

# COTATION EN BOURSE ET PERSPECTIVES EUROPÉENNES : LE CAS DU CRÉDIT AGRICOLE

## INTERVIEW

RENÉ CARRON\*  
PIERRE BASTIDE\*\*

Le Crédit Agricole a introduit en Bourse, le 14 décembre 2001, un ensemble représentatif du Groupe, baptisé Crédit Agricole SA, comprenant la Caisse nationale, la totalité des filiales nationales - dont le capital était jusque-là partagé entre la CNCA et les Caisses régionales - et 25 % du capital des Caisses régionales, souscrit par la CNCA sous forme d'émissions réservées de certificats coopératifs, qui ne lui confèrent pas de droit de vote. La cotation a été décidée par les Caisses régionales, qui en ont fait l'une des priorités stratégiques du Projet de Groupe, publié en octobre 2000.

René Carron, président de la Fédération nationale du Crédit Agricole, et Pierre Bastide, secrétaire général de la FNCA, commentent les perspectives ouvertes par cette opération.

### **Quels sont les principaux objectifs de l'ouverture partielle du capital de Crédit Agricole SA ?**

**René Carron** - Notre Groupe va pouvoir poursuivre son développement et sa croissance externe en disposant d'un instrument plus souple. Jusqu'ici, le Crédit Agricole a réglé en cash toutes ses acquisitions : notamment son rachat de 100 % d'Indosuez et de Sofinco, ses prises de participation dans le Crédit Lyonnais, dans Rue Impériale de Lyon, la holding de tête du Groupe Lazard, dans IntesaBci en Italie ou dans Banco Espirito Santo au Portugal, pour ne citer que les principales. Nos fonds propres sont certes importants (6<sup>ème</sup> banque mondiale selon ce critère, d'après le dernier classement de *The Banker*), mais il peut être souvent aussi opportun économiquement de payer des

\* Président de la Fédération Nationale du Crédit Agricole.

\*\* Secrétaire général de la Fédération Nationale du Crédit Agricole.



acquisitions en titres et de conclure des partenariats par échanges de titres.

**Comment cette ouverture du capital a-t-elle influé sur l'organisation interne et la « gouvernance » du Crédit Agricole ? Les principes de « gouvernance d'entreprise » réclamés par les investisseurs (notamment : transparence, comités d'audit, organisation des organes dirigeants, rémunération des dirigeants) seront-ils appliqués ? Comment sera gérée la coexistence des sociétaires et des actionnaires ?**

**Pierre Bastide** - Les Caisses régionales détiennent actuellement 70 % de Crédit Agricole SA et il est prévu qu'au fil des acquisitions elles ne se laisseront pas diluer en deçà de 51 % : elles demeureront majoritaires. Ces participations sont regroupées au sein d'un holding, la SAS La Boétie, dont les mandataires sociaux sont le président et le secrétaire général de la FNCA et dont le support est assuré par la Fédération. Ce holding exprimera les options stratégiques de l'actionnaire majoritaire de Crédit Agricole SA, dans le respect des droits des minoritaires. Les principes de gouvernance que nous mettons en place sont conformes à ce que demandent habituellement les marchés : nous sommes en particulier très attachés à ce que le fonctionnement de nos instances dirigeantes et nos processus de prises de décisions soient transparents, bien compris des investisseurs et respectueux de leurs intérêts.

2

**René Carron** - Nous sommes également très attentifs à préserver l'intérêt de nos sociétaires. Porteurs du capital social de nos Caisses locales et indirectement d'une large partie de celui de nos Caisses régionales, ils sont en droit d'attendre une juste rémunération et des formes concrètes de reconnaissance en vertu de l'attachement et de la fidélité qu'ils témoignent au Crédit Agricole. Ils ont ainsi bénéficié de conditions privilégiées de souscription lors de la cotation de Crédit Agricole SA.

