

STRATÉGIE

BFI : POURQUOI LA FRANCE RESTE ATTRACTIVE ?



Patrick Soulard

Responsable pour la France et la Belgique

UniCredit

Partant de l'expérience d'UniCredit, qui a réinstallé une BFI en France au moment où beaucoup d'autres établissements réduisaient la voilure, Patrick Soulard explique pourquoi ce marché reste attractif et comment s'y déployer au mieux.

La plupart des banques internationales sont depuis longtemps établies à Paris, certaines même depuis plus d'un siècle (comme JP Morgan ou BBVA) et elles sont très actives sur le marché français. Elles se sont positionnées, en général, sur le marché de la banque de financement et d'investissement (BFI) plutôt que dans les secteurs plus fortement dominés par les banques françaises du *retail banking* (à l'exception de HSBC, BBVA, Monte de Paschi, des banques portugaises) ou de la banque privée (à l'exception des banques suisses et d'HSBC).

POURQUOI CET INTÉRÊT POUR LA BFI ?

Le marché français est l'un des principaux marchés de banque de financement et d'investissement en Europe. Si l'on se fie au « *fee pot* » en *investment*

banking (M&A, *equity capital market*, *debt capital market*, financements syndiqués), c'est le second marché européen (15 % – voir Graphique) derrière le Royaume-Uni et au coude à coude avec le marché allemand, alors même que l'économie française est plus petite. C'est que la France dispose, avec le CAC 40, du plus important *pool* de très grandes entreprises en Europe. Si l'on se fie au classement *Global Fortune 500* de 2015, on dénombrait ainsi parmi les 500 plus grandes entreprises mondiales, 31 grands groupes français, contre 28 allemands et 27 britanniques. De surcroît, les grands groupes français utilisent beaucoup plus fortement les marchés de capitaux et les dérivés que leurs homologues européens. Ceci explique à la fois la taille et la vigueur du marché français de la banque de financement et d'investissement. L'internationalisation croissante des grands groupes français va également dans le sens du développement de l'activité des banques internationales.

LES CARACTÉRISTIQUES DU MARCHÉ FRANÇAIS

Le marché français est beaucoup plus diversifié et équilibré que dans les autres pays européens, entre *corporates*, institutions financières (banques, compagnies d'assurance, *asset managers*) et *financial sponsors*

(Fonds de *private equity*) avec le marché LBO le plus actif d'Europe continentale. En comparaison, les marchés britanniques et italiens penchent plus vers les institutions financières, l'Allemagne et l'Espagne vers les *corporates*. C'est un marché sophistiqué également, avec une forte culture d'utilisation des produits dérivés en matière de gestion du risque (couverture des risques de taux de change, taux d'intérêt et matières premières) et porté sur les innovations. Par exemple, en 2014, les grands *corporates* français ont lancé en Europe la vague des émissions hybrides (EDF, GDF Suez, Véolia) ou des *green bonds* (EDF, GDF Suez).

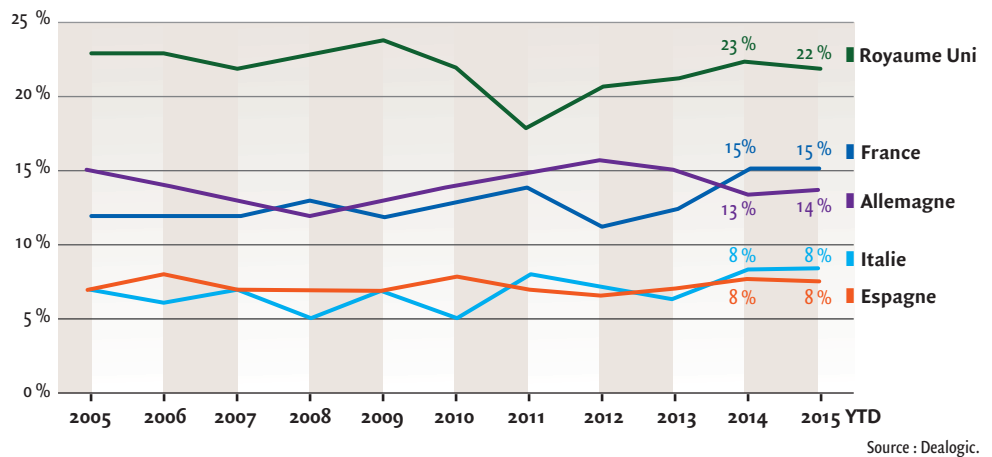
C'est un marché très compétitif, probablement le plus compétitif en Europe avec une caractéristique remarquable : la force de ses BFI domestiques, qui dominent le marché français comme dans aucun autre des grands marchés européens, que ce soit le Royaume-Uni, l'Allemagne, l'Italie ou l'Espagne. Aucun de ces grands pays ne dispose en effet de quatre grandes BFI domestiques – BNP Paribas, Société Générale, CACIB, NATIXIS – sans compter des « *niche players* » tels que Lazard et Rothschild. Les seuls pays européens où les banques domestiques ont une telle part de marché sont la Suisse ou les pays nordiques.

