 85324	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10930 Club West Parkway, Blaine MN 55449	banque de détail	bnpp
Bank of the west	827 W Idaho Street, Boise ID 83702	banque de détail	bnpp
Bank of the west	965 South De Anza Boulevard, San Jose CA 95129	banque de détail	bnpp
Bank of the west	750 South University Boulevard, Denver CO 80209	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3800 Arapahoe Avenue, Boulder CO 80303	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1300 Walnut Street, Boulder CO 80302	banque de détail	bnpp
Bank of the west	106 North French Street, Breckenridge CO 80424	banque de détail	bnpp
Bank of the west	408 Minnesota Avenue, Breckenridge MN 56520	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4540 Balfour Road, Brentwood CA 94513	banque de détail	bnpp
Bank of the west	922 Main Street, Bridgeport NE 69336	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1795 East Bridge Street, Brighton CO 80601	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5151 E. Broadway Boulevard, Suite 130, Tucson AZ 85711	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3255 West March Lane, Suite 100, Stockton CA 95219	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1000 East 1st Street, Broomfield CO 80020	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	149 Park Road, Burlingame CA 94010	banque de détail	bnpp
Bank of the west	502 14th Street, Burlington CO 80807	banque de détail	bnpp
Bank of the west	124 East Grove Street, Caledonia MN 55921	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1317 Lincoln Avenue, Calistoga CA 94515	banque de détail	bnpp
Bank of the west	14948 Camden Avenue, San Jose CA 95124	banque de détail	bnpp
Bank of the west	180 West Continental Road #170, Green Valley AZ 85614	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2395 Winchester Boulevard, Campbell CA 95008	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3820 Capitola Road, Capitola CA 95010	banque de détail	bnpp
Bank of the west	Branch1422 Carlisle, Blvd N.E., Albuquerque NM 87110	banque de détail	bnpp
Bank of the west	N.E. Mission St, 7th Avenue,suite 125, Carmel CA 93921	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2976 N. Carson Street, Carson City NV 89706	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9832 Campo Road, Spring Valley CA 91977	banque de détail	bnpp
Bank of the west	300 South Wolcott, Casper WY 82601	banque de détail	bnpp
Bank of the west	410 Wyoming Blvd Se, Casper WY 82609	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7910 Cass Street, Omaha NE 68114	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3396 Castro Valley Boulevard, Castro Valley CA 94546	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12127 North Highway 14, Cedar Crest NM 87008	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2070 Us Highway 60 - 70, Miami AZ 85539	banque de détail	bnpp
Bank of the west	14477 Culver Drive, Irvine CA 92604	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2501 East Whitmore Avenue, Ceres CA 95307	banque de détail	bnpp
Bank of the west	17303 Carmenita Road, Cerritos CA 90703	banque de détail	bnpp
Bank of the west	210 W 3rd Street (3rd And Chadron Avenue), Chadron NE 69337	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4850 Chambers Road, Denver CO 80239	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1435 White Oak Drive, Chaska MN 55318	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1800 Carey Avenue, Cheyenne WY 82001	banque de détail	bnpp

Bank of the west	933 Grant Avenue, San Francisco CA 94108	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12545 Central Avenue, Chino CA 91710	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7381 Greenback Lane, Citrus Heights CA 95621	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6055 East Washington Boulevard, City Of Commerce CA 90040	banque de détail	bnpp
Bank of the west	890 North First Street, San Jose CA 95112	banque de détail	bnpp
Bank of the west	125 North Commercial Street, Clark SD 57225	banque de détail	bnpp
Bank of the west	15050 Olympic Drive, Clearlake CA 95422	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3021 West Clearwater Avenue, Kennewick WA 99336	banque de détail	bnpp
Bank of the west	801 Clement Street, San Francisco CA 94118	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3201 F Road, Clifton CO 81520	banque de détail	bnpp
Bank of the west	200 Shaw Avenue, Clovis CA 93612	banque de détail	bnpp
Bank of the west	200 Coddington Mall, Santa Rosa CA 95401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1130 Sheridan Avenue, Cody WY 82414	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12080 Colorado Boulevard, Thornton CO 80241	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6775 West Ken Caryl, Littleton CO 80123	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7326 Magnolia Street, Commerce City CO 80022	banque de détail	bnpp
Bank of the west	250 Marquette Avenue, Suite 575, Minneapolis MN 55401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	222 Sw Columbia Street, Portland OR 97201	banque de détail	bnpp
Bank of the west	13220 California Street, Omaha NE 68154	banque de détail	bnpp
Bank of the west	520 Main Avenue, Fargo ND 58124	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1701 North Long Beach Boulevard, Compton CA 90221	banque de détail	bnpp
Bank of the west	969 Diamond Boulevard, Concord CA 94520	banque de détail	bnpp
Bank of the west	25657 Conifer Road, Conifer CO 80433	banque de détail	bnpp
Bank of the west	26291 Main Street, Conifer CO 80433	banque de détail	bnpp
Bank of the west	260 West Central Avenue, Coolidge AZ 85228	banque de détail	bnpp
Bank of the west	901 Burrel Ave Ne, Cooperstown ND 58425	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	1910 8th Street, Coralville IA 52241	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1045 Whitley Avenue, Corcoran CA 93212	banque de détail	bnpp
Bank of the west	80 North 17th Avenue, Cornelius OR 97113	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5901 Menaul Boulevard, N.E., Albuquerque NM 87110	banque de détail	bnpp
Bank of the west	135 Main Street, Corsica SD 57328	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10050 Coors Bypass Boulevard, N.W., Albuquerque NM 87114	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2011 E Blackstone Drive, Salt Lake City UT 84121	banque de détail	bnpp
Bank of the west	531 30th Avenue, Council Bluffs IA 51501	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3509 El Camino Avenue, Sacramento CA 9582	banque de détail	bnpp
Bank of the west	770 South Citrus Avenue, Covina CA 91723	banque de détail	bnpp
Bank of the west	139 East Victory Way, Craig CO 81625	banque de détail	bnpp
Bank of the west	405 6th Street, Crested Butte CO 81224	banque de détail	bnpp
Bank of the west	891 Loring Avenue, Crockett CA 94525	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9735 Washington Boulevard, Culver City CA 90232	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10765 North Wolfe Road, Cupertino CA 95014	banque de détail	bnpp
Bank of the west	307 Diablo Road, Danville CA 94526	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2200 West Kinberly Road, Davenport IA 52806	banque de détail	bnpp
Bank of the west	120 West Water Street, Decorah IA 52101	banque de détail	bnpp
Bank of the west	405 Heivly Street, Decorah IA 52101	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4221 San Mateo Boulevard, Albuquerque NM 87110	banque de détail	bnpp
Bank of the west	402 Main Street, Delta CO 81416	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6565 East Evans Avenue, Denver CO 80224	banque de détail	bnpp
Bank of the west	300 North Rock Road, Derby KS 67037	banque de détail	bnpp
Bank of the west	150 West Villard Street, Dickinson ND 58601	banque de détail	bnpp
Bank of the west	345 East Tulare Street, Dinuba CA 93618	banque de détail	bnpp

Bank of the west	7626 West Dodge Road, Omaha NE 68114	banque de détail	bnpp
Bank of the west	8300 Douglas, Urbandale IA 50322	banque de détail	bnpp
Bank of the west	240 South 4th Street, Douglas WY 82633	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10230 South Paramount Boulevard, Downey CA 90241	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10069 Bridge Street, Truckee CA 96161	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7533 Dublin Boulevard, Dublin CA 94568	banque de détail	bnpp
Bank of the west	387 N Main Street, Eagar AZ 85925	banque de détail	bnpp
Bank of the west	700 North 291 Highway, Lee's Summit MO 64063	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5301 Central Avenue N.E., Albuquerque NM 87108	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2200 East Lincolnway, Cheyenne WY 82001	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1401 Oakdale Road, Modesto CA 95355	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7901 East Speedway, Tucson AZ 85710	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5000 Edgewood Road, Ne, Cedar Rapids IA 52411	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1101 North Santa Fe Avenue, Edmond OK 73003	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1234 East Main Street, El Cajon CA 92021	banque de détail	bnpp
Bank of the west	11100 San Pablo Avenue, El Cerrito CA 94530	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1340 North El Dorado Street, Stockton CA 95202	banque de détail	bnpp
Bank of the west	El Dorado Hills 2211 Francisco Drive, El Dorado Hills CA 95762	banque de détail	bnpp
Bank of the west	14 Central Ave S, Elbow Lake MN 56531	banque de détail	bnpp
Bank of the west	770 East Kiowa Avenue, Elizabeth CO 80107	banque de détail	bnpp
Bank of the west	312 North Ruby Street, Ellensburg WA 98926	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9140 West Emerald, Boise ID 83704	banque de détail	bnpp
Bank of the west	16027 Ventura Boulevard, Encino CA 91436	banque de détail	bnpp
Bank of the west	501 West Hampden Avenue, Englewood CO 80110	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4301 South Broadway, Englewood CO 80110	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1633 First Street, Escalon CA 95320	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	365 S.W. Broadway, Estacada OR 97023	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2101 Eubank Boulevard N.E., Albuquerque NM 87112	banque de détail	bnpp
Bank of the west	848 Main Street, Evanston WY 82930	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3779 South Colorado Highway 74, Evergreen CO 80439	banque de détail	bnpp
Bank of the west	800 Jefferson Street, Fairfield CA 94533	banque de détail	bnpp
Bank of the west	32nd St Sw, Fargo ND 58103	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1532 32nd Avenue South, Fargo ND 58103	banque de détail	bnpp
Bank of the west	515 East Shaw Avenue, Fresno CA 93710	banque de détail	bnpp
Bank of the west	120 North Mill Street, Fergus Falls MN 56537	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2015 College Way, Fergus Falls MN 56537	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1010 South First Street, San Jose CA 95110	banque de détail	bnpp
Bank of the west	26696 Portola Parkway, Unit C, Foothill Ranch CA 92610	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1926 Pacific Avenue, Forest Grove OR 97116	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6661 Front Street, Forestville CA 95436	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1075 West Horsetooth Road, Fort Collins CO 80526	banque de détail	bnpp
Bank of the west	426 South Link Lane, Fort Collins CO 80524	banque de détail	bnpp
Bank of the west	120 East Kiowa Avenue, Fort Morgan CO 80701	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10808 Fort Street, Omaha NE 68164	banque de détail	bnpp
Bank of the west	700 South Main, Ottawa KS 66067	banque de détail	bnpp
Bank of the west	701 South Xerex, Fraser CO 80442	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5120 Mowry Avenue, Fremont CA 94538	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2035 Fresno Street, Fresno CA 93721	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1000 North Summit Boulevard, Frisco CO 80443	banque de détail	bnpp
Bank of the west	141 North Park Square, Fruita CO 81521	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3062 East 9th Street, Oakland CA 94601	banque de détail	bnpp

