

BIBLIOGRAPHIE

1. Monographies

1. Antoine J. & Capiou-Huart M.-C. (2006). *Dictionnaire des marchés financiers*. 1^{ière} édition. Bruxelles : Éd. De Boeck.
2. Barthelemy J. (2007). *Stratégies d'externalisation*. 3^{ième} édition. Paris : Éd. Dunod.
3. Demey P., Frachot A. & Riboulet G. (2003). *Introduction à la gestion actif-passif bancaire*. Paris : Éd. Economica
4. Hawawini G. & Viallet C. (2010). *Finance for executives*. 4^{ième} édition. International Thomson Publishing company : Éd. South-Western
5. Lopez F. & Vilanova L. (2006). *Microéconomie bancaire*. Paris : Éd. Puf
6. Marks. K., Robbins L., Fernández G., Funkhouser J. & Williams D.L. (2009). *The handbook of financing growth*. 2^{ième} édition. New-York : Éd. John Wiley. & Sons
7. McKinsey & Company Inc. Koller T., Goedhart M. & Wessels D. (2010). *Valuation : measuring and managing the value of companies*. 4^{ième} édition. New-York : Éd. John Wiley. & Sons
8. Mishkin F. (2010). *Monnaie, banque et marchés financiers*. 9^{ième} édition. New Jersey : Pearson
9. Pellicelli G. (2007). *Stratégie d'entreprise*. Bruxelles : Éd. De Boeck
10. Sherman A.J. (2010). *Mergers and acquisitions from A to Z*. 3^{ième} édition. New York : Éd. AMACOM
11. Taleb N.N. (2010). *The Black Swan : The Impact of the Highly Improbable*. 2^{ième} édition. New York : Éd. Random House Trade Paperbacks.
12. Weston J., Mitchell M. & Mulherin J. (2003). *Takeovers, restructuring and corporate governance*. 4^{ième} édition. New Jersey : Éd. Prentice Hall

2. Journaux

1. Gérard P. (2016). Sans la fraude, 2015 aurait été une année canon pour Crelan. *L'Écho*. n° 19. p. 17

2. Gérard P. (2015). Keytrade va rejoindre Fortuneo chez Crédit Mutuel Arkéa. *L'Écho*.n° 238. p. 18.
3. Gérard P. (2015). Intérêts étrangers pour Keytrade Bank. *L'Écho*.n° 185. p. 16
4. Sephiha M. & Broens B. (2015) Degroof Petercam s'intéresse à Keytrade. *L'Écho*.n° 205. p. 18.

3. Rapports annuels

1. Banque Centrale Européenne
 - 1.1. Rapport annuel 2015 :
www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2015en.pdf?51b9735eed394d1acf8eecf58bb0452e
 - 1.2. Rapport annuel 2014 :
www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2014fr.pdf?5cd6fb2ae995813ca3a3be96c201c4b8
 - 1.3. Rapport annuel 2013 : www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2013fr.pdf
 - 1.4. Rapport annuel 2012 : www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2012fr.pdf
 - 1.5. Rapport annuel 2011 : www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2011fr.pdf
 - 1.6. Rapport annuel 2010 : www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2010fr.pdf
 - 1.7. Rapport annuel 2009 : www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2009fr.pdf
 - 1.8. Rapport annuel 2008 : www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2008fr.pdf
 - 1.9. Rapport annuel 2007 : www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2007fr.pdf
2. Banque Nationale de Belgique
 - 2.1. Rapport annuel 2015 :
https://www.nbb.be/doc/ts/publications/nbbreport/2015/fr/t1/rapport2015_complete.pdf
3. BinckBank
 - 3.1. Rapport annuel 2015 : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/jvsbinckbank2015-eng-20160315-final-beperkt.pdf?sfvrsn=0
 - 3.2. Rapport annuel 2014, 1^{ière} partie : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/jaarverslag-rekening_2014_eng_def16-3-web1.pdf?sfvrsn=0
 - 3.3. Rapport annuel 2014, 2^{ème} partie : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/rapport-annuel-2014-francais-binck.pdf?sfvrsn=0
 - 3.4. Rapport annuel 2013, 1^{ière} partie : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/jaarverslag-2013_eng_binckbank_final_11032014.pdf?sfvrsn=0
 - 3.5. Rapport annuel 2013, 2^{ème} partie : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/jaarrekening-2013-en_versie-05_fr_02.pdf?sfvrsn=0
 - 3.6. Rapport annuel 2012, 1^{ière} partie : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/2013-03-22-rapport-annuel1-2012-binck.pdf?sfvrsn=0
 - 3.7. Rapport annuel 2012, 2^{ème} partie : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/2013-09-23-rapport-annuel2-2012-binck.pdf?sfvrsn=0