Il n'en demeure pas moins que les banques internationales sont très présentes et actives avec des angles plus ou moins spécifiques, en termes de produits (M&A, ECM, DCM, cash management, trade finance, financement de projets...) ou de couverture géographique (Europe, Amériques, Asie) comme en témoigne le panel des dix banques internationales de l'année en France distinguées lors des derniers Trophées des leaders de la Finance : BoA, Merrill Lynch, Citi, JP Morgan, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Barclays, Credit Suisse, Deutsche Bank, Nomura et UniCredit. Cette forte concurrence n'empêche pas certaines banques internationales qui n'étaient pas encore présentes à Paris – parce qu'elles opéraient depuis Londres, par exemple – de vouloir s'y installer (ANZ, RBC ou des banques asiatiques par exemple récemment).

UN MODÈLE RELATIONNEL ET GLOBAL

Les grands groupes français sont accoutumés de longue date à gérer soigneusement leur pool de banques et s'attachent à avoir une relation à la fois globale et centralisée avec celles-ci. Ce n'est pas le cas dans tous les pays européens (Royaume-Uni, Espagne, par exemple) où une distinction peut être opérée entre l'*investment banking* (M&A, ECM), qui relève du Chief Financial Officer (CFO), et le *corporate banking* (financements, banque de transactions), qui est du domaine du responsable financement-tresorerie (*Treasurer*). Pour les groupes français, l'approche est de longue date « globale », couvrant tout le spectre du *corporate* et *investment banking* (CIB), et le prérequis pour faire partie du pool bancaire sera de participer aux financements de base (*revolving credit facilities*, financements syndiqués ou lignes bilatérales). Cette participation au financement sera même requise pour des banques focalisées sur le pur *investment banking*

1. MARCHÉ CIB EUROPÉEN – RÉPARTITION DES REVENUS POUR LES 5 PRINCIPAUX PAYS (2005-2015 YTD)



Source : Dealogic.

« Les grands groupes français utilisent beaucoup plus fortement les marchés de capitaux et les dérivés que leurs homologues européens. »

(M&A, ECM). C'est la notion de « pay to play », pierre angulaire de la relation bancaire et ce, même si les grands groupes français sont aujourd'hui essentiellement financés par les marchés de capitaux (émissions obligataires, placements privés).

Dans ce contexte, les financements bancaires *corporates* (*unsecured*) sont largement mis en place à titre de sécurité pour faire face à une fermeture éventuelle des marchés et apporter du confort aux agences de notation. Ils ont vocation à ne pas être tirés pour la plupart d'entre eux. La gestion du groupe bancaire y est aussi plus fortement centralisée que dans d'autres pays : un *business local* à l'étranger peut dépendre de la participation au groupe bancaire central. De la même manière que les banques sont attentives à la rentabilité de leur relation d'ensemble avec chacun de leurs grands clients, les grands groupes français sont attentifs à entretenir une relation équilibrée avec chacune de leurs banques dans l'attribution de leur courant d'affaires bancaires, le « *side business* ». Elles proportionnent en conséquence la taille de leur groupe bancaire – le nombre des banques – à leur « *wallet* » – c'est-à-dire à leur potentiel de distribution de revenus aux banques.