D'ailleurs, parallèlement à cette mise sur le marché, les Caisses régionales déploient actuellement un projet de renouveau mutualiste dont l'élément central est la volonté de renforcer le sociétariat, de le rendre encore plus représentatif de leurs clientèles et de faire de la souscription de capital social un geste volontaire d'adhésion à l'action du Crédit Agricole au service du développement de chaque région. J'ajoute que les Caisses régionales étudient la possibilité d'émettre à l'avenir, au bénéfice de leurs sociétaires, des certificats coopératifs d'associés, titres non cotés qui leur ouvrent un droit sur l'actif net et les intéressent directement à la croissance et aux résultats de la Caisse régionale. Les 5,3 millions de sociétaires du Crédit Agricole, le tiers de ses clients,



COTATION EN BOURSE ET PERSPECTIVES EUROPÉENNES :  
LE CAS DU CRÉDIT AGRICOLE

---

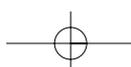
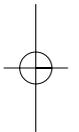
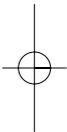
constituent le socle de son ancrage régional : c'est un atout exceptionnel que nous voulons cultiver. Plus généralement chacun aura compris que Crédit agricole SA, structure hiérarchisée et capitalistique d'une part, et les Caisses régionales, mutualistes et décentralisées d'autre part, expriment leurs compétences dans des espaces territoriaux différents et complémentaires.

**Comment sera assurée la compatibilité entre les exigences de rentabilité de Crédit Agricole SA et les valeurs du mutualisme ? L'ouverture en Bourse n'est-elle pas l'indication d'un processus de démutualisation ? À terme, est-il envisagé que le rendement des fonds propres cotés de Crédit Agricole SA s'aligne sur les normes internationales de rentabilité ?**

**René Carron** - Il y a non seulement compatibilité, mais surtout complémentarité. Le statut coopératif des Caisses régionales et des Caisses locales n'est en rien modifié. Bien au contraire. Nos débats sur le projet de cotation ont renforcé, pour les Caisses régionales, la prise de conscience de l'importance de leur identité mutualiste de banque régionale de proximité. Responsabilité, solidarité, proximité : c'est ainsi que notre projet de Groupe a résumé nos valeurs mutualistes. Mais il ajoute aussitôt que le Crédit Agricole pratique aussi, et de manière indissociable, des valeurs d'entreprise : sens du développement, service à la clientèle et compétitivité. La rentabilité est nécessaire à l'exercice de nos valeurs mutualistes. Notre premier devoir vis-à-vis de nos sociétaires est de garantir la solidité et l'avenir de leur entreprise. Il est aussi de leur proposer des services performants et des offres compétitives. Cette exigence se conjugue avec la volonté de concrétiser nos valeurs mutualistes dans des actions claires et reconnues auxquelles sont attachés nos sociétaires. Notre différence mutualiste est aussi un élément de notre fonds de commerce. D'ailleurs, les investisseurs qui nous accompagnent en Bourse n'y sont pas insensibles.

**Pierre Bastide** - Nous savons que le meilleur rempart contre la démutualisation est l'efficacité de chacune des Caisses régionales, sa performance par rapport à ses clients, à ses sociétaires, et la décentralisation qu'apporte le mutualisme. La responsabilité de chacune des entreprises, de ses dirigeants, la proximité du terrain et des équipes sont les facteurs-clés du succès du Crédit Agricole en France. Accessoirement, et à titre anecdotique j'ajouterai qu'une démutualisation à l'anglaise n'est pas possible en droit français.

Quant aux exigences de rentabilité des marchés, nous ne les ignorons pas. Bien avant l'introduction en Bourse de Crédit Agricole SA,



18 Caisses régionales avaient coté des certificats coopératifs d'investissement : la tenue satisfaisante de ces titres démontre la satisfaction des porteurs. Par ailleurs, les Caisses régionales font preuve d'une performance et d'une rentabilité importante. La qualité de leurs résultats a pu les conduire, parfois, à être quelque peu surcapitalisées. Mais cette surcapitalisation sera utile pour la croissance du Crédit Agricole et les résultats économiques des Caisses régionales sont remarquables. C'est d'autant plus vrai que pour les apprécier, il faut juger de l'efficacité financière sur le plan de la rentabilité, et juger de l'efficacité économique sur le terrain des clients particuliers et des entreprises. Sur l'ensemble des facteurs les Caisses régionales ont toujours fait preuve de leur performance forte.

En tant que leader sur le marché bancaire français, nous sommes soumis à une pression compétitive qui nous impose de pratiquer une discipline de gestion exigeante : l'excellent niveau de nos coefficients d'exploitation en témoigne. L'attente des marchés sera une incitation de plus à ne pas relâcher cet effort. Les Caisses régionales sont bien évidemment attachées, pour leur logique propre, mais aussi envers leurs clients porteurs, à participer à l'objectif que s'est donné Crédit Agricole SA d'une rentabilité qui devrait progresser de 13 % en 2001 à 14 % à l'horizon 2004.