- 3.8. Rapport annuel 2011, 1^{ière} partie : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/2012-04-23-bb-fr-rapportannuel2011-binck-partie1.pdf?sfvrsn=0
 - 3.9. Rapport annuel 2011, 2^{ième} partie : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/2012-04-23-bb-fr-rapportannuel2011-binck-partie2.pdf?sfvrsn=0
 - 3.10. Rapport annuel 2010, 1^{ière} partie : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/2010-04-07-rapport-annuel-binckbank1.pdf?sfvrsn=0
 - 3.11. Rapport annuel 2010, 2^{ième} partie : www.binck.fr/docs/librariesprovider6/rapports/2010-04-07-rapport-annuel-binckbank2.pdf?sfvrsn=0
 - 3.12. Rapport annuel 2009 :
www.binck.com/_clients/binck_com/data/pdf/binckbank_jaarverslag_09_en.pdf
 - 3.13. Rapport annuel 2008 :
www.binck.com/_clients/binck_com/data/pdf/binckbank_jaarverslag_08_en.pdf
 - 3.14. Rapport annuel 2007 :
www.binck.com/_clients/binck_com/data/pdf/binckbank_jaarverslag_07_en.pdf
 - 3.15. Rapport annuel 2006 :
www.binck.com/_clients/binck_com/data/pdf/binckbank_jaarverslag_06_en.pdf
 - 3.16. Rapport annuel 2005 :
www.binck.com/_clients/binck_com/data/pdf/binckbank_jaarverslag_05_en.pdf
4. Boursorama
- 4.1. Rapport annuel 2013 : <http://groupe.boursorama.fr/static-1396911661/cache/attachment/file/document-de-reference-2013.2283757205.pdf>
 - 4.2. Rapport annuel 2012 : <http://groupe.boursorama.fr/static-1356912061/cache/attachment/file/document-de-reference-2012.122742641.pdf>
 - 4.3. Rapport annuel 2011 : <http://groupe.boursorama.fr/static-1325289661/cache/attachment/file/document-de-reference-2011.3852808062.pdf>
 - 4.4. Rapport annuel 2010 : <http://groupe.boursorama.fr/static-1293753661/cache/attachment/file/document-de-reference-2010.315327254.pdf>
 - 4.5. Rapport annuel 2009 : <http://groupe.boursorama.fr/static-1262217661/cache/attachment/file/document-de-reference-2009.569144778.pdf>
 - 4.6. Rapport annuel 2008 : <http://groupe.boursorama.fr/static-1230681661/cache/attachment/file/document-de-reference-2008.518131643.pdf>
 - 4.7. Rapport annuel 2007 : <http://groupe.boursorama.fr/static-1199059261/cache/attachment/file/document-de-reference-2007.4182071881.pdf>
 - 4.8. Rapport annuel 2006 : <http://groupe.boursorama.fr/static-1167523261/cache/attachment/file/document-de-reference-2006.2961605737.pdf>
 - 4.9. Rapport annuel 2005 : <http://groupe.boursorama.fr/static-1135987261/cache/attachment/file/document-de-reference-2005.745284609.pdf>