Le renouvellement périodique des financements syndiqués (RCF), tous

les 4-5 ans, est l'occasion de revoir la taille et la composition du groupe bancaire. Si la tendance, soulignée par les études Greenwich, est à une réduction du nombre de leurs banques, les grands groupes français sont attentifs à une plus grande complémentarité – notamment géographique – de celles-ci, ce qui joue en faveur de banques internationales, y compris de nouveaux entrants dès lors qu'ils ont un avantage comparatif fort. Les CFO ont une vision très claire des points forts de chacune de leurs banques et s'attachent à les utiliser en conséquence. De la même manière que les banques segmentent leurs clients en fonction de leur potentiel de revenus (*wallet*), les grands groupes segmentent leurs banques en fonction de l'importance de la relation et du bilan engagé (Tier 1, 2, 3) ou d'une spécialité (M&A, *project finance*, *cash management*...).

LES ATTENTES DES GRANDS GROUPES FRANÇAIS

L'un d'entre eux l'a exprimé très clairement en énumérant les cinq facteurs suivants classés par ordre d'importance :

- l'importance du bilan (*balance sheet*) engagé par la banque ;
- la créativité et l'innovation ;
- la stabilité des équipes de la banque et des principaux interlocuteurs ;

– la transparence et la cohérence de la stratégie de la banque ;
– la bonne compréhension par la banque de la stratégie du client.
C'est la définition exigeante d'une relation de partenariat durable conditionnée à la fois par les atouts de la banque, la continuité de son engagement et la qualité de ses équipes. Tout accroc à ce pacte de fidélité, si l'engagement de la banque venait à faiblir, se paye cher et met généralement longtemps à se réparer. Les banques qui ont levé le pied, ou se sont retirées au moment de la crise de 2008 et de l'épisode du *deleveraging* qui a suivi, ont expérimenté combien il était difficile ensuite de revenir.

LA RECETTE DU SUCCÈS POUR UNE BANQUE INTERNATIONALE SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS

Elle tient dans un cocktail de cinq ingrédients qu'a appliqué UniCredit dans son fort développement à Paris depuis 2012 et qui lui a valu d'être distingué par une mention spéciale du jury lors des derniers Trophées des *leaders* de la finance dans la catégorie « Banque de financement et d'investissement internationale de l'année ». Le premier ingrédient est une vision claire et précise de ce que peut être, pour une banque internationale, son positionnement propre et pertinent, en termes de *business model* et de cibles client sur un marché ultra-compétitif. Il s'agit d'adapter les atouts de la banque aux caractéristiques particulières du marché français, sans être redondant, ni avec les banques françaises qui ont une forte emprise sur leur marché domestique, ni avec les banques internationales déjà bien établies. Cela implique une connaissance approfondie de ce marché pour en tirer les bonnes conclusions stratégiques en évitant surtout de céder à la tentation de vouloir faire « comme les autres », la « *me-too strategy* ». Pour UniCredit, il s'agissait de mettre en valeurs ses atouts

géographiques différenciants et ses compétences produits.

Le deuxième ingrédient qui doit en découler est le focus : être très focalisé sur ce que l'on considère comme ses avantages comparatifs, sélectionner strictement ses clients en conséquence, les segmenter, se concentrer sur les plus importants, ceux qui offrent le plus de potentiel (*wallet*), faire des plans d'actions (*shared goals*) pour chacun d'entre eux. Cette approche, que l'on a synthétisée dans la formule « *less is more* », requiert de la discipline pour échapper aux risques de la dispersion et surtout beaucoup de continuité pour répondre aux attentes exigeantes des grands clients français.