Bank of the west	3021 Yorba Linda Boulevard, Fullerton CA 92831	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12976 Main Street, Garden Grove CA 92840	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1800 West Redondo Beach Boulevard, Gardena CA 90247	banque de détail	bnpp
Bank of the west	104 North Exene Street, Gettysburg SD 57442	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5401 Gibson Boulevard, S.E., Albuquerque NM 87108	banque de détail	bnpp
Bank of the west	520 East Boxelder Road, Gillette WY 82718	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7865 Monterey Street, Gilroy CA 95020	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7117 North Prospect, Gladstone MO 64118	banque de détail	bnpp
Bank of the west	400 North Glendale Avenue, Glendale CA 91206	banque de détail	bnpp
Bank of the west	101 S Broad Street, Globe AZ 85501	banque de détail	bnpp
Bank of the west	701 13th Street, Golden CO 80401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	205 North Main Street, Gordon NE 69343	banque de détail	bnpp
Bank of the west	500 Dr. Martin Luther King Dr. N.E., Albuquerque NM 87102	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1211 North 7th Street, Grand Junction CO 81501	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2452 Patterson Road, Grand Junction CO 81505	banque de détail	bnpp
Bank of the west	460 Brunswick Road, Grass Valley CA 95945	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4290 West 10th Street, Greeley CO 80632	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10 Shoshone Avenue, Green River WY 82935	banque de détail	bnpp
Bank of the west	701 North Valle Verde, Henderson NV 89014	banque de détail	bnpp
Bank of the west	450 First Avenue North, Greenwald MN 56335	banque de détail	bnpp
Bank of the west	825 N.E. Hogan Road, Gresham OR 97030	banque de détail	bnpp
Bank of the west	34 East Gridley Road, Gridley CA 95948	banque de détail	bnpp
Bank of the west	8690 Center Drive, La Mesa CA 91942	banque de détail	bnpp
Bank of the west	201 North Main Street, Gunnison CO 81230	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1590 Hamilton Avenue, San Jose CA 95125	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1440 East Hammer Lane, Stockton CA 95210	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	230 West Seventh Street, Hanford CA 93230	banque de détail	bnpp
Bank of the west	16808 Harrison Street, Omaha NE 68136	banque de détail	bnpp
Bank of the west	130 Franklin Street, Hatch NM 87937	banque de détail	bnpp
Bank of the west	709 Eighth Street, Boone IA 50036	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1058 B Street, Hayward CA 94541	banque de détail	bnpp
Bank of the west	24299 Southland Drive, Hayward CA 94545	banque de détail	bnpp
Bank of the west	450 Center Street, Healdsburg CA 95448	banque de détail	bnpp
Bank of the west	400 East Central Avenue, Ponca City OK 74602	banque de détail	bnpp
Bank of the west	13781 East Yale Avenue, Aurora CO 80014	banque de détail	bnpp
Bank of the west	135 South Main, Heber City UT 84032	banque de détail	bnpp
Bank of the west	809 Box Butte Avenue, Hemingford NE 69348	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7120 East County Line Road, Highlands Ranch CO 80126	banque de détail	bnpp
Bank of the west	156 Hopi Drive, Holbrook AZ 86025	banque de détail	bnpp
Bank of the west	125 South Baxter, Holyoke CO 80734	banque de détail	bnpp
Bank of the west	712 Durant Street, Harlan IA 51537	banque de détail	bnpp
Bank of the west	702 Jennings Avenue, Hot Springs SD 57747	banque de détail	bnpp
Bank of the west	137 South Chicago Street, Hot Springs SD 57747	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2596 Hubbell Avenue, Des Moines IA 50317	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6800 Hughson Avenue, Hughson CA 95326	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6881 Warner Avenue, Huntington Beach CA 92647	banque de détail	bnpp
Bank of the west	76 3rd Street, S.W., Huron SD 57350	banque de détail	bnpp
Bank of the west	101 S Main Street, Hyannis NE 69350	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9072 Cahill Avenue, Inver Grove Heights MN 55077	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1720 Waterfront Drive, Iowa City IA 52240	banque de détail	bnpp
Bank of the west	18022 Culver Drive, Irvine CA 92612	banque de détail	bnpp

Bank of the west	319-323 North Norman Street, Ivanhoe MN 56142	banque de détail	bnpp
Bank of the west	160 West Pearl Street, Jackson WY 83001	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5501 Jefferson N.E., Albuquerque NM 87109	banque de détail	bnpp
Bank of the west	8184 South Kipling Parkway, Littleton CO 80127	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5245 N. W. 64th Street, Kansas City MO 64151	banque de détail	bnpp
Bank of the west	374 Alden Road, Kearny AZ 85237	banque de détail	bnpp
Bank of the west	801 Pine Avenue, Kemmerer WY 83101	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7525 West Canal Drive, Kennewick WA 99336	banque de détail	bnpp
Bank of the west	600 Sun Valley Road, Ketchum ID 83340	banque de détail	bnpp
Bank of the west	200 Bear Street, Kings Beach CA 96143	banque de détail	bnpp
Bank of the west	101 East 10th Street, Kinsley KS 67547	banque de détail	bnpp
Bank of the west	440 Comanche Street, Kiowa CO 80117	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5005 Southwest Meadows Road, Lake Oswego OR 97035	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3505 L Street, Omaha NE 68107	banque de détail	bnpp
Bank of the west	300 South Grand Avenue, Los Angeles CA 90071	banque de détail	bnpp
Bank of the west	915 Wilshire Boulevard, Suite 100, Los Angeles CA 90017	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7900 Wyoming Boulevard, Ne, Albuquerque NM 87109	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1330 S. Beach Boulevard, Suite A, La Habra CA 90631	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12709 Valley View Avenue, La Mirada CA 90638	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3583 Mt. Diablo Boulevard, Lafayette CA 94549	banque de détail	bnpp
Bank of the west	204 Main Street, Lakefield MN 56150	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3400 Lakeshore Avenue, Oakland CA 94610	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2606 Ocean Avenue, San Francisco CA 94132	banque de détail	bnpp
Bank of the west	17533 Cedar Avenue, Lakeville MN 55044	banque de détail	bnpp
Bank of the west	821 N.E. Lakewood Boulevard, Lees Summit MO 64064	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5240 Clark Avenue, Lakewood CA 90712	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	2157 Lancaster Drive, Northeast, Salem OR 97305	banque de détail	bnpp
Bank of the west	303 Main Street, Lander WY 82520	banque de détail	bnpp
Bank of the west	222 Garfield Street, Laramie WY 82070	banque de détail	bnpp
Bank of the west	494 Magnolia Blvd, Larkspur CA 94939	banque de détail	bnpp
Bank of the west	324 West 14th, Larned KS 67550	banque de détail	bnpp
Bank of the west	201 North Church Street, Las Cruces NM 88001	banque de détail	bnpp
Bank of the west	683 West Antelope Drive, Layton UT 84041	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12200 State Lilne Road, Leawood KS 66209	banque de détail	bnpp
Bank of the west	740 Northwest Blue Parkway, Lee's Summit MO 64086	banque de détail	bnpp
Bank of the west	310 Southwest Ward Road, Lee's Summit MO 64081	banque de détail	bnpp
Bank of the west	214 Main Street, Lemmon SD 57638	banque de détail	bnpp
Bank of the west	850 South M-291 Highway, Liberty MO 64068	banque de détail	bnpp
Bank of the west	50 Wiley Avenue, Lidgerwood ND 58053	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4659 S.W. Highway 101, Lincoln City OR 97367	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6505 Ware Road, Lino Lakes MN 55014	banque de détail	bnpp
Bank of the west	65 East Broadway, Little Falls MN 56345	banque de détail	bnpp
Bank of the west	333 South Alameda Street, Los Angeles CA 90013	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2287 Second Street, Livermore CA 94550	banque de détail	bnpp
Bank of the west	905 N.E. Halsey Street, Portland OR 97232	banque de détail	bnpp
Bank of the west	13299 East Highway 88, Lockeford CA 95237	banque de détail	bnpp
Bank of the west	229 South Church Street, Lodi CA 95240	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1550 17th Street, Suite 120, Denver CO 80202	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2581 Fair Oaks Boulevard, Sacramento CA 95825	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9603 Heritage Hills Circle, Lone Tree CO 80124	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5009 Lone Tree Way, Antioch CA 94531	banque de détail	bnpp

Bank of the west	5009 Lone Tree Way Ste D, Antioch CA 94531	banque de détail	bnpp
Bank of the west	496 Long Beach Boulevard, Long Beach CA 90802	banque de détail	bnpp
Bank of the west	Hover Street, Longmont CO 80501	banque de détail	bnpp
Bank of the west	840 23rd Avenue, Longmont CO 80501	banque de détail	bnpp
Bank of the west	176 Main Street, Los Altos CA 94022	banque de détail	bnpp
Bank of the west	308 North Santa Cruz Avenue, Los Gatos CA 95030	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2250 Main Street Nw, Los Lunas NM 87031	banque de détail	bnpp
Bank of the west	890 West Cherry Street, Louisville CO 80027	banque de détail	bnpp
Bank of the west	865 South Boulder Road, Louisville CO 80027	banque de détail	bnpp
Bank of the west	231 South Main Street, Lusk WY 82225	banque de détail	bnpp
Bank of the west	303 Main Street, Lyons CO 80540	banque de détail	bnpp
Bank of the west	101 East Newburg Street, Mabel MN 55954	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12 S.W. 5th Street, Madras OR 97741	banque de détail	bnpp
Bank of the west	150 Commerce Avenue, Manteca CA 95336	banque de détail	bnpp
Bank of the west	780 Juan Tabo Ne, Albuquerque NM 87123	banque de détail	bnpp
Bank of the west	500 Marquette N.W., Albuquerque NM 87102	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1410 East College Drive, Marshall MN 56258	banque de détail	bnpp
Bank of the west	13275 Central Avenue, Mayer AZ 86333	banque de détail	bnpp
Bank of the west	987 East Santa Clara Street, San Jose CA 95116	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3081 Mckee Road, San Jose CA 95127	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3305 Broadway, Oakland CA 94611	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1026 Park Avenue, Meeteetse WY 82433	banque de détail	bnpp
Bank of the west	900 Santa Cruz Avenue, Menlo Park CA 94025	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3110 Mesa Way, Suite B, Lawrence KS 66049	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1360 East Calaveras Road, Milpitas CA 95035	banque de détail	bnpp
Bank of the west	11050 S.E. Mcloughlin Boulevard, Milwaukie OR	banque de détail	bnpp

west	97222		
Bank of the west	123 North Jefferson Street, Minneota MN 56264	banque de détail	bnpp
Bank of the west	401 5th Avenue West, Minong WI 54859	banque de détail	bnpp
Bank of the west	26941 Crown Valley Parkway, Mission Viejo CA 92691	banque de détail	bnpp
Bank of the west	901 H Street, Modesto CA 95354	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3600 Mchenry Avenue, Modesto CA 95356	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1335 Yosemite Boulevard, Modesto CA 95354	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2023 Mountain Boulevard, Oakland CA 94611	banque de détail	bnpp
Bank of the west	331 North Atlantic Boulevard, Monterey Park CA 91754	banque de détail	bnpp
Bank of the west	505 Montgomery Street, San Francisco CA 94111	banque de détail	bnpp
Bank of the west	401 East Main Street, Montrose CO 81401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	800 30th Avenue South, Moorhead MN 56560	banque de détail	bnpp
Bank of the west	206 Tennant Station, Morgan Hill CA 95037	banque de détail	bnpp
Bank of the west	214 Atlantic Avenue, Morris MN 56267	banque de détail	bnpp
Bank of the west	501 Castro Street, Mountain View CA 94041	banque de détail	bnpp
Bank of the west	32 Crested Mountain Lane, Suite 208, Crested Butte CO 81225	banque de détail	bnpp
Bank of the west	106 North West 1st Street, Mullen NE 69152	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1313 Caldwell Boulevard, Nampa ID 83651	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3300 Jefferson Street, Napa CA 94558	banque de détail	bnpp
Bank of the west	35125 Newark Boulevard, Newark CA 94560	banque de détail	bnpp
Bank of the west	945 Fresno Street, Newman CA 95360	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4400 Macarthur Boulevard, Newport Beach CA 92660	banque de détail	bnpp
Bank of the west	248 S.W. Coast Highway, Newport OR 97365	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9950 S.W. Nimbus Avenue, Beaverton OR 97008	banque de détail	bnpp
Bank of the west	855 West Valley Boulevard, Alhambra CA 91803	banque de détail	bnpp
Bank of the west	97 2nd Avnue, Niwot CO 80544	banque de détail	bnpp