5. DAB Bank

- 5.1. Rapport annuel 2014 : https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2014/dabbank_jahr_2014_e.pdf
- 5.2. Rapport annuel 2013 : [https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2013/dabbank_jahr_2013_\(e\).pdf](https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2013/dabbank_jahr_2013_(e).pdf)
- 5.3. Rapport annuel 2012 : [https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2012/dabbank_jahr_2012_\(e\).pdf](https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2012/dabbank_jahr_2012_(e).pdf)
- 5.4. Rapport annuel 2011 : [https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2011/dabbank_jahr_2011_\(e\).pdf](https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2011/dabbank_jahr_2011_(e).pdf)
- 5.5. Rapport annuel 2010 : [https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2010/dabbank_jahr_2010_\(e\).pdf](https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2010/dabbank_jahr_2010_(e).pdf)
- 5.6. Rapport annuel 2009 : [https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2009/dabbank_jahr_2009_\(e\).pdf](https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2009/dabbank_jahr_2009_(e).pdf)
- 5.7. Rapport annuel 2008 : [https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2008/dabbank_jahr_2008_\(e\).pdf](https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2008/dabbank_jahr_2008_(e).pdf)
- 5.8. Rapport annuel 2007 : [https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2007/dabbank_jahr_2007_\(e\).pdf](https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2007/dabbank_jahr_2007_(e).pdf)
- 5.9. Rapport annuel 2006 : [https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2006/dabbank_jahr_2006_\(e\).pdf](https://www.dab-bank.de/media/B2C/Allgemeine-Downloads/Footer/Investor-Relations/Veroeffentlichungen/Geschaeftsberichte/2006/dabbank_jahr_2006_(e).pdf)

6. Fortuneo

- 6.1. Rapport annuel 2014 : document disponible sur le site nbb.be
- 6.2. Rapport annuel 2013 : document disponible sur le site nbb.be
- 6.3. Rapport annuel 2012 : document disponible sur le site nbb.be

- 6.4. Rapport annuel 2011 : document disponible sur le site nbb.be
- 6.5. Rapport annuel 2010 : document disponible sur le site nbb.be
- 6.6. Rapport annuel 2009 : document disponible sur le site nbb.be
- 6.7. Rapport annuel 2008 : document disponible sur le site nbb.be
- 6.8. Rapport annuel 2007 : document disponible sur le site nbb.be

7. Keytrade Bank

- 7.1. Rapport annuel 2014 : www.keytradebank.be/files/annual_reports/2015-ann2014.fr.pdf

- 7.2. Rapport annuel 2013 : www.keytradebank.be/files/annual_reports/2014-ann2013.fr.pdf
- 7.3. Rapport annuel 2012 : www.keytradebank.be/files/annual_reports/2013-ann2012.fr.pdf
- 7.4. Rapport annuel 2011 : www.keytradebank.be/files/annual_reports/2012-ann2011.fr.pdf
- 7.5. Rapport annuel 2010 : www.keytradebank.be/files/annual_reports/2011-ann2010.fr.pdf
- 7.6. Rapport annuel 2009 : www.keytradebank.be/files/annual_reports/2010-ann2009.fr.pdf
- 7.7. Rapport annuel 2008 : www.keytradebank.be/files/annual_reports/2009-ann2008.fr.pdf
- 7.8. Rapport annuel 2007 : www.keytradebank.be/files/annual_reports/2008-ann2007-fr.pdf
- 7.9. Rapport annuel 2006 : www.keytradebank.be/files/annual_reports/2007-ann2006-fr.pdf
- 7.10. Rapport annuel 2005 : www.keytradebank.be/files/annual_reports/consol_ann_rep_2005_fr.pdf

4. Sites internet

a. Communiqués de presse

1. Arkéa (2016). *Crédit Mutuel Arkéa finalise le rachat de la banque en ligne belge Keytrade Bank.* http://www.arkea.com/banque/assurance/credit/upload/docs/application/pdf/2016-06/communiqu%C3%A9_credit_mutuel_arkea_finalise_le_rachat_de_keytrade_bank_06062016.pdf
2. Crelan (2015). *Le Crédit Mutuel Arkéa et Crelan entrent en négociations exclusives pour le rachat de Keytrade.* http://www.crelan.be/sites/default/files/COMM/presse/cp_07-12-2015_fr.pdf
3. Eurostat (2016). *Le taux d'inflation annuel de la zone euro en hausse à -0,1%.* <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7224414/2-31032016-AP-FR.pdf/4b1be6ab-d11e-43e0-be0b-e5ec02da6f7d>
4. PwC (2013). *La croissance économique et la crise de la dette européenne.* <http://www.pwc.fr/fr/espace-presse/communiqu%C3%A9s-de-presse/2013/avril/la-croissance-%C3%A9conomique-et-la-crise-de-la-dette-europ%C3%A9enne.html>
5. Société Générale (2015). *La société générale annonce l'acquisition de l'intégralité de la participation de caixabank dans boursorama, ainsi que la signature de l'acquisition par boursorama de l'intégralité de la participation de caixa dans selftrade bank.* <https://www.societegenerale.com/sites/default/files/15020.pdf>

b. Revues en ligne

1. Ayadi R., de Lima P. & Pujals G. (2002). Les restructurations bancaires en Europe. *Revue de l'OFCE*. n°83 bis. pp 325 -382. <http://www.cairn.info/revue-de-l-ofce-2002-5-page-325.htm>