#### **Pourquoi le Crédit Agricole n'a-t-il pas privilégié les rapprochements avec d'autres établissements mutualistes en France et en Europe dans le domaine de la banque et de l'assurance ?**

**Pierre Bastide** - Nous entretenons d'excellentes relations avec les autres réseaux coopératifs : européens, mais également nord-américains ou asiatiques. Nous développons avec eux des formes de partenariat qui conservent encore, il est vrai, un caractère limité.

Nous n'excluons *a priori* aucune forme de rapprochement ou de partenariat. Mais nous observons aussi que les grands réseaux coopératifs européens sont encore très centrés sur leurs marchés domestiques. Leurs activités internationales sont loin d'avoir acquis le même degré de maturité. En outre, la spécificité des lois et réglementations qui les régissent dans chaque pays rend complexe la concrétisation de structures communes. Ceci n'est pas propre à la France : les difficultés rencontrées lors du projet de rapprochement de certaines activités de Rabobank et DG Bank en offrent un exemple. La création d'un véhicule coté par le Crédit Agricole lui permet de desserrer cette contrainte pour ce qui le concerne. Nous savons que cette opération est observée attentivement par nos amis des autres banques coopératives européennes. Paradoxalement, aujourd'hui, le renforcement des liens entre banques



coopératives passe sans doute par leur capacité, pour certaines activités, à s'appuyer sur les marchés financiers.

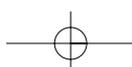
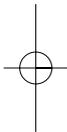
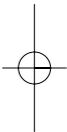
**Quelles seraient les synergies entre le Crédit Agricole et le Crédit Lyonnais ? Quels sont les obstacles et les conflits liés à ce rapprochement ?**

**Pierre Bastide** - Nous détenons aujourd'hui 10 % du capital du Crédit Lyonnais, et nous apprenons à nous connaître. Aller plus loin suppose que nous puissions avoir une idée claire de ce que nous pouvons faire ensemble, sur nos différents métiers et sur les différents territoires. L'addition de nos forces peut nous permettre de devenir un acteur significatif au niveau international, en confortant notre position de leader en France. La réalisation de synergies entre nos groupes doit être aussi créatrice de valeur. C'est dans cette perspective que le Crédit Agricole a accepté l'offre de l'État de devenir l'actionnaire de référence du Lyonnais. Et nous envisagerons de renforcer cette participation avec beaucoup d'intérêt, si c'est l'intérêt de nos actionnaires, si cela contribue à notre développement et si le prix à payer est économiquement acceptable.

**René Carron** - Le Crédit Lyonnais est un grand groupe dont nous connaissons le professionnalisme et la qualité des équipes. Il paraît avoir accompli, au cours des dernières années, un parcours d'autant plus spectaculaire qu'il intervenait après une période de difficultés. Cette phase est désormais derrière nous. Quel sera demain le destin du Crédit Lyonnais ? Quel est l'intérêt de ses différents actionnaires, quel est l'intérêt de ses salariés ? Peut-il continuer à cheminer seul, dans un environnement bancaire qui se recompose ? Nous figurons parmi ses actionnaires principaux, nous sommes nous aussi confrontés au défi de notre développement. Peut-on faire plus ensemble, dans le respect des enseignes, des réseaux et des hommes ; dans l'intérêt de nos entreprises et du secteur bancaire français ? Notre réponse est oui, vous le savez. C'est pourquoi les Caisses régionales suivent ce dossier avec beaucoup d'intérêt et sont très attentives aux conditions de sa réalisation.

**En termes de métiers, le Crédit Agricole cherche-t-il à devenir un groupe multispécialisé de nature conglomérale, ou souhaite-t-il se centrer sur un nombre limité de métiers qui ont constitué ses points forts, tels que ceux de la banque de détail et de proximité ?**

**Pierre Bastide** - Notre Projet de Groupe est clair. Il donne la priorité à la banque de proximité, mais ce choix n'est pas exclusif. La stratégie



qu'il dessine repose sur trois axes : conforter son leadership dans la banque de proximité en France ; renforcer ses positions auprès des grandes clientèles et dans la gestion d'actif ; poursuivre la construction de sa dimension européenne.

L'appréciation portée par les analystes financiers montre que ce choix est compris. Le cœur de la solidité financière et du dynamisme commercial du Crédit Agricole se situe dans les métiers tournés vers le service des clientèles de proximité. Les participations et partenariats européens et internationaux du Groupe, que nous souhaitons développer, lui donnent accès à des marchés et des savoir-faire nouveaux, contribuant ainsi à la performance et à la compétitivité des activités de proximité.