Un troisième élément essentiel est l'engagement du bilan de la banque (*balance sheet*) en matière de financement ou d'opération de marché, condition nécessaire, mais pas suffisante, pour avoir accès aux diverses opérations bancaires du client. Cette capacité à engager son bilan n'est pas donnée à toutes les banques, compte tenu du durcissement des règles prudentielles dont elles font l'objet (ratios de capital, *leverage ratio*, bientôt ratio de liquidité), comme l'a montré l'épisode du *deleveraging* des banques sur la période 2011-2012 ou la réduction de voilure que sont en train d'opérer un certain nombre d'établissements européens dans leurs activités de banque d'investissement. UniCredit, qui est le premier prêteur aux entreprises en Europe, a eu la chance d'être « contrariant », en accélérant précisément son développement sur le marché Français en 2011-2012 à un moment où les préoccupations de *deleveraging*, de désengagement relatif, animaient un certain nombre d'autres banques. UniCredit a pu tirer avantage de cette conjoncture dans la mesure où la banque avait choisi, à la différence de la plupart de ses pairs, de renforcer ses ratios de capital, non pas par une contraction brutale de

son bilan, mais par une importante augmentation de capital opérée en janvier 2012. De ce fait, UniCredit n'a pas eu à lever le pied dans ses activités avec les grands *corporates* et a pu maintenir, par exemple, son allant dans ses activités de financements de projets, activités très importantes pour nombre de grands clients français, ce qui fut apprécié comme un « plus » différenciant.

Un quatrième facteur de succès est évidemment d'être doté de vrais avantages comparatifs, ce qui est le cas d'UniCredit, avec son positionnement géographique unique de très grande banque européenne opérant dans 17 marchés domestiques en Europe : c'est le premier groupe bancaire italien, mais aussi une grande banque allemande (HVB), la première banque autrichienne (Bank Austria), la deuxième banque polonaise (Pekao), et la banque clairement *leader* dans toute l'Europe centrale et orientale. Elle dispose également d'une offre produits forte qui se voit en financement de projet, dans des spécialités comme les *covered bonds* ou encore une expertise dans les marchés de *debt capital markets* liée à sa connaissance approfondie du bassin d'investisseurs alémaniques. C'est ce qui lui a permis de rejoindre le *pool* bancaire de grands clients où elle ne figurait pas, alors même que ces *pools* bancaires étaient souvent réduits. D'autres banques peuvent de la même manière tirer avantage de leur fort positionnement en Asie ou en Amérique latine, dans la mesure où le mythe de la banque globale a fait long feu, les années récentes ayant redonné du crédit au « local » dans le monde et à l'intérêt d'optimiser/diversifier les financements par instruments et par géographies. Enfin le dernier ingrédient du succès, c'est la qualité des équipes et leur stabilité. La banque d'investissement est un « *people business* » et une banque internationale doit être capable d'attirer des professionnels de première qualité – et c'est souvent ce qui fait la

« Le Senior Banker doit jouer le rôle de « médecin de famille », qui diagnostique et oriente vers les spécialistes de la banque, tout en gardant la maîtrise et la responsabilité des opérations. »

différence – d'autant qu'il est moins difficile pour un banquier d'opérer sur le marché français pour le compte d'une grande banque française plutôt que pour un « challenger » international. En conséquence, UniCredit à Paris n'a pas transigé sur la qualité des banquiers recrutés sur la base de trois critères : excellence professionnelle, aisance et culture internationales et esprit d'équipe.

UN COVERAGE ASSURÉ PAR DES SENIOR BANKERS

Unicredit Paris a organisé le *coverage* de ses clients français (*corporates*, institutions financières, *financial sponsors*) autour d'un groupe de six *Senior Bankers* chevronnés, appuyés par des banquiers, également très expérimentés, représentant différentes lignes métiers (*DCM*, *cash management*, *trade finance*, *export finance*, financement, couverture de taux).

Les *Seniors Bankers*, concept introduit chez UniCredit par Jean-Pierre Mustier sur le modèle développé à la Société Générale à la fin des années 1990, sont les « CEO de la relation avec le client ». Ils suivent leurs clients de façon globale et ont la latitude de mobiliser tous les moyens du groupe UniCredit pour les servir. Les *Senior Bankers* du groupe UniCredit (en Allemagne, Autriche, France, Italie, Pologne, États-Unis) rapportent directement au patron du pays et sont positionnés hors hiérarchie. Ils représentent la banque auprès du client et le client au sein de la banque. Le *Senior Banker*, pour bien faire son travail, doit suivre un petit nombre de clients et les connaître parfaitement, décideurs clés et besoins bancaires. Il doit jouer le rôle de « médecin de famille », qui diagnostique et oriente vers les spécialistes de la banque, tout en gardant la maîtrise et la responsabilité des opérations. Sa relation avec ses clients est fondamentalement une relation de confiance qui va au-delà du rôle de conseiller financier (*Financial Advisor*). Selon la formule d'un grand

banquier américain, James Wolfensohn, le *Senior Banker* se doit d'être un cocktail répondant au dosage suivant : « *one third financial advisor, one third psychiatrist and one third concierge* ».