2. Beccalli E. & Frantz P. (2013). The Determinants of Mergers and Acquisitions in Banking. *Journal of financial services research*. vol 43. n°3. pp. 265-291
<http://link.springer.com/article/10.1007/s10693-012-0138-y>
3. Carré O. (2016). Il est impératif d'investir dans le digital. *Paperjam.lu*.
<http://www.pwc.lu/en/press-articles/2016/investir-dans-le-digital.html>
4. Contamin R., Prémilleux V. & Ben Salem A. (2005). Consolidation bancaire paneuropéenne : un point d'étape. *Revue d'économie financière*. n°78. pp. 47-63.
http://www.persee.fr/issue/ecofi_0987-3368_2005_num_78_1
5. Drif A. (2015). Le courtier Keytrade, convoité par les banques françaises. *LesEchos.fr*.
http://www.lesechos.fr/21/09/2015/lesechos.fr/021342875934_le-courtier-keytrade--convoite-par-les-banques-francaises.htm
6. l'Echo (2015). Crédit Mutuel Arkéa rachète Keytrade Bank. *L'Écho.be*.
http://www.lecho.be/entreprises/banques/Credit_Mutuel_Arkea_rachete_Keytrade_Bank.9707373-3027.art?ckc=1
7. Kubicki M. (2015). Keytrade change de mains. *LeSoir.be*.
<http://www.lesoir.be/1063280/article/economie/2015-12-07/keytrade-change-mains>
8. LaLibre (2005). Keytrade: le client fait tout!. *LaLibre.be* <http://www.lalibre.be/economie/libre-entreprise/keytrade-le-client-fait-tout-51b88a7ee4b0de6db9ac4d27>
9. Mougéot M. (1991). Malédiction du vainqueur et rationalité économique. *Revue économique*. vol. 42. n°1. pp. 29-50. http://www.persee.fr/doc/reco_0035-2764_1991_num_42_1_409263
10. Nsouli S. & Schaechter (2002). Challenges of the "E-Banking Revolution". *Finance and Development, IMF*. vol.39. n°3. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/09/nsouli.htm>
11. Plane M. & Pujals G. (2009). Les banques dans la crise. *Revue de l'OFCE*. n°110. pp. 178-220.
<http://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/revue/8-110.pdf>
12. Stassi F. (2009). Fusions-acquisitions: les leçons de la crise. *Business&Marchés*.
<http://www.businessmarchés.com/fusions-acquisitions-les-lecons-de-la-crise/>
13. Wheelock D. & Wilson P. (2000). Why Do Banks Disappear: The Determinants of U.S. Bank Failures and Acquisitions. *Review of Economics and Statistics*. pp. 127-138
<https://research.stlouisfed.org/wp/1995/95-013.pdf>