Bank of the west	4610 South Noland Road, Independence MO 64055	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2122 North Main Street, Norman OK 73069	banque de détail	bnpp
Bank of the west	480 Columbus Avenue, San Francisco CA 94133	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1515 Del Range Boulevard, Cheyenne WY 82001	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3460 West 38th Avenue, Denver CO 80211	banque de détail	bnpp
Bank of the west	19 North Humbolt Avenue, Ellinwood KS 67526	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4050 Losee Road, North Las Vegas NV 89030	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2123 North Maize Road, Wichita KS 67212	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7810 Thornton Road, Stockton CA 95209	banque de détail	bnpp
Bank of the west	105 North Washington Street, Bloomfield IA 52537	banque de détail	bnpp
Bank of the west	16900 Nordhoff Street, Northridge CA 91343	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1313 Grant Avenue, Novato CA 94945	banque de détail	bnpp
Bank of the west	134 Maag Avenue, Oakdale CA 95361	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2127 Broadway, Oakland CA 94612	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2195 Main Street, Suite D, Oakley CA 94561	banque de détail	bnpp
Bank of the west	908 Blossom Hill Road, San Jose CA 95123	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3405 Oakview Drive, Omaha NE 68144	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1300 Oliver Road,, Fairfield CA 94533	banque de détail	bnpp
Bank of the west	One Front Street, San Francisco CA 94111	banque de détail	bnpp
Bank of the west	One Petticoat Lane, Kansas MO 64106	banque de détail	bnpp
Bank of the west	505 Sunset Drive, Ontario OR 97914	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1301 Molalla Avenue, Oregon City OR 97045	banque de détail	bnpp
Bank of the west	Orengo Station7130 N.E. Cornell Road, Hillsboro OR 97124	banque de détail	bnpp
Bank of the west	21 Moraga Way, Orinda CA 94563	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12790 Avenue 416, Orosi CA 93647	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2626 Oro Dam Boulevard, Oroville CA 95966	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	110 South D Street Office 100, Oskaloosa IA 52577	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1945 Highway 260, Heber AZ 85928	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9400 Antioch, Overland Park KS 66212	banque de détail	bnpp
Bank of the west	371 West Esplanade Drive, Oxnard CA 93036	banque de détail	bnpp
Bank of the west	480 North Navajo Drive, Page AZ 86040	banque de détail	bnpp
Bank of the west	414 California Avenue, Palo Alto CA 94306	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6405 Clark Road, Paradise CA 95969	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9335 East County Line Road, Englewood CO 80112	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4300 Sonoma Boulevard Suite 300, Vallejo CA 94589	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2 East Kennewick Avenue, Kennewick WA 99336	banque de détail	bnpp
Bank of the west	19311 East Plaza Drive, Parker CO 80134	banque de détail	bnpp
Bank of the west	11451 South Twenty Mile Road, Parker CO 80134	banque de détail	bnpp
Bank of the west	510 J Street, Parlier CA 93648	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2500 East Colorado Boulevard, Pasadena CA 91107	banque de détail	bnpp
Bank of the west	587 East Colorado Boulevard, Pasadena CA 91101	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1115 West Clark Street, Pasco WA 99301	banque de détail	bnpp
Bank of the west	39533 Paseo Padre Parkway, Fremont CA 94538	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5 Plaza, Patterson CA 95363	banque de détail	bnpp
Bank of the west	419 Nw Broadway Avenue, Portland OR 97209	banque de détail	bnpp
Bank of the west	17 Mile Drive At Cypress, Pebble Beach CA 93953	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3801 Pelandale Avenue, Suite C, Modesto CA 95356	banque de détail	bnpp
Bank of the west	416 S.W. 20th Avenue, Pendleton OR 97801	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5555 North Pershing Avenue, Stockton CA 95207	banque de détail	bnpp
Bank of the west	20 Petaluma Boulevard South, Petaluma CA 94952	banque de détail	bnpp
Bank of the west	311 North Mcdowell Boulevard, Petaluma CA 94954	banque de détail	bnpp

Bank of the west	9001 East Whittier Boulevard, Pico Rivera CA 90660	banque de détail	bnpp
Bank of the west	777 Tennent Avenue, Pinole CA 94564	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2900 Railroad Avenue, Pittsburg CA 94565	banque de détail	bnpp
Bank of the west	403 Main Street, Platte SD 57369	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5452 Sunol Boulevard, Pleasanton CA 94566	banque de détail	bnpp
Bank of the west	19953 Rinaldi Street, Northridge CA 91326	banque de détail	bnpp
Bank of the west	401 South West Fifth Avenue, Portland OR 97204	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2675 San Bruno Avenue, San Francisco CA 94134	banque de détail	bnpp
Bank of the west	105 East 2nd Street, Powell WY 82435	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1011 Helen Power Drive, Vacaville CA 95687	banque de détail	bnpp
Bank of the west	109 North Main Street, Protivin IA 52163	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1999 South Bascom Avenue, Campbell CA 95008	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1000 West Sixth Street, Pueblo CO 81003	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9707 Q Street, Omaha NE 68127	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2925 South Rainbow, Las Vegas NV 89146	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6521 Sw Beaverton Hillsdale Highway, Portland OR 97225	banque de détail	bnpp
Bank of the west	14125 St. Francis Boulevard, Ramsey MN 55303	banque de détail	bnpp
Bank of the west	8311 Haven Avenue, Rancho Cucamonga CA 91730	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4th And Buffalo, Rawlins WY 82301	banque de détail	bnpp
Bank of the west	26 East Seventh Avenue, Redfield SD 57469	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3500 Aviation Boulevard, Redondo Beach CA 90278	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4950 Kietzke Lane, Reno NV 89509	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1045 George Washington Way, Richland WA 99352	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2400 Macdonald Avenue, Richmond CA 94804	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3735 Southern Boulevard, S.E., Rio Rancho NM 87124	banque de détail	bnpp
Bank of the west	411 West Main Street, Ripon CA 95366	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	3494 Mt. Whitney Avenue, Riverdale CA 93656	banque de détail	bnpp
Bank of the west	123 East Main Street, Riverton WY 82501	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3525 West Court Street, Pasco WA 99301	banque de détail	bnpp
Bank of the west	141 Road Runner Parkway, Las Cruces NM 88001	banque de détail	bnpp
Bank of the west	200 North Center Street, Rock Springs WY 82901	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6301 State Farm Drive, Rohnert Park CA 94928	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9000 East Valley Boulevard, Rosemead CA 91770	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1112 Galleria Boulevard, Suite 170, Roseville CA 95678	banque de détail	bnpp
Bank of the west	19005 East Colima Road, Rowland Heights CA 91748	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6050 South Holly, Englewood CO 80111	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2812 Mission Street, San Francisco CA 94110	banque de détail	bnpp
Bank of the west	601 J Street, Sacramento CA 95814	banque de détail	bnpp
Bank of the west	63701 East Saddlebrooke Boulevard, Suite A, Tucson AZ 85739	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2980 West Sahara, Las Vegas NV 89102	banque de détail	bnpp
Bank of the west	146 G Street, Salida CO 81201	banque de détail	bnpp
Bank of the west	142 East 200 South, Salt Lake City UT 84111	banque de détail	bnpp
Bank of the west	641 Camino De Los Mares, San Clemente CA 92673	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1280 Fourth Avenue, San Diego CA 92101	banque de détail	bnpp
Bank of the west	50 West San Fernando Street, San Jose CA 95113	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1601 Washington Avenue, San Leandro CA 94577	banque de détail	bnpp
Bank of the west	17833 Hesperian Boulevard, San Lorenzo CA 94580	banque de détail	bnpp
Bank of the west	490 Avenue A, San Manuel AZ 85631	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2395 Huntington Drive, San Marino CA 91108	banque de détail	bnpp
Bank of the west	195 East 4th Avenue, San Mateo CA 94401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	140 Sunset Drive, San Ramon CA 94583	banque de détail	bnpp

Bank of the west	3201 Juan Tabo, Ne, Albuquerque NM 87111	banque de détail	bnpp
Bank of the west	140 West 9000 South, Sandy City UT 84070	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1321 Jensen Avenue, Sanger CA 93657	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1622 North Main Street, Santa Ana CA 92701	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1036 State Street, Santa Barbara CA 93101	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3780 State Street, Santa Barbara CA 93105	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1705 El Camino Real, Santa Clara CA 95050	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2020 North Pacific Avenue, Santa Cruz CA 95060	banque de détail	bnpp
Bank of the west	11955 East Slauson Avenue, Santa Fe Springs CA 90670	banque de détail	bnpp
Bank of the west	407 Colorado Avenue, Santa Monica CA 90401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2801 Fourth Street, Santa Rosa CA 95405	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6213 Santa Teresa Boulevard, San Jose CA 95119	banque de détail	bnpp
Bank of the west	8867 Cuyamaca Street, Santee CA 92071	banque de détail	bnpp
Bank of the west	18860 Cox Avenue, Saratoga CA 95070	banque de détail	bnpp
Bank of the west	302 North First Street, Saratoga WY 82331	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3233 Scott Boulevard, Santa Clara CA 95054	banque de détail	bnpp
Bank of the west	100 South Main Street, Sebastopol CA 95472	banque de détail	bnpp
Bank of the west	321 Gellert Blvd, Daly City CA 94015	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2110 West Shaw Avenue, Fresno CA 93711	banque de détail	bnpp
Bank of the west	13550 West 63rd Street, Shawnee KS 66216	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6263 Nall, Mission KS 66202	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2 North Main Street, Sheridan WY 82801	banque de détail	bnpp
Bank of the west	15165 Ventura Boulevard, Sherman Oaks CA 91403	banque de détail	bnpp
Bank of the west	100 West Sierra Madre Boulevard, Sierra Madre CA 91024	banque de détail	bnpp
Bank of the west	204 Gaither Street, Siletz OR 97380	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6125 Fourth Street, N.W., Albuquerque NM 87107	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	16778 Smoky Hill Road, Aurora CO 80015	banque de détail	bnpp
Bank of the west	201 West Napa Street, Sonoma CA 95476	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2725 South 156th Street, Omaha NE 68130	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2120 South 72nd Street, Omaha NE 68124	banque de détail	bnpp
Bank of the west	8125 South 84th Street, La Vista NE 68128	banque de détail	bnpp
Bank of the west	19191 South Vermont Avenue, Torrance CA 90502	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3931 South Bristol Street, Santa Ana CA 92704	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2050 South Downing, Denver CO 80210	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2041 Durfee Avenue, South El Monte CA 91733	banque de détail	bnpp
Bank of the west	100 S.W. M-150 Highway, Lee's Summit MO 64063	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12135 South Garfield Avenue, South Gate CA 90280	banque de détail	bnpp
Bank of the west	736 Taylorville Road, Grass Valley CA 95949	banque de détail	bnpp
Bank of the west	19006 Brookhurst Street, Huntington Beach CA 92646	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2597 South Lewis Way, Lakewood CO 80227	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1833 North Atlantic Boulevard, South Pasadena CA 91030	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2288 Westborough Boulevard, South San Francisco CA 94080	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2161 Lake Tahoe Boulevard, South Lake Tahoe CA 96150	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3856 West 5400 South, Salt Lake City UT 84118	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4910 Southeast 14th Street, Des Moines IA 50320	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1600 Southwest 89th Street, Oklahoma City OK 73159	banque de détail	bnpp
Bank of the west	855 Sparks Boulevard, Sparks NV 89434	banque de détail	bnpp
Bank of the west	700 South River Street, Spooner WI 54801	banque de détail	bnpp
Bank of the west	116-118 Elm Street, Spooner WI 54801	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1451 Main Street, St. Helena CA 94574	banque de détail	bnpp
Bank of the west	465 South Columbia River Highway, St. Helens OR 97051	banque de détail	bnpp