HUB AND SPOKE

UniCredit à Paris est une entité de *coverage* avec des *Senior Bankers* et des représentants de lignes métiers s'appuyant sur les hubs du groupe en Europe, Munich et Londres pour les métiers CIB, Milan pour l'Italie et Vienne pour l'Europe centrale et Orientale suivant le modèle « *Hub and Spoke* ». Les lignes métiers, les fonctions support et le booking sont dans les hubs : les banquiers qui parlent aux clients sont basés localement à proximité de ceux-ci (*spoke*).

Cette organisation aujourd'hui classique fut très discutée à la fin des années 1990. En effet, sous l'influence des banques d'investissement américaines, qui ont imprimé leur marque en termes d'organisation matricielle aux BFI, s'était répandue l'idée de développer en Europe un *coverage* sectoriel et paneuropéen à partir de Londres à l'instar de ce qui se faisait aux États-Unis. C'était en fait oublier la géographie et le fait que l'Europe ne pouvait pas être traitée, à l'instar des États-Unis, comme un seul marché, où l'on parle la même langue. Il est rapidement apparu que même dans des secteurs aussi typés que les télécoms, il était important, certes, d'avoir des spécialistes sectoriels à Londres ou ailleurs, mais qu'il était souhaitable d'avoir aussi des banquiers de *coverage* à Paris pour Orange, à Madrid pour Telefonica ou à Rome-Milan pour Telecom Italia, chacun parlant, dans tous les sens du terme, « la langue » du pays et du client. Cet ancrage local est particulièrement important dans un marché comme la France.

Le rôle du patron pays a évolué aussi. Son *leadership* est important pour bien adapter la stratégie de la banque à « son pays », recruter les bons pro-

fessionnels, imposer le focus nécessaire et avoir une approche intégrée. Pour cela, il est souhaitable qu'il pèse et soit reconnu aussi bien sur son marché que dans l'organisation de la banque. Ainsi le responsable d'UniCredit Paris est membre du ComEx de la Division CIB et membre du Group Management Team de la banque. Ce *leadership* nécessaire contraste avec une autre conception qui a longtemps prévalu, et que l'on voit encore, de patron pays « hôtelier », abritant localement, sans beaucoup de prise sur elles, des lignes métiers menant chacune leur propre politique, ce qui ne peut être une bonne approche.

La plupart des banques internationales à Paris opèrent, pour leurs activités BFI, sous forme de succursales, comme c'est le cas pour UniCredit, plutôt que de filiales ou de « rep office » (bureaux de représentation). En général, elles n'enregistrent pas localement les opérations de BFI, ces opérations étant « bookées » dans les hubs ou bien dans les pays où elles sont effectuées. Les *Senior Bankers* sont normalement évalués en fonction de la profitabilité de leurs clients au niveau du groupe (*global client profitability*), comme il est normalement d'usage pour le *coverage*. Ils se doivent ainsi d'être « *product neutral* » et « *booking center neutral* » avec comme unique objectif de maximiser la relation globale de la banque avec ses clients.

UN MARCHÉ FRANÇAIS QUI RESTE ATTRACTIF

Le marché français est attractif mais extrêmement concurrentiel. D'un côté, certaines banques internationales font mines de se retirer ou de replier plus ou moins fortement leur voilure, comme c'est le cas de plusieurs grandes banques européennes. De l'autre, de nouvelles, américaines ou de la zone Asie-Pacifique, après Londres se présentent à Paris et tentent de s'y installer solidement. Le marché français n'a pas fini d'intéresser les banques internationales. ■

« Les Chief Financial Officers ont une vision très claire des points forts de chacune de leurs banques et s'attachent à les utiliser en conséquence. »

Achévé de rédiger le 18 mai 2015.