Quant aux activités de Crédit Agricole Indosuez auprès des entreprises, des institutions financières et des clients privés fortunés, elles ont un potentiel de croissance et doivent contribuer aux résultats du Groupe. Elles doivent nous permettre de jouer un rôle très significatif sur les grandes clientèles et vers les marchés européens. Son réseau d'implantation mondiale et ses savoir-faire dans des métiers spécifiques sont un atout que les Caisses régionales souhaitent développer, notamment au service de leurs clientèles.

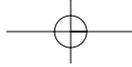
6

**En matière de partenariats, quels types d'établissements et d'opérations (acquisitions, participations minoritaires, accords de coopération) sont privilégiés ?**

**René Carron** - Notre approche est pragmatique. Elle repose sur un double constat.

D'une part, il n'y a pas de temps à perdre : c'est dans les toutes prochaines années que les quelques acteurs majeurs de l'Europe de la banque, de l'assurance et de la finance vont émerger. Le Crédit Agricole est bien placé pour en faire partie. Et nous examinons attentivement toutes les opportunités susceptibles d'y contribuer.

D'autre part, le coût d'acquisition de parts de marché en Europe est tel que les solutions économes de fonds propres doivent être privilégiées. Lorsqu'il est suffisant de prendre une participation minoritaire pour jouer un rôle déterminant, nous savons nous en contenter. Il est clair aussi que les alliances les plus durables se construisent progressivement : un partenariat fertile dans des métiers bien ciblés peut utilement précéder des opérations plus ambitieuses. Nous ne voulons pas faire de coups. Nous voulons construire des relations de confiance et les inscrire dans la durée avec des partenaires de long terme. Nous souhaitons dans ce cadre être en situation de participer au choix des objectifs et des stratégies.



**Y a-t-il une spécificité du mutualisme bancaire en France par rapport au Royaume-Uni et à l'Allemagne ? L'évolution de ce secteur peut-elle être différente dans les trois principaux pays de l'espace économique européen ?**

**René Carron** - Ce serait une erreur d'imaginer l'Europe bancaire future structurée autour d'un modèle simple qui s'imposerait à tous les pays membres. Les spécificités culturelles de chaque marché de proximité subsisteront pendant des générations et les banques de chaque État membre épouseront les particularités de leurs clientèles. Vous observerez qu'aucune tentative d'implantation directe d'une enseigne bancaire de proximité dans un pays voisin n'a été à ce jour concluante. L'étroite proximité relationnelle des établissements coopératifs avec leur milieu d'origine est d'ailleurs l'une des clés de leur réussite. Il y a donc une spécificité du secteur des banques coopératives françaises et, en son sein, de chaque établissement. Cette spécificité subsistera. Pour autant, les mutualistes ne sont pas condamnées à s'enfermer dans leur pré carré. Des stratégies d'alliance et des rapprochements s'organiseront autour de quelques grands groupes transnationaux composés d'entités nationales, qui conserveront leur personnalité et leur statut, mais qui mettront en commun des savoir-faire et des moyens.

**Pierre Bastide** - J'observe qu'en Grande-Bretagne, la démutualisation des *building societies* a généralement débouché sur leur absorption dans des ensembles où elles se sont perdues. En Allemagne, la puissance considérable des banques coopératives reste émietlée et la construction d'un ensemble national cohérent est tout juste ébauchée. En comparaison, les banques coopératives françaises donnent l'image d'établissements à l'aise dans leur statut, dotés d'un bel appétit de conquête et capables d'imaginer des formules souples d'accès aux marchés financiers sans renier leurs spécificités mutualistes.

Dans ce mouvement de recomposition du paysage bancaire, le Crédit Agricole, au sein des banques coopératives françaises, occupe une position clé. Il est leader sur ses marchés domestiques. Il dispose d'un capital significatif d'expérience dans le domaine des prises de participation et du développement de partenariats en Europe. Sa puissance financière et l'effet de levier de sa structure cotée lui donnent les moyens d'agir. Son organisation parvient à concilier les avantages de la décentralisation et une capacité à se gouverner comme un groupe uni. Enfin, il s'en tient à une stratégie claire privilégiant le développement de la banque de proximité en Europe, dans des métiers où il excelle.



Par sa structure même, il a du savoir-faire pour gérer des relations équilibrées, pour jouer la complémentarité et travailler dans de véritables logiques de partenariats.