Bank of the west	820 West Cleveland Street, St. Johns AZ 85936	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7151 Stacy Lane, Lincoln NE 68516	banque de détail	bnpp
Bank of the west	11051 Beach Boulevard, Stanton CA 90680	banque de détail	bnpp
Bank of the west	555 Lincoln Avenue, Steamboat Springs CO 80477	banque de détail	bnpp
Bank of the west	130 North Third Street, Sterling CO 80751	banque de détail	bnpp
Bank of the west	Stevens Creek - Saratoga Branch 3888 Stevens Creek Boulevard, San Jose CA 95117	banque de détail	bnpp
Bank of the west	327 East Main Street, Stockton CA 95202	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5836 North 1st Street, Stone Lake WI 54876	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1171 East Rancho Vistoso Boulevard, Suite 101, Tucson AZ 85737	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1820 Yakima Valley Highway, Suite B, Sunnyside WA 98944	banque de détail	bnpp
Bank of the west	380 South Mathilda Avenue, Sunnyvale CA 94086	banque de détail	bnpp
Bank of the west	351 Main Street, Superior AZ 85273	banque de détail	bnpp
Bank of the west	400 Center Drive, Superior CO 80027	banque de détail	bnpp
Bank of the west	491 Sweetwater Road, Spring Valley CA 92077	banque de détail	bnpp
Bank of the west	150 West Lake Boulevard, Tahoe City CA 96145	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2495 N.W. Town Center Drive, Beaverton OR 97006	banque de détail	bnpp
Bank of the west	758 Tucker Road, Tehachapi CA 93561	banque de détail	bnpp
Bank of the west	795 South Telshore, Las Cruces NM 88011	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4900 Telegraph, Oakland CA 94609	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9934 East Las Tunas Drive, Temple City CA 91780	banque de détail	bnpp
Bank of the west	120 East Fourth Street, The Dalles OR 97058	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9021 West Sahara, Las Vegas NV 89117	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12000 North Washington, Thornton CO 80241	banque de détail	bnpp
Bank of the west	180 North Moorpark Road, Thousand Oaks CA 91360	banque de détail	bnpp
Bank of the west	16200 S.W. Pacific Highway, Tigard OR 97224	banque de détail	bnpp
Bank of the west	112 South Main Street, Toledo OR 97391	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	9502 West Van Buren Street, Tolleson AZ 85353	banque de détail	bnpp
Bank of the west	23865 Hawthorne Boulevard, Torrance CA 90505	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2126 East A Street, Torrington WY 82240	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1105 S. Townsend Ave., Montrose CO 81401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	810 West Schulte Road, Tracy CA 95376	banque de détail	bnpp
Bank of the west	125 North Commercial Street, Trinidad CO 81082	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4813 South Eastern, Las Vegas NV 89119	banque de détail	bnpp
Bank of the west	11202 Donner Pass Road, Truckee CA 96161	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7925 S.W. Nyberg Road, Tualatin OR 97062	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3041 South Kinney Road, Tucson AZ 85715	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3175 N Swan Road, Tucson AZ 85712	banque de détail	bnpp
Bank of the west	333 East Tulare Avenue, Tulare CA 93274	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2101 Fulkerth Road, Turlock CA 95380	banque de détail	bnpp
Bank of the west	701 East First Street, Tustin CA 92780	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4009 Twin Creek Boulevard, Bellevue NE 68123	banque de détail	bnpp
Bank of the west	33301 Alvarado Niles Road, Union City CA 94587	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2090 East Main Street, Lamoni IA 50140	banque de détail	bnpp
Bank of the west	330 Davis Street, Vacaville CA 95688	banque de détail	bnpp
Bank of the west	27011 Mcbean Parkway,suite 101, Valencia CA 91355	banque de détail	bnpp
Bank of the west	402 North Main Street, Valentine NE 69201	banque de détail	bnpp
Bank of the west	303 Sacramento Street, Vallejo CA 94590	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1794 South Victoria Avenue, # A, Ventura CA 93003	banque de détail	bnpp
Bank of the west	15 East Main Street, Vermillion SD 57069	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5700 Village Boulevard, Lincoln NE 68516	banque de détail	bnpp
Bank of the west	2301 South Mooney Boulevard, Visalia CA 93277	banque de détail	bnpp

Bank of the west	2050 North California Boulevard, Walnut Creek CA 94597	banque de détail	bnpp
Bank of the west	15075 Farnsworth Street, San Leandro CA 94579	banque de détail	bnpp
Bank of the west	12710 Bentley Street, Waterford CA 95386	banque de détail	bnpp
Bank of the west	560 N Wilson Way, Stockton CA 95205	banque de détail	bnpp
Bank of the west	85 Fourth Street, Waukee IA 50263	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4932 Pacific Avenue, Stockton CA 95207	banque de détail	bnpp
Bank of the west	34 East Main Street, Weiser ID 83672	banque de détail	bnpp
Bank of the west	8900 W. 135th Street, Overland Park KS 66213	banque de détail	bnpp
Bank of the west	6801 W. 91st St., Overland Park KS 66212	banque de détail	bnpp
Bank of the west	181 West Broadwalk Drive, #101, Fort Collins CO 80525	banque de détail	bnpp
Bank of the west	5228 Central Avenue Sw, Albuquerque NM 87105	banque de détail	bnpp
Bank of the west	401 South Glendora Avenue, West Covina CA 91790	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7465 Ashworth Road, West Des Moines IA 50266	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1990 Grand Avenue, West Des Moines IA 50265	banque de détail	bnpp
Bank of the west	18900 Willamette Drive, West Linn OR 97068	banque de détail	bnpp
Bank of the west	13506 West Maple Street, Omaha NE 68164	banque de détail	bnpp
Bank of the west	4001 13th Avenue South West - Village West, Fargo ND 58103	banque de détail	bnpp
Bank of the west	327 South Mayfair Avenue, Daly City CA 94015	banque de détail	bnpp
Bank of the west	7751 Westminster Avenue, Westminster CA 92683	banque de détail	bnpp
Bank of the west	9150 Sheridan, Westminster CO 80030	banque de détail	bnpp
Bank of the west	520 Carolyn Weston Blvd., Ste. D, Stockton CA 95206	banque de détail	bnpp
Bank of the west	10929 Wilshire Boulevard, Los Angeles CA 90024	banque de détail	bnpp
Bank of the west	611 Ninth Street, Wheatland WY 82201	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1024 Broadway, Wheaton MN 56296	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3055 North Rock Road, Wichita KS 67226	banque de détail	bnpp
Bank of the west	3347 Wilshire Boulevard, Los Angeles CA 90010	banque de détail	bnpp

west			
Bank of the west	203 Tenth Street, Windom MN 56101	banque de détail	bnpp
Bank of the west	300 Williamson Avenue, Winslow AZ 86047	banque de détail	bnpp
Bank of the west	186 Main Street, Woodland CA 95695	banque de détail	bnpp
Bank of the west	19858 Ventura Boulevard, Woodland Hills CA 91364	banque de détail	bnpp
Bank of the west	120 North 7th Street, Worland WY 82401	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1131 Oxford Street, Worthington MN 56187	banque de détail	bnpp
Bank of the west	1027 Fourth Avenue, Worthington MN 56187	banque de détail	bnpp
Bank of the west	501 N Highway 101, Yachats OR 97498	banque de détail	bnpp
Bank of the west	522 East Yakima Avenue, Yakima WA 98901	banque de détail	bnpp
BNP	100 Crescent Court, Suite 550 Dallas, TX 75201	Banque d'investissement	bnpp
BNP	100 Crescent Court, Suite 550 Dallas, TX 75201	Gestion d'actif	bnpp
BNP	100 Crescent Court, Suite 550 Dallas, TX 75201	Gestion d'actif	bnpp
BNP	209 South La Salle St., Suite 500 Chicago, IL 60604	Banque d'investissement	bnpp
BNP	1200 Smith Street, Suite 3100 Houston, TX 77002	Banque d'investissement	bnpp
BNP	555 Croton Road, 4th floor King of Prussia, PA 19406	Banque d'investissement	bnpp
BNP	555 Croton Road, 4th floor King of Prussia, PA 19406	Banque d'investissement	bnpp
BNP	787 Seventh Avenue New York, NY 10019	Banque d'investissement	bnpp
BNP	919 Third Avenue, New York, NY 10022-3901	Banque d'investissement	bnpp
BNP	200 Park Avenue, New York, NY 10166	Gestion d'actif	bnpp
BNP	201 South Biscayne Blvd., Suite 1800 Miami, FL 33131	Banque d'investissement	bnpp
BNP	One Front Street, 23rd Floor San Francisco, CA 94111	Banque d'investissement	bnpp
Fortis	520 Madison Avenue, 3rd Floor New York, NY 10022	Banque d'investissement	Fortis
Fortis	153 East 53rd Street, 27th Floor New York, NY 10022	Banque d'investissement	Fortis
Fortis	75 State Street, Suite 2700 Boston, MA 02109	Gestion d'actif	Fortis
Fortis	101 Hudson Street, 21st Floor, Jersey City, NJ 07302	Gestion d'actif	Fortis
Fortis	175 W. Jackson Boulevard, 4th Floor Chicago, IL 60604-3027	Gestion d'actif	Fortis
Fortis	1100 Louisiana, Suite 4900 Houston, TX 77002	Banque d'investissement	Fortis
Fortis	15455 North Dallas Parkway, Suite 1400 Addison, TX	Banque	Fortis