c. Articles internet

1. ABBL & EY (2014). *Etude sur le coût de la réglementation et son impact sur la place financière à Luxembourg*. <http://docplayer.fr/99708-Etude-sur-le-cout-de-la-reglementation-et-son-impact-sur-la-place-financiere-a-luxembourg.html>
2. BearingPoint (2012). *Banque de détail : regagner la confiance des clients : comment rester un partenaire de confiance dans un environnement bancaire banalisé*. <http://www.bearingpoint.com/ecomaXL/files/PDV-RetailBankingFR-WEB.pdf&download=0> (consulté le 2 juin).
3. Bureau fédéral du Plan (2015). *Economic outlook 2015-2020*. <http://www.plan.be/publications/publication-1452-fr-perspectives+economiques+2015+2020> (consulté le 22 avril).
4. Commission Européenne (2012). *La cybercriminalité*. http://ec.europa.eu/dgs/home-affairs/e-library/docs/cybercrime_fact_sheet/factsheet_cybercrime_v.03_fr.pdf (consulté le 15 juin).
5. Crédit Mutuel Arkéa (n.d.). *Entreprendre demain : Rapport d'activité et de responsabilité sociétale 2014-2015*. http://www.arka.com/banque/assurance/credit/upload/docs/application/pdf/2015-04/arka_ra_2014_160415.pdf (consulté le 7 juin 2016)
6. Eurogroup consulting (2014). *Les banques en 2020 : Mode d'emploi pour les dés à venir*. http://www.eurogroupconsulting.fr/sites/eurogroupconsulting.fr/files/document_pdf/etude-les-banques-en-2020.pdf (consulté 27 avril 2016).
7. European Central Bank (2000). *Mergers and acquisitions involving the EU banking industry – fact and implications*. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eubkmergersen.pdf?fe566e8c53c5d597c33e90a48a1b33c3> (consulté le 30 avril)
8. Eurostat (2015). *Chiffres clés de l'Europe*. <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3217494/7205883/KS-EI-15-001-FR-N.pdf/bc0088b0-8e39-40c8-aab2-03948a5b1dad> (consulté le 5 mai 2016)
9. HSBC (2014). *La BCE abaisse son taux de rémunération des dépôts qui devient négatif et prend la direction d'un plan d'assouplissement quantitatif*. http://www.hsbc.fr/1/PA_esf-ca-app-content/content/pws/rbwm/epargner-et-investir/paroles-experts/actualite-marches/pdf/am_actu_BCE_06_2014.pdf (consulté le 3 mai 2016)

10. KPMG (2014). *Le jargon M&A démystifié*.
<https://www.kpmg.com/BE/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/MA-dictionnaire.pdf> (consulté le 11 avril 2016).
11. ODDO (2016). *Synthèse des marchés juin 2016*. <http://www.oddo.fr/nos-metiers/oddo-banque-privee/Documents/COM-LDM.pdf> (consulté le 4 avril 2016).
12. PwC (2016). *Banking Banana Skins 2016*. <http://www.pwc.com/bankingbananaskins> (consulté le 6 juin 2016).
13. PwC (2015). *Le système bancaire mondial à la merci d'un échec de la reprise économique*.
<http://www.pwc.be/fr/news-publications/press/2015/le-system-bancaire-mondial-a-la-merci-de-la-reprise-economique.html> (consulté le 23 avril 2016).
14. PwC (2012). *Combien vaut mon entreprise?* http://www.petitsdejeuners-vaud.ch/fileadmin/user_upload/Petits_dejeuners/PwC%20-%20Combien%20vaut%20mon%20entreprise.pdf (consulté le 10 mai 2016).
15. Statista (2015). *Online banking penetration in selected European markets in 2015*.
<http://www.statista.com/statistics/222286/online-banking-penetration-in-leading-european-countries/> (consulté le 4 juin 2016).
16. Trésor (2014). *Quel est l'impact des fusions/acquisitions sur les performances des entreprises rachetées ?* <http://www.tresor.economie.gouv.fr/File/407038> (consulté le 18 avril 2016).

ANNEXES

1. Annexe calculs

a. Taux de croissance moyen annuel des clients sur la période 2005-2014:

			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nombre de clients			52 700	62 544	69 962	92 503	118 790	139 310	150 870	166 771	180 806	196 652
Taux croissance client				19%	12%	32%	28%	17%	8%	11%	8%	9%
Coefficient multiplicateur	3,73	= produit de		1,19	1,12	1,32	1,28	1,17	1,08	1,11	1,08	1,09

- $(\sqrt[9]{3,73}-1)\times 100 = 15,72\%$

b. Moyenne des titres/client

			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
titres par clients	273 831	=somme de		42 197	40 443	35 519	26 920	26 488	22 536	26 706	25 483	27 540

- $273.831/9 = 30.426$

c. Taux de croissance moyen annuel des dépôts/client sur la période 2006-2014 :

			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
dépôts/client			-	11 028	13 072	12 047	12 646	13 711	13 919	14 068	14 338	14 158
croissance					19%	-8%	5%	8%	2%	1%	2%	-1,26%
coefficient multiplicateur	1,292	= produit de			1,19	0,92	1,05	1,08	1,02	1,01	1,02	0,99