	75001	d'investissement	
Fortis	11001 W. 120th Avenue, Suite 400 Broomfield, CO 80021	Banque d'investissement	Fortis
Fortis	Two Embarcadero Center, Suite 1330 San Francisco, CA 94111	banque de détail	Fortis
Fortis	2520, 707-8th Avenue SW Calgary, Alberta T2P 1H5	Banque d'investissement	Fortis
Calyon	Calyon Chicago 227 W Monroe Street, Suite 3800 , 60606 , Chicago	Banque d'investissement	CA
Calyon	2200 Ross Avenue, Suite 4400W , 75201 , Dallas (Texas)	Banque d'investissement	CA
Calyon	1301 Travis Street, suite 2100 , 75201 , Houston (Texas)	Banque d'investissement	CA
Calyon	1301 Avenue of the Americas , NY 10019 , New York	Banque d'investissement	CA
Calyon	1301 Avenue of the Americas, 15th floor , 10019 , New York	Banque d'investissement	CA
Calyon	One Market, Spear Tower, Suite 1610 , CA 94105 , San Francisco	Banque d'investissement	CA
Calyon	Délégation, Calyon Building, 1301 Avenue of the Americas , NY 10019-6022 , New York	Banque d'investissement	CA
Calyon	550 West Jackson Blvd., suite 500 , 60661- 5716 , Chicago (Illinois)	Banque d'investissement	CA
Calyon	teffen Van Keppel, San Felipe Plaza, 5847 San Felipe, Suite 1560 , 77057 , Houston (Texas)	Banque d'investissement	CA
Calyon	666 Third Avenue, , 14th Floor , New York	Banque d'investissement	CA
Calyon	181 West Madison Street, suite 3450 , 60662 , Chicago (Illinois)	Banque d'investissement	CA
Calyon	1001 West Loop South, Suite 850 , 77027 , Houston (Texas)	Banque d'investissement	CA
Calyon	4800 Main Street, Suite 455 , MO 64112 , Kansas City	Banque d'investissement	CA
Calyon	630 Fifth Avenue, Rockefeller Center, Suite 500 , NY 10111 , New York	Banque d'investissement	CA
Calyon	1900 Market St., Suite 119 , PA 19103-3596 , Philadelphia	Banque d'investissement	CA
Calyon	220 Bush Street, Suite 650 , CA 94104 , San Francisco	Banque d'investissement	CA
Deutsche bank	1630 S. Sunkist Street Suite A CA 92806 Anaheim, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	CA 92626 Costa Mesa - See Orange County, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	7575 Irvine Center Drive Suite 150 CA 92618 Irvine, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	2000 Avenue of the Stars Suite 910-N CA 90067 Los Angeles, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	300 South Grand Avenue 40th Floor CA 90071-3151 Los Angeles, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	300 South Grand Avenue 40th Floor CA 90071-3151 Los Angeles, CA	banque d'investissement	Deutsche bank

Deutsche bank	600 Anton Blvd., Suite 2100 CA 92626-7221 Orange County - Costa Mesa, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	650 Town Center Drive CA 92626 Orange County - Costa Mesa, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	1761 E. Saint Andrew Place CA 92705-4934 Orange County - Santa Ana, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	8880 Rio San Diego Drive & 250 CA 92108 San Diego, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	101 California Street CA 94111 San Francisco, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	101 California Street 46th Floor CA 94111 San Francisco, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	CA 92705 Santa Ana - See Orange County, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	233 Wilshire Boulevard Suite 500 CA 90401 Santa Monica, CA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	2001 North Main Street Suite 380 CA 94596 Walnut Creek, CA Suite 380	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	3200 Cherry Creek So. Drive Suite 303 CO 80209 Denver, CO	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	One Pickwick Plaza CT 06830 Greenwich, CT	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	The Executive Tower, Suite 500 1399 New York Avenue, N.W. DC 20005 Washington, DC	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	1011 Centre Road DE 19805-1266 Wilmington, DE	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	1011 Centre Road Suite 200 DE 19805-1266 Wilmington, DE	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	6000 Broken Sound Parkway Suite 104 FL 33487 Boca Raton, FL	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	8120 Nations Way Suite 207-210 FL 32256 Jacksonville, FL	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	8657 Baypine Road Building 5, Suite 105 FL 32256 Jacksonville, FL	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	One Biscayne Tower, Suite 1820, 2 South Biscayne Boulevard FL 33131 Miami, FL	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	350 Royal Palm Way FL 33480 Palm Beach, FL	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	3340 Peachtree Road NE Suite 250 GA 30326 Atlanta, GA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	3414 Peachtree Road NE Monarch Plaza Suite 660 GA 30326 Atlanta, GA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	3414 Peachtree Road NE Suite 900 GA 30326 Atlanta, GA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	4170 Ashford Dunwoody Rd. 550 NE Suite 550 GA 30319 Atlanta, GA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	222 South Riverside Plaza IL 60606 Chicago, IL	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	225 Franklin Street, 25th Floor MA 02110 Boston, MA	banque d'investissement	Deutsche bank

Deutsche bank	2 International Place MA 02110 Boston, MA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	One Beacon Street 14th Floor MA 02108 Boston, MA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	One South Street 12th Floor MD 21202 Baltimore, MD	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	One South Street Suite 2150 MD 21202 Baltimore, MD	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	4550 Montgomery Avenue Suite 1100 MD 20814 Bethesda, MD	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	200 South Tryon Street Suite 550 NC 28202 Charlotte, NC	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	227 West Trade Street Suite 2060 NC 28202 Charlotte, NC	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	100 North Main Street Suite 2400 NC 27101 Winston-Salem, NC	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	100 Dobbs Lane, Suite 111 NJ 08034-1436 Cherry Hill, NJ	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	711 Westchester Avenue NJ 07632 Englewood Cliffs, NJ	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	100 Plaza One, Harborside NJ 07311-3999 Jersey City, NJ	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	2 Gatehall Drive NJ 07054 Parsippany, NJ	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	40 Kingsbridge Road NJ 08854 3919 Piscataway, NJ	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	25 DeForest Avenue NJ 07901 Summit, NJ	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	515 Union Boulevard NJ 07512-2564 Totowa, NJ	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	9400 Holly Avenue, NE NM 87122 Albuquerque, NM	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	120 West 45th Street 5th Floor 5th Floor NY 10036 New York, NY	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	1251 Sixth Avenue (Avenue of the Americas) NY 10020-1104 New York, NY	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	280 Park Avenue NY 10017-1270 New York, NY	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	33 Maiden Lane 7th Floor NY 10038 New York, NY	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	345 Park Avenue NY 10154-0010 New York, NY	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	60 Wall Street NY 10005-2858 New York, NY	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	622 Broadway NY 10012-2600 New York, NY	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	885 Third Avenue NY 10022-4834 New York, NY	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	33 Flying Point Road Suite 2250 NY 11968 Southampton, NY	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche	711 Westchester Avenue 2nd Floor NY 10604 White	banque	Deutsche

bank	Plains, NY	d'investissement	bank
Deutsche bank	8275 SW Cirrus Drive OR 97008 Beaverton, OR	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	150 South Independence Mall West PA 19106-3413 Philadelphia, PA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	1735 Market Street Floor 24 PA 19103 Philadelphia, PA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	7 Penn Center PA 19103 Philadelphia, PA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	Mellon Bank Center PA 19103 Philadelphia, PA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	320 Seven Springs Way Suite 115 TN 37027 Brentwood, TN	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	648 Grassmere Park Road TN 37211 Nashville, TN	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	3834 Spicewood Springs Rd., TX TX 78759 Austin, TX	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	200 Crescent Court Suite 1040 TX 75201-1875 Dallas, TX	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	200 Crescent Court Suite 500 TX 75201-1875 Dallas, TX	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	5910 North Central Expressway Suite 1700 TX 75206 Dallas, TX	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	1301 Fannin Street Suite 2300 TX 77002 Houston, TX	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	700 Louisiana Street Suite 1500 TX 77002 Houston, TX	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	Salt Lake City, UT	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	1904 Third Avenue Suite 228 WA 98101 Seattle, WA	banque d'investissement	Deutsche bank
Deutsche bank	111 East Kilbourn Avenue Suite 1700 WI 53202 Milwaukee, WI	banque d'investissement	Deutsche bank
HSBC	616102-6106 8th Ave Brooklyn, NY 1122002 8th Avenue, Brooklyn	banque de détail	HSBC
HSBC	2301 86th St Brooklyn, NY 1121401 86th St	banque de détail	HSBC
HSBC	447 86th St. Brooklyn, NY 11209yn, NY 11214	banque de détail	HSBC
HSBC	4201 Avenue D Brooklyn, NY 11203	banque de détail	HSBC
HSBC	1702 Ave U Brooklyn, NY 11229	banque de détail	HSBC
HSBC	6702 Bay Pkwy Brooklyn, NY 11204	banque de détail	HSBC
HSBC	7424 13th Ave. Brooklyn, NY 11228	banque de détail	HSBC
HSBC	6912 18th Avenue Brooklyn, NY 11204	banque de détail	HSBC
HSBC	4410 13th Ave. Brooklyn, NY 11219	banque de détail	HSBC

HSBC	320 Brighton Beach Ave Brooklyn, NY 11235	banque de détail	HSBC
HSBC	175 Broadway Brooklyn, NY 11211	banque de détail	HSBC
HSBC	815 Flatbush Ave. Brooklyn, NY 11226	banque de détail	HSBC
HSBC	1545 Flatbush Ave. Brooklyn, NY 11210	banque de détail	HSBC
HSBC	2030 Flatbush Avenue Brooklyn, NY 11234	banque de détail	HSBC
HSBC	5929 Flatlands Ave. Brooklyn, NY 11234	banque de détail	HSBC
HSBC	342 Fulton St. Brooklyn, NY 11201	banque de détail	HSBC
HSBC	2145 Ralph Ave. Brooklyn, NY 11234	banque de détail	HSBC
HSBC	896 Manhattan Avenue Brooklyn, NY 11222	banque de détail	HSBC
HSBC	1602 Kings Hwy. Brooklyn, NY 11229	banque de détail	HSBC
HSBC	481 Kings Hwy. Brooklyn, NY 11223	banque de détail	HSBC
HSBC	200 Montague St Brooklyn, NY 11201	banque de détail	HSBC
HSBC	325 9th Street Brooklyn, NY 11215	banque de détail	HSBC
HSBC	118 Flatbush Avenue Brooklyn, NY 11217	banque de détail	HSBC
HSBC	2001 Rockaway Pkwy. Brooklyn, NY 11236	banque de détail	HSBC
HSBC	1628 Shore Pkwy Brooklyn, NY 11214	banque de détail	HSBC
HSBC	1330 Pennsylvania Ave. Brooklyn, NY 11239	banque de détail	HSBC
HSBC	5515 8th Ave Brooklyn, NY 11220	banque de détail	HSBC
HSBC	18816 Northern Blvd Flushing, NY 11358	banque de détail	HSBC
HSBC	34-15 Francis Lewis Blvd Flushing, NY 11358	banque de détail	HSBC
HSBC	4404 Kissena Blvd Flushing, NY 11355	banque de détail	HSBC
HSBC	3910 Main St Flushing, NY 11354	banque de détail	HSBC
HSBC	4177 Kissena Blvd Flushing, NY 11355	banque de détail	HSBC
HSBC	144-61 Northern Blvd Flushing, NY 11354	banque de détail	HSBC
HSBC	15602 Aguilar Ave Flushing, NY 11367	banque de détail	HSBC
HSBC	64-02 108th Street	banque de détail	HSBC