- $(\sqrt[8]{1,292}-1)\times 100 = 3,25\%$

d. Taux de croissance moyen annuel des transactions/client sur la période 2010-2014 :

			2010	2011	2012	2013	2014
transaction/client			8,97	8,78	8,42	8,23	8,02
croissance				-2,12%	-4,11%	-2,23%	-2,54%
coefficient multiplicateur	0,894333	= produit de		0,98	0,96	0,98	0,97

- $(\sqrt[4]{0,894}-1)\times 100 = -2,78\%$

e. Taux de croissance moyen annuel du taux des revenus d'intérêt et du taux des frais d'intérêt sur la période 2010-2014 :

			2010	2011	2012	2013	2014
% revenu d'intérêt			2,91%	2,86%	2,63%	2,15%	1,87%
croissance				-1,48%	-8,10%	-18,35%	-12,88%
coefficient multiplicateur	0,64	= produit de		0,99	0,92	0,82	0,87
% frais d'intérêt			1,65%	1,50%	1,43%	1,10%	0,82%
croissance				-8,72%	-4,61%	-23,41%	-24,88%
coefficient multiplicateur	0,50	= produit de		0,91	0,95	0,77	0,75

- $(\sqrt[4]{0.64}-1) \times 100 = -10,55\%$
- $(\sqrt[4]{0.50}-1) \times 100 = -15,91\%$

f. Moyenne des prix/transaction et des coûts/transaction sur la période 2006-2014 :

			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Prix moyen estimé d'une transaction	171	= somme de		30	23	20	19	20	18	14	13	14
Coût estimé d'une transaction	36	= somme de		7	5	5	3	4	3	3	3	3,16

- $171/9 = 19$
- $36/4 = 4$

g. Moyenne des coûts d'acquisition sur la période 2011-2014 :

			2011	2012	2013	2014
Coût/client	- 407	=somme de	- 104	- 94	- 103	- 106

- $(-407)/4 = -102$

h. Taux de croissance moyen annuel de l'amortissement sur la période 2005-2014:

			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Amortissements			945 000	945 283	874 516	991 474	1 039 309	1 119 383	1 269 579	1 252 952	1 755 124	2 095 023
croissance				0,03%	-7%	13%	5%	8%	13%	-1%	40%	19%
coefficient multiplicateur	2,2	= produit de		1,0003	0,93	1,13	1,05	1,08	1,13	0,99	1,40	1,19

- $(\sqrt[9]{2.2}-1) \times 100 = 9,05\%$

i. Moyenne des provisions et des dépréciations sur la période 2005-2014 :

			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Provisions	- 818 193	=somme de	79 000	332 013	45 090	197 471	313 537	11 071	48 162	200 736	852 758	299 777
Dépréciations	- 1 783 315	= somme de	147 656	85 782	158 246	5 146 164	6 691 782	6 044 208	3 969 993	2 141 094	5 994 807	236 199

- $(-818.193)/10 = -81.819$
- $(-1.783.315)/10 = -178.332$

j. Moyenne des ratios cost/income sur la période 2005-2014 :

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Cost/Income ra	399% = somme de	30%	28%	38%	49%	41%	44%	48%	44%	41%	35%

- $399\%/10 = 40\%$

k. Moyenne des valorisations en termes de bénéfice net, des valorisations en termes de produit net bancaire, des valorisations en termes de client, des valorisations moyennes sur la période 2005-2014 :

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Valo en termes de bénéfice net	2 359 895 570 = somme de	131 811 473	227 548 182	288 489 141	178 554 974	249 480 973	329 332 197	155 492 925	293 223 829	271 176 167	234 785 710
Valo en termes de PNB	1 914 749 784 = somme de	111 372 436	163 280 139	179 028 717	167 445 451	209 460 697	211 922 968	203 029 308	218 372 143	213 845 767	236 992 158
Valo en termes de client	1 436 885 450 = somme de	61 518 703	73 009 976	81 669 288	107 982 250	138 668 059	162 621 830	176 116 256	194 678 094	211 061 680	229 559 315
Valorisation moyenne	1 903 843 601 = somme de	101 567 537	154 612 766	183 062 382	151 327 558	199 203 243	234 625 665	178 212 830	235 424 689	232 027 871	233 779 061

- $2.359.895.570 / 10 = 235.989.557$
- $1.914.749.784 / 10 = 191.474.978$
- $1.436.885.450 / 10 = 143.688.545$
- $1.903.843.601 / 10 = 190.384.360$

l. Moyenne des valorisations en termes de bénéfice net, des valorisations en termes de produit net bancaire, des valorisations en termes de client, des valorisations moyennes sur la période 2015-2020 :

		2015	2016	2017	2018	2019	2020
Valo en termes de bénéfice net	2 238 255 362 = somme de	250 000 000	348 421 485	400 772 213	408 174 728	413 698 741	417 188 194
Valo en termes de PNB	2 073 888 250 = somme de	250 000 000	330 335 406	346 775 227	363 932 834	381 933 626	400 911 158
Valo en termes de client	2 130 609 941 = somme de	250 000 000	311 961 482	340 691 969	372 570 449	407 989 574	447 396 467
Valorisation moyenne	2 147 584 518 = somme de	250 000 000	330 239 458	362 746 470	381 559 337	401 207 314	421 831 940

- $2.238.255.362 / 6 = 373.042.560$
- $2.073.888.250 / 6 = 345.648.042$
- $2.130.609.941 / 6 = 355.101.657$
- $2.147.584.518 / 6 = 357.930.753$

2. Annexe des graphiques

a. Evolution du cours du pétrole en dollars sur une période de deux ans (entre le 1-5-2014 et le 1-5-2015)

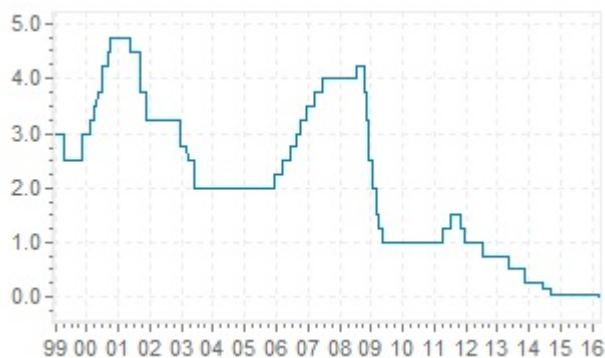
Graphique statique



Source : Boursorama.com, consulté le 6 mai 2016

http://www.boursorama.com/bourse/cours/graphiques/historique.phtml?mo=0&form=OUI&code=WBS&symbole=8xWBS&choix_bourse_graf=country%3A33&tc=line&duree=24&pe=2&is=0&mm1=50&mm2=&mm3=&comp=0&indiceComp=1rPCAC&codeComp=&i1=4&i2=no&i3=no&grap=1

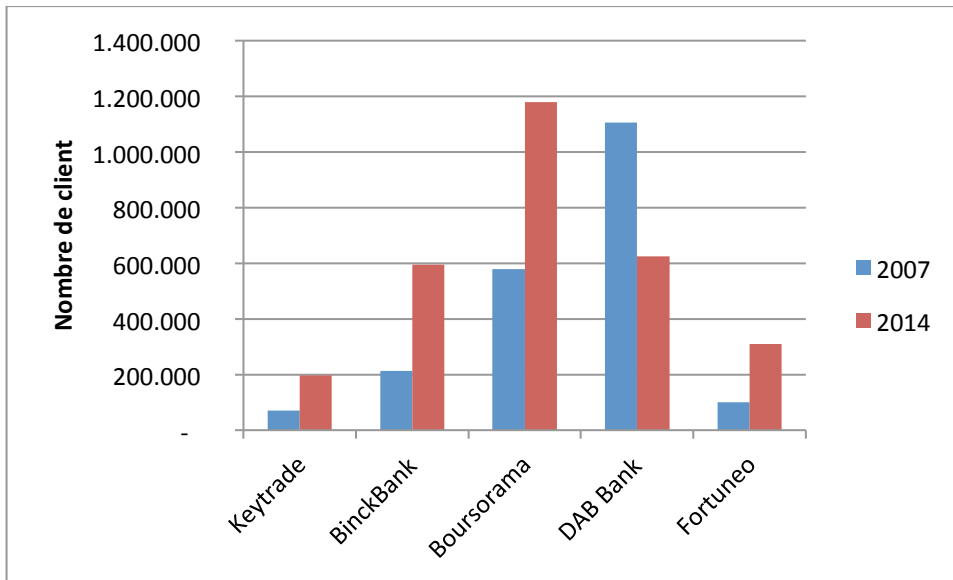
b. Graphique des taux d'intérêts de la BCE - long terme