	Forest Hills, NY 11375		
HSBC	107-15 Continental Ave. Forest Hills, NY 11375	banque de détail	HSBC
HSBC	104-70 Queens Blvd Forest Hills, NY 11375	banque de détail	HSBC
HSBC	82-57 Broadway Elmhurst, NY 11373	banque de détail	HSBC
HSBC	8703 Queens Blvd Elmhurst, NY 11373	banque de détail	HSBC
HSBC	8626 Broadway Elmhurst, NY 11373	banque de détail	HSBC
HSBC	13761 Queens Blvd Jamaica, NY 11435	banque de détail	HSBC
HSBC	14702 Hillside Ave Jamaica, NY 11435	banque de détail	HSBC
HSBC	3548 Junction Blvd Jackson Hts, NY 11368	banque de détail	HSBC
HSBC	76-27 37th Avenue Jackson Hts, NY 11372	banque de détail	HSBC
HSBC	25715 Union Tpke Glen Oaks, NY 11004	banque de détail	HSBC
HSBC	11609 Beach Channel Dr Rockaway Park, NY 11694	banque de détail	HSBC
HSBC	2215 43rd Avenue Long IS City, NY 11101	banque de détail	HSBC
HSBC	65-63 Grand Ave Maspeth, NY 11378	banque de détail	HSBC
HSBC	220-09 Hillside Avenue Queens Vlg, NY 11427	banque de détail	HSBC
HSBC	95-01 63rd Drive Rego Park, NY 11374	banque de détail	HSBC
HSBC	5120 Northern Blvd Woodside, NY 11377	banque de détail	HSBC
HSBC	2 S Biscayne Blvd. Miami, FL 33131	banque de détail	HSBC
HSBC	1441 Brickell Ave Ste 100 Miami, FL 33131	banque de détail	HSBC
HSBC	4090 Nw. 97th Avenue Miami, FL 33178	banque de détail	HSBC
HSBC	9469 South Dixie Highway Miami, FL 33156	banque de détail	HSBC
HSBC	101 N. Federal Highway Boca Raton, FL 33432	banque de détail	HSBC
HSBC	19102 S State RD 7 Boca Raton, FL 33498	banque de détail	HSBC
HSBC	3003 Yamato Road Suite C7 Boca Raton, FL 33434	banque de détail	HSBC
HSBC	1291 S. Pompano Pkwy Pompano Beach, FL 33069	banque de détail	HSBC
HSBC	301 North Federal Hwy Pompano Beach, FL 33062	banque de détail	HSBC

HSBC	2199 Ponce DE Leon Blvd. Coral Gables, FL 33134	banque de détail	HSBC
HSBC	55 Miracle Mile 3rd Flr Coral Gables, FL 33134	banque de détail	HSBC
HSBC	1600 SE 17th St. Cswy Ft.lauderdale, FL 33316	banque de détail	HSBC
HSBC	2950 Aventura Blvd Aventura, FL 33180	banque de détail	HSBC
HSBC	1790 N Congress Ave Boynton Beach, FL 33426	banque de détail	HSBC
HSBC	350 East Las Olas Blvd FT Lauderdale, FL 33301	banque de détail	HSBC
HSBC	11280 Legacy Ave Suite100 Palm Bch Gdns, FL 33410	banque de détail	HSBC
HSBC	301 Arthur Godfrey Rd. Miami Beach, FL 33140	banque de détail	HSBC
HSBC	9501 Harding Avenue Surfside, FL 33154	banque de détail	HSBC
HSBC	7301 SW 57 CT Suite 150 South Miami, FL 33143	banque de détail	HSBC
HSBC	900 S State RD 7 Wellington, FL 33414	banque de détail	HSBC
HSBC	524 Washington St Hoboken, NJ 07030	banque de détail	HSBC
HSBC	5 Marine View Plaza Hoboken, NJ 07030	banque de détail	HSBC
HSBC	2854 Kennedy Blvd Jersey City, NJ 07306	banque de détail	HSBC
HSBC	89 River Dr Jersey City, NJ 07310	banque de détail	HSBC
HSBC	20 N Park Pl Morristown, NJ 07960	banque de détail	HSBC
HSBC	2 Hanover Road Florham Park, NJ 07932	banque de détail	HSBC
HSBC	1 Elm Street Westfield, NJ 07090	banque de détail	HSBC
HSBC	12 East Palisades Avenue Englewood, NJ 07631	banque de détail	HSBC
HSBC	45 S Livingston Avenue Livingston, NJ 07039	banque de détail	HSBC
HSBC	215 Millburn Ave Millburn, NJ 07041	banque de détail	HSBC
HSBC	151 Ferry Street Newark, NJ 07105	banque de détail	HSBC
HSBC	185 Arch St Ramsey, NJ 07446	banque de détail	HSBC
HSBC	29 East Ridgewood Avenue Ridgewood, NJ 07450	banque de détail	HSBC
HSBC	3219 Route 46 East Parsippany, NJ 07054	banque de détail	HSBC
HSBC	47 Maple Street	banque de détail	HSBC

	Summit, NJ 07901		
HSBC	53 Franklin Turnpike Waldwick, NJ 07463	banque de détail	HSBC
HSBC	2151 Lemoine Ave Fort Lee, NJ 07024	banque de détail	HSBC
HSBC	551 Passaic Ave West Caldwell, NJ 07006	banque de détail	HSBC
HSBC	915 ST George Ave Woodbridge, NJ 07095	banque de détail	HSBC
HSBC	430 E Main St Bay Shore, NY 11706	banque de détail	HSBC
HSBC	430 E Main St Bay Shore, NY 11706	banque de détail	HSBC
HSBC	20 Station Rd Bellport, NY 11713	banque de détail	HSBC
HSBC	4040 Veterans Memorial Hw Bohemia, NY 11716	banque de détail	HSBC
HSBC	1 Old Country Rd Carle Place, NY 11514	banque de détail	HSBC
HSBC	125 Cedarhurst Ave. Cedarhurst, NY 11516	banque de détail	HSBC
HSBC	2245 Middle Country Rd Centereach, NY 11720	banque de détail	HSBC
HSBC	5880 Jericho Tpke Commack, NY 11725	banque de détail	HSBC
HSBC	310 Larkfield Road E Northport, NY 11731	banque de détail	HSBC
HSBC	682 Dogwood Ave. Franklin Sq, NY 11010	banque de détail	HSBC
HSBC	215 W. Merrick Rd. Freeport, NY 11520	banque de détail	HSBC
HSBC	147 Seventh Street Garden City, NY 11530	banque de détail	HSBC
HSBC	523 Middle Neck Rd Great Neck, NY 11023	banque de détail	HSBC
HSBC	248 Montauk Hwy West Hampton Bays, NY 11946	banque de détail	HSBC
HSBC	660 Vanderbilt Motor Pkwy Hauppauge, NY 11788	banque de détail	HSBC
HSBC	725 North Broadway Los Angeles, CA 90012	banque de détail	HSBC
HSBC	660 South Figueroa Street Los Angeles, CA 90017	banque de détail	HSBC
HSBC	15315 Culver DR Ste 187 Irvine, CA 92604	banque de détail	HSBC
HSBC	445 North Bedford Drive Beverly Hills, CA 90210	banque de détail	HSBC
HSBC	2783 S Diamond Bar Blvd Diamond Bar, CA 91765	banque de détail	HSBC
HSBC	16311 Ventura Boulevard Encino, CA 91436	banque de détail	HSBC

HSBC	505 N Brand Blvd Ste 100 Glendale, CA 91203	banque de détail	HSBC
HSBC	1107 S.baldwin Ave Unit C Arcadia, CA 91007	banque de détail	HSBC
HSBC	590 West Main Street Alhambra, CA 91801	banque de détail	HSBC
HSBC	1055 E. Colorado Blvd. Pasadena, CA 91106	banque de détail	HSBC
HSBC	18250 Colima Road Rowland Hgts, CA 91748	banque de détail	HSBC
HSBC	227 W Valley Blvd. San Gabriel, CA 91776	banque de détail	HSBC
HSBC	21842 Hawthorne Blvd Torrance, CA 90503	banque de détail	HSBC
HSBC	2 Park Ave. New York, NY 10016	banque de détail	HSBC
HSBC	145 5th Ave New York, NY 10010	banque de détail	HSBC
HSBC	1271 Ave OF The Americas New York, NY 10020	banque de détail	HSBC
HSBC	302 3rd Ave New York, NY 10010	banque de détail	HSBC
HSBC	441 Lexington Avenue New York, NY 10017	banque de détail	HSBC
HSBC	415 Madison Ave New York, NY 10017	banque de détail	HSBC
HSBC	555 Madison Ave New York, NY 10022	banque de détail	HSBC
HSBC	101 Park Ave New York, NY 10178	banque de détail	HSBC
HSBC	250 Park Ave New York, NY 10177	banque de détail	HSBC
HSBC	605 3rd Ave New York, NY 10158	banque de détail	HSBC
HSBC	950 3rd Ave New York, NY 10022	banque de détail	HSBC
HSBC	777 3rd Ave New York, NY 10017	banque de détail	HSBC
HSBC	1185 Ave OF The Americas New York, NY 10036	banque de détail	HSBC
HSBC	666 5th Ave New York, NY 10019	banque de détail	HSBC
HSBC	885 Eighth Ave New York, NY 10019	banque de détail	HSBC
HSBC	1790 Broadway New York, NY 10019	banque de détail	HSBC
HSBC	800 Sixth Avenue New York, NY 10001	banque de détail	HSBC
HSBC	452 Fifth Ave New York, NY 10018	banque de détail	HSBC
HSBC	330 West 42nd St New York, NY 10036	banque de détail	HSBC

HSBC	1350 Broadway New York, NY 10018	banque de détail	HSBC
HSBC	5 Penn Plaza New York, NY 10001	banque de détail	HSBC
HSBC	1 Penn Plaza New York, NY 10119	banque de détail	HSBC
HSBC	550 7th Ave New York, NY 10018	banque de détail	HSBC
HSBC	601 West 57th St New York, NY 10019	banque de détail	HSBC
HSBC	1761 Post Rd Fairfield, CT 06824	banque de détail	HSBC
HSBC	2500 Black Rock Tpke Fairfield, CT 06825	banque de détail	HSBC
HSBC	541 Westport Ave Norwalk, CT 06851	banque de détail	HSBC
HSBC	310 Connecticut Ave Norwalk, CT 06854	banque de détail	HSBC
HSBC	108 Danbury Rd Ridgefield, CT 06877	banque de détail	HSBC
HSBC	151 Post Rd Darien, CT 06820	banque de détail	HSBC
HSBC	155 Main St Monroe, CT 06468	banque de détail	HSBC
HSBC	704 Bridgeport Ave Shelton, CT 06484	banque de détail	HSBC
HSBC	101 Broad St Stamford, CT 06901	banque de détail	HSBC
HSBC	19 Post Road East Westport, CT 06880	banque de détail	HSBC
HSBC	30 Danbury Rd Wilton, CT 06897	banque de détail	HSBC
HSBC	3478 Boston Road Bronx, NY 10469	banque de détail	HSBC
HSBC	Hunts Point CO OP Market Bronx, NY 10474	banque de détail	HSBC
HSBC	2014 Bartow Ave Bronx, NY 10475	banque de détail	HSBC
HSBC	1756 Crosby Avenue Bronx, NY 10461	banque de détail	HSBC
HSBC	One East Fordham Rd Bronx, NY 10468	banque de détail	HSBC
HSBC	1360 East Bay Ave Bronx, NY 10474	banque de détail	HSBC
HSBC	1499 West Ave Bronx, NY 10462	banque de détail	HSBC
HSBC	569 West 235th Street Bronx, NY 10463	banque de détail	HSBC
HSBC	1580 Westchester Ave Bronx, NY 10472	banque de détail	HSBC
HSBC	3825 East Tremont Ave	banque de détail	HSBC

	Bronx, NY 10465		
HSBC	4395 White Plains Road Bronx, NY 10466	banque de détail	HSBC
HSBC	8683 Main ST PO Box 15 Barker, NY 14012	banque de détail	HSBC
HSBC	401 Central Ave PO Box 31 Dunkirk, NY 14048	banque de détail	HSBC
HSBC	6525 Transit Rd East Amherst, NY 14051	banque de détail	HSBC
HSBC	649 Main St East Aurora, NY 14052	banque de détail	HSBC
HSBC	8591 Main St Eden, NY 14057	banque de détail	HSBC
HSBC	1 E. Main St Falconer, NY 14733	banque de détail	HSBC
HSBC	39410 Fremont Blvd Fremont, CA 94538	banque de détail	HSBC
HSBC	46750 Mission Blvd Fremont, CA 94539	banque de détail	HSBC
HSBC	2257 Irving Street San Francisco, CA 94122	banque de détail	HSBC
HSBC	601 Montgomery Street San Francisco, CA 94111	banque de détail	HSBC
HSBC	603 E Calaveras Blvd Milpitas, CA 95035	banque de détail	HSBC
HSBC	39 South EL Camino Real Millbrae, CA 94030	banque de détail	HSBC
HSBC	10745 S DE Anza Boulevard Cupertino, CA 95014	banque de détail	HSBC
HSBC	388 9th Street Suite 121 Oakland, CA 94607	banque de détail	HSBC
HSBC	567 University Avenue Palo Alto, CA 94301	banque de détail	HSBC
HSBC	277 South B St San Mateo, CA 94401	banque de détail	HSBC
HSBC	1165 Third Avenue AT 68th New York, NY 1002	banque de détail	HSBC
HSBC	186 E. 86th St. New York, NY 10028	banque de détail	HSBC
HSBC	739 Amsterdam Avenue New York, NY 10025	banque de détail	HSBC
HSBC	301 Columbus Ave New York, NY 10023	banque de détail	HSBC
HSBC	2063 Frederick Douglass New York, NY 10026	banque de détail	HSBC
HSBC	1340 Third Ave New York, NY 10021	banque de détail	HSBC
HSBC	2025 Broadway New York, NY 10023	banque de détail	HSBC
HSBC	1002 Madison Ave. New York, NY 10021	banque de détail	HSBC

HSBC	2681 Broadway New York, NY 10025	banque de détail	HSBC
HSBC	2411 Broadway New York, NY 10024	banque de détail	HSBC
HSBC	340 Route 304 Bardonia, NY 10954	banque de détail	HSBC
HSBC	Erie Street & Route 303 Blauvelt, NY 10913	banque de détail	HSBC
HSBC	195 Main St Highland Fls, NY 10928	banque de détail	HSBC
HSBC	1941 Route 52 Hopewell Jct, NY 12533	banque de détail	HSBC
HSBC	876 Violet Ave Hyde Park, NY 12538	banque de détail	HSBC
HSBC	101 Kings Mall Court Kingston, NY 12401	banque de détail	HSBC
HSBC	53 S Main St Liberty, NY 12754	banque de détail	HSBC
HSBC	102 N Main St Albion, NY 14411	banque de détail	HSBC
HSBC	84 Main St Attica, NY 14011	banque de détail	HSBC
HSBC	68 Genesee St Avon, NY 14414	banque de détail	HSBC
HSBC	69 Main St Batavia, NY 14020	banque de détail	HSBC
HSBC	4707 Lake Rd Brockport, NY 14420	banque de détail	HSBC
HSBC	825 Fairport Road E Rochester, NY 14445	banque de détail	HSBC
HSBC	63 Genesee Street Auburn, NY 13021 Genesee Street	banque de détail	HSBC
HSBC	197 Downer St Baldwinsville, NY 13027	banque de détail	HSBC
HSBC	5785 E Circle Dr Cicero, NY 13039	banque de détail	HSBC
HSBC	6570 Kinne Rd Dewitt, NY 13214	banque de détail	HSBC
HSBC	1 South First St. Fulton, NY 13069	banque de détail	HSBC
HSBC	Routes 6 & 118 Baldwin Place, NY 10505	banque de détail	HSBC
HSBC	600 Bedford Rd Bedford Hills, NY 10507	banque de détail	HSBC
HSBC	1505 RT 22 Brewster, NY 10509	banque de détail	HSBC
HSBC	74 Pondfield Rd Bronxville, NY 10708	banque de détail	HSBC
HSBC	1115 Conklin Rd Conklin, NY 13748	banque de détail	HSBC
HSBC	36 Main St	banque de détail	HSBC

	Cortland, NY 13045		
HSBC	117 W Main St Endicott, NY 13760	banque de détail	HSBC
HSBC	4075 Wilson Blvd Arlington, VA 22203	banque de détail	HSBC
HSBC	415 John Carlyle St Alexandria, VA 22314	banque de détail	HSBC
HSBC	3925 Chain Bridge Rd Fairfax, VA 22030	banque de détail	HSBC
HSBC	11842 Spectrum Ctr Reston, VA 20190	banque de détail	HSBC
HSBC	1800 Tysons Blvd Suite 50 McLean, VA 22102	banque de détail	HSBC
HSBC	120 Broadway New York, NY 10271	banque de détail	HSBC
HSBC	26 Broadway New York, NY 10004	banque de détail	HSBC
HSBC	11 East Broadway New York, NY 10038	banque de détail	HSBC
HSBC	100 Maiden Ln New York, NY 10038	banque de détail	HSBC
HSBC	110 William St New York, NY 10038	banque de détail	HSBC
HSBC	235 Canal St New York, NY 10013	banque de détail	HSBC
HSBC	110 West Broadway New York, NY 10013	banque de détail	HSBC
HSBC	58 Bowery New York, NY 10013	banque de détail	HSBC
HSBC	265 Broadway New York, NY 10007	banque de détail	HSBC
HSBC	307 Grand Street New York, NY 10002	banque de détail	HSBC
HSBC	26 E Church St Adams, NY 13605	banque de détail	HSBC
HSBC	Thomson Mall Alex Bay, NY 13607	banque de détail	HSBC
HSBC	302 State St Carthage, NY 13619	banque de détail	HSBC
HSBC	8489 South Main St Evans Mills, NY 13637	banque de détail	HSBC
HSBC	335 Main St Catskill, NY 12414	banque de détail	HSBC
HSBC	20 Park Ave Clifton Park, NY 12065	banque de détail	HSBC
HSBC	100 Mohawk St Cohoes, NY 12047	banque de détail	HSBC
HSBC	769 Broadway New York, NY 10003	banque de détail	HSBC
HSBC	245 First Avenue New York, NY 10003	banque de détail	HSBC

HSBC	10 Union Square East New York, NY 10003	banque de détail	HSBC
HSBC	80 8th Ave New York, NY 10011	banque de détail	HSBC
HSBC	101 W 14th St. New York, NY 10011	banque de détail	HSBC
HSBC	354 6th Avenue New York, NY 10011	banque de détail	HSBC
HSBC	1413 Hylan Blvd Staten Island, NY 10305	banque de détail	HSBC
HSBC	2655 Richmond Ave. Staten Island, NY 10314	banque de détail	HSBC
HSBC	2960 Victory Blvd Staten Island, NY 10314	banque de détail	HSBC
HSBC	7637 Old Georgetown Rd Bethesda, MD 20814	banque de détail	HSBC
HSBC	200 E Middle Ln Rockville, MD 20850	banque de détail	HSBC
HSBC	599 Broadway New York, NY 10012	banque de détail	HSBC
HSBC	207 Varick St. New York, NY 10014	banque de détail	HSBC
HSBC	1027 Arch St Philadelphia, PA 19107	banque de détail	HSBC
HSBC	1515 Market ST Suite 110 Philadelphia, PA 19102	banque de détail	HSBC
HSBC	1130 Connecticut Ave Nw Washington, DC 20036	banque de détail	HSBC
HSBC	601 S.w. 2nd Ave Ste 1650 Portland, OR 97204	banque de détail	HSBC
HSBC	3418 Broadway New York, NY 10031	banque de détail	HSBC
HSBC	26525 N Riverwoods Blvd Mettawa, IL 60045	banque de détail	HSBC
HSBC	45 E 89th St New York, NY 10128	banque de détail	HSBC
HSBC	600 University ST Ste2323 Seattle, WA 98101	banque de détail	HSBC
HSBC	1105 N Market ST Suite 1 Wilmington, DE 19801	banque de détail	HSBC

TABLE DES MATIERES

REMERCIEMENTS	2
SOMMAIRE	3
INTRODUCTION GENERALE	4
Partie 1 : L'internationalisation bancaire	28
Chapitre 1 : Les stratégies d'internationalisation des banques	32
Section 1 : L'évolution des stratégies d'internationalisation bancaire depuis la fin des années 1980	34
1.1 Les vagues d'internationalisation	34
1.2 Les stratégies de diversification géographique des banques européennes	39
1.3 Les activités des banques multinationales	57
1.4 Le processus d'internationalisation	72
Section 2 : Les formes d'implantation des banques multinationales	83
2.1 Les filiales, succursales et banques affiliées	83
2.2 Les fusions-acquisitions transfrontalières	85
2.3 Les partenariats	87
Section 3 : Les effets de l'évolution des conditions économiques et réglementaires sur l'internationalisation	93
3.1 Les conditions économiques et bancaires	93
3.2 Les conditions réglementaires	97
3.3 L'accroissement des innovations financières	104
Chapitre 2 : Le lien entre performance et diversification géographique	106
Section 1 : Les différents domaines de la performance bancaire	109
1.1. Les indicateurs financiers	109
1.2 Les indicateurs non financiers de performance	114
1.3 La notion du risque bancaire	116
1.4 Le risque non financier	120
Section 2: Internationalisation et performance bancaire	123
2.1 Pouvoir de marché	124
2.2 Efficience et taille critique	127
2.3 L'efficience et la réalisation d'économie d'échelle	129
Section 3: Diversification géographique et risques	147
3.1 Aversion aux risques du dirigeant	147
3.2 Le dirigeant et les décisions de diversification	151
3.3 Diversification géographique et le risque de crédit	153
Conclusion Partie 1	157
Partie 2 : Méthodologie de la recherche et analyse des résultats	160
Chapitre 3 : La démarche méthodologique de la recherche	162
Section 1 : Méthodologie de la recherche	162
1.1 Le questionnement épistémologique	163

1.2 Le processus de recherche	168
Section 2 : Analyse préliminaire : les banques européennes sur le marché américain.....	174
2.1 Définition de l'analyse exploratoire	174
2.2 Les objectifs de l'analyse exploratoire.....	176
2.3 La présence des banques européennes sur le territoire américain.....	178
Section 3 Analyse quantitative	188
3.1 Les données de panel	188
3.2 Les modèles sans facteurs, à effets individuels fixes et à effets individuels aléatoires	191
3.3 Les tests d'hypothèses : homogénéité et hétérogénéité.....	194
3.4 Echantillon et mesures	197
Chapitre 4 : Résultats empiriques et discussion	208
Section 1 : L'impact des différents moyens de diversification internationale	209
1.1 Pouvoir explicatif des variables retenues	209
1.2 L'impact des différents modes d'implantation sur la performance.....	212
1.3 L'impact du déploiement international sur le risque de crédit	219
1.4 L'impact de la diversification internationale des métiers sur la performance.....	220
Section 2 : Vérification des hypothèses et validité des résultats.....	222
2.1 Vérification des hypothèses	222
2.2 L'efficacité actuelle des modes d'internationalisation des banques européennes et les zones géographiques à privilégier	240
2.3 Validité du modèle.....	252
Conclusion Partie 2	256
Conclusion générale et discussion.....	258
Bibliographie.....	274
ANNEXE 1 : Résultats des régressions multiples sur données de panel	293
Annexe 1.1 Liste des banques de l'échantillon	294
Annexe 1.2 Résultats des régressions multiples.....	295
ANNEXE 2 : Tests usuels sur les résultats des régressions multiples sur données de panel	300
Annexe 2.1 Rappel du test de l'existence de l'effet fixe	301
Annexe 2.2 Rappel du test de l'existence de l'effet individuel aléatoire.....	302
Annexe 2.3 Rappel des tests de spécification de l'hétérogénéité individuelle (le test d'Hausman).....	303
Annexe 3 : Localisation des banques de l'étude exploratoire	305
TABLE DES MATIERES.....	347
Liste des Tableaux	349
Liste des Graphiques.....	350
Liste Figures	351

Liste des Tableaux

TABLEAU 1 : PRINCIPALES ACQUISITIONS ENTRE 2008 ET 2009	9
TABLEAU 2 : IMPLANTATIONS DES BANQUES FRANÇAISES INTERNATIONALISEES	11
<u>CHAPITRE 1</u>	
TABLEAU 1.1 : STRATEGIES ADOPTEES PAR LES BANQUES FRANÇAISES DURANT LES ANNEES 1990.....	41
TABLEAU 1.2 : STRATEGIES DES BANQUES EUROPEENNES DURANT LES ANNEES 2000	46
TABLEAU 1.3 : RESULTATS NETS DES BANQUES EN 2008	65
TABLEAU 1.4 PART DE LA TITRISATION DES BANQUES AVANT LA CRISE.....	66
TABLEAU 1.5 : ETAT DE L'ART : LE PROCESSUS D'INTERNATIONALISATION	73
TABLEAU 1.6 : BARRIERES REGLEMENTAIRES PAR IMPLANTATION ET PAR ACQUISITION DANS L'INDUSTRIE BANCAIRE.....	80
TABLEAU 1.7 : BARRIERES ECONOMIQUES PAR IMPLANTATION ET PAR ACQUISITION DANS L'INDUSTRIE BANCAIRE.....	80
TABLEAU 1.8 : BARRIERES TECHNOLOGIQUES ET FISCALES PAR IMPLANTATION ET PAR ACQUISITION DANS L'INDUSTRIE BANCAIRE	82
TABLEAU 1.9 : FORMES, OBJECTIFS, AVANTAGES ET INCONVENIENTS DES MODES D'IMPLANTATION DES BANQUES	90
<u>CHAPITRE 2</u>	
TABLEAU 2.1 : ROE ET ROA DES BANQUES EUROPEENNES	112
TABLEAU 2.2 : L'EXPOSITION AU RISQUE BANCAIRE	117
TABLEAU 2.3 : LE RISQUE FINANCIER ET LE RISQUE NON FINANCIER.....	118
TABLEAU 2.4 LE CHAMP DU RISQUE PAYS	122
TABLEAU 2.5 REVUE DE LA LITTERATURE	133
TABLEAU 2.6 : INDICATEURS D'ALTUNBAS ET AL (2008)	138
TABLEAU 2.7 : VARIABLES DU MODELE DE DENG ET ELYASIANI (2008)	140
TABLEAU 2.8 : VARIABLES COMPLEMENTAIRES DU MODELE DE BERGER ET AL (2010).....	146
<u>CHAPITRE 3</u>	
TABLEAU 3.1 : LISTE PAYS D'ORIGINE DES BANQUES	198
TABLEAU 3.2 : LISTE DES FILIALES DE LA BNP PRISES EN COMPTE DANS LE CALCUL DE L'INDICE DE CONCENTRATION.....	202
TABLEAU 3.4 : LISTES DES VARIABLES DE L'ETUDE	206
TABLEAU 3.5 : LISTE DES HYPOTHESES	207
<u>CHAPITRE 4</u>	
TABLEAU 4.1 : ESTIMATION DE L'EQUATION : $ROE = A1 + B2 \text{ HERF_AD}$	209
TABLEAU 4.2 : ESTIMATION DE L'EQUATION : $ROE = A1 + B2 \text{ HERF_DD}$	209
TABLEAU 4.3 : ESTIMATION DE L'EQUATION : $ROE = A1 + B2 \text{ HERF_LD}$	210

TABLEAU 4.4 : MATRICE DES CORRELATIONS ENTRE VARIABLES	211
TABLEAU 4.5 : RESULTATS VARIABLES DEPENDANTES ROE ET ROA.....	214
TABLEAU 4.6 : RESULTATS VARIABLES DEPENDANTES COEFFICIENT D'EXPLOITATION ET RISQUE DE CREDIT	217
TABLEAU 4.7 : IMPACT DE LA DIVERSIFICATION DES METIERS SUR LA PERFORMANCE	221
TABLEAU 4.8 : RELATION ENTRE VARIABLES	224

Liste des Graphiques

GRAPHIQUE 1. VALEURS DES FUSIONS ET ACQUISITIONS DES INSTITUTIONS FINANCIERES EN EUROPE, EN MILLIARDS D'EUROS.	10
GRAPHIQUE 2. POURCENTAGE DES PARTENARIATS TRANSFRONTALIERS DES PRINCIPALES BANQUES EUROPEENNES	12
GRAPHIQUE 3 : BENEFICE AVANT IMPOT DE LA BANQUE DE DETAIL INTERNATIONALE	24

CHAPITRE 1

GRAPHIQUE 1.1 : LES VAGUES D'INTERNATIONALISATION DES BANQUES	36
GRAPHIQUE 1.2 : LA STRATEGIE EUROPEENNE DES BANQUES FRANÇAISES DES ANNEES 1990	42
GRAPHIQUE 1.3 : EVOLUTION DES CREANCES CONSOLIDEES DES BANQUES FRANÇAISES, EN MILLIONS D'EUROS.....	54
GRAPHIQUE 1.4 : CREANCES TRANSFRONTIERES SUR LES ECONOMIES EMERGENTES.....	55
GRAPHIQUE 1.5 : EVOLUTION DES CREANCES CONSOLIDEES DES BANQUES, PAYS DEVELOPPES	56
GRAPHIQUE 1.6 : EVOLUTION DES CREANCES CONSOLIDEES DES BANQUES FRANÇAISES, PAYS DEVELOPPES, EN MILLION D'EUROS.....	57
GRAPHIQUE 1.7 : RENTABILITE DES CAPITAUX PROPRES, UNION EUROPEENNE	101
GRAPHIQUE 1.8 : RATIO DES FONDS PROPRES, UNION EUROPEENNE.....	102
GRAPHIQUE 1.9 : NOMBRE D'ETABLISSEMENT EN FAILLITE AUX ETATS UNIS	103

CHAPITRE 2

GRAPHIQUE 2.1 : NOMBRE D'ETABLISSEMENTS MONETAIRES ET FINANCIERS DANS L'UNION EUROPEENNE.....	127
GRAPHIQUE 2.2 : NOMBRE D'ETABLISSEMENTS TRANSFRONTALIERS DE L'UNION EUROPEENNE.....	128
GRAPHIQUE 2.3 : REPARTITIONS DES 20 PRINCIPALES FUSIONS-ACQUISITIONS DES SERVICES FINANCIERS EUROPEENS.	128
GRAPHIQUE 2.4 : PART DE MARCHE DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT ETRANGERS A L'UE ..	129
GRAPHIQUE 2.5 : ECONOMIES D'ECHELLE, TAILLE CRITIQUE ET RENTABILITE.....	130

CHAPITRE 3

GRAPHIQUE 3.1 : EVOLUTION DES CREANCES CONSOLIDEES DES BANQUES FRANÇAISES.....	181
GRAPHIQUE 3.2 : SEMIS DE POINTS DES ETABLISSEMENTS BANCAIRES SUR LE TERRITOIRE AMERICAIN	184
GRAPHIQUE 3.3 : LOCALISATION DES PRINCIPALES BANQUES EUROPEENNES SUR LE MARCHE AMERICAIN	185
GRAPHIQUE 3.4 : LOCALISATION DES ETABLISSEMENTS PAR GROUPE	187
GRAPHIQUE 3.5 : VARIABILITE DES BANQUES	190
GRAPHIQUE 3.6 : LES TESTS D'HYPOTHESE	195

CHAPITRE 4

GRAPHIQUE 4.1 : CREANCES ET ENGAGEMENTS DES BANQUES FRANÇAISES RESIDENTES.....	244
GRAPHIQUE 4.2 : RESULTAT NET DE LUKAS BANK.....	246
GRAPHIQUE 4.3 : TOTAL ACTIF BANQUE LUKAS	247
GRAPHIQUE 4.4 : PROVISIONS LUKAS BANK, EN MILLIONS D'EUROS	247
GRAPHIQUE 4.5 : POLE BANQUE DE DETAIL A L'ETRANGER EMPORIKI	248
GRAPHIQUE 4.6 : COUT DU RISQUE DE LA BANQUE DE DETAIL A L'ETRANGER DU CREDIT AGRICOLE.....	249

Liste Figures

FIGURE 1 : PLAN DE LA RECHERCHE.....	26
--------------------------------------	----

ANALYSE ET COMPARAISON DES STRATÉGIES D'INTERNATIONALISATION DES BANQUES

RÉSUMÉ

Les stratégies d'internationalisation des banques européennes sont-elles efficaces ? Cette thèse analyse le lien entre l'internationalisation des banques et leur performance. L'objectif étant de vérifier s'il existe des modalités d'implantation qui expliquent les écarts de bénéfices entre les établissements bancaires européens. Nous nous focalisons sur trois types de stratégies d'implantation : l'installation de filiales, les alliances ou partenariats avec des entreprises étrangères et les fusions et acquisitions transfrontalières. Parmi les filiales étrangères nous distinguons les filiales qui portent l'enseigne du groupe de celles qui portent un autre nom. Cette distinction nous permet d'analyser l'impact sur la performance du choix de garder ou non l'enseigne du groupe lors du déploiement international.

Nos résultats montrent qu'il existe bien des modalités expliquant des différences de rentabilité entre les établissements. En effet, il semble qu'une implantation via des filiales portant le nom du groupe bancaire ait un impact négatif sur la performance. Par ailleurs, nous avons aussi relevé que la réalisation de partenariats transfrontaliers dans plus de dix secteurs différents n'est pas bénéfique pour la banque.

MOT CLÉS

Internationalisation, Fusion-Acquisition transfrontalière ; Partenariat ; Alliance ; Filiale ; Succursale ; Bureau de représentation ; Banque affiliée ; Diversification géographique ; Performance bancaire ; Risque financier ; Risque non financier ; Risque pays.

ANALYSIS AND COMPARISON OF BANKS' INTERNATIONALIZATION STRATEGIES

ABSTRACT

Are European banks' cross-border strategies effective? This thesis analyzes the relationship between European banks' internationalization strategies and their performance. We investigate whether there are internationalization strategies that explain differences between European banks' profits. We focus on three types of implementation strategies: at first, the installation of subsidiaries, then, alliances or partnerships with foreign companies and last but not least, cross-border mergers and acquisitions. Among foreign subsidiaries we distinguish those which carry the the group's brand from those which carry a different name. This distinction allows us to analyze the results a bank can expect by keeping its company name while expanding overseas.

Our results show that there are strategies that explain differences in profitability between institutions. Indeed, it appears that internationalization through subsidiaries with a brand perspective has a negative impact on performance. In addition, we also note that the implementation of cross-border partnerships in more than ten different sectors is not beneficial for the bank.

KEYWORDS

Internationalization, Cross-border merger and acquisition; Partnership; Alliance; Subsidiary; Branch; Representative Office; Participating bank; Geographic diversification; Bank performance; Financial risk; Non-Financial risk; Country risk.

DISCIPLINE : SCIENCES DE GESTION

IRGO - INSTITUT DE RECHERCHE EN GESTION DES ORGANISATIONS

Université Montesquieu-Bordeaux IV - Pôle Universitaire de Sciences de Gestion (PUSG) - Bât C 4^o étage, 35 Avenue ABADIE 33072 Bordeaux - Cedex