Source : Global-rates.com, consulté le 10 mai 2016

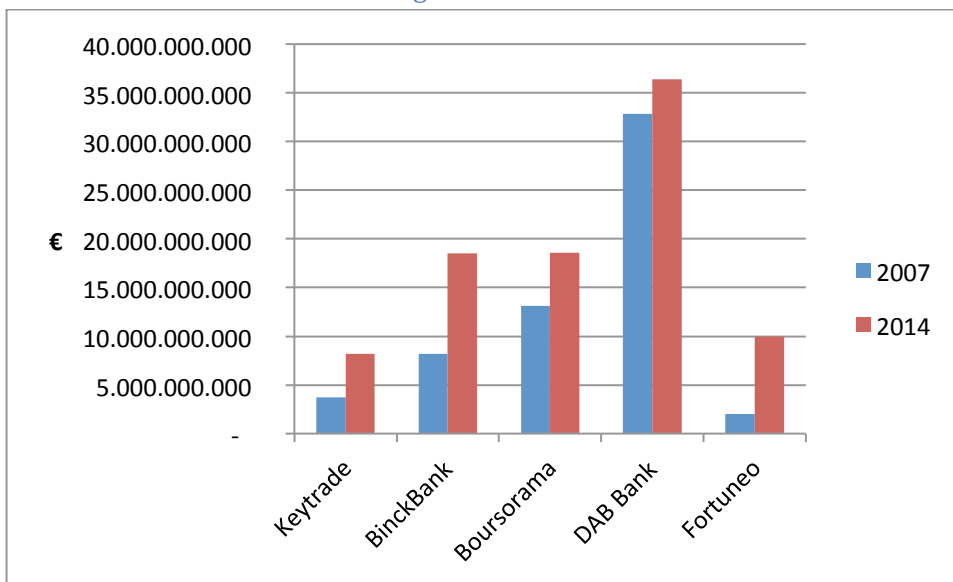
<http://fr.global-rates.com/taux-de-interets/banques-centrales/banque-centrale-europeenne/taux-de-bce.aspx>

c. Nombre de client à l'année 2007 et 2014.



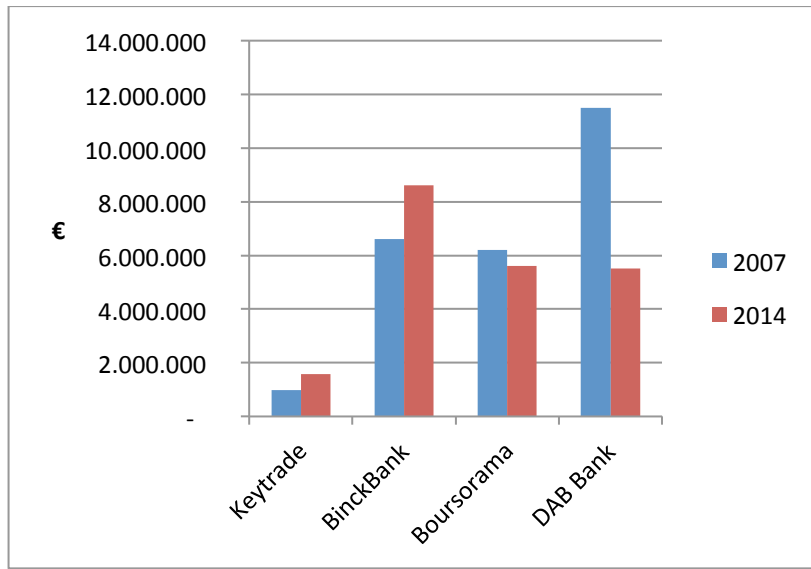
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

d. Valeur des actifs sous gestion en euros à l'année 2007 et 2014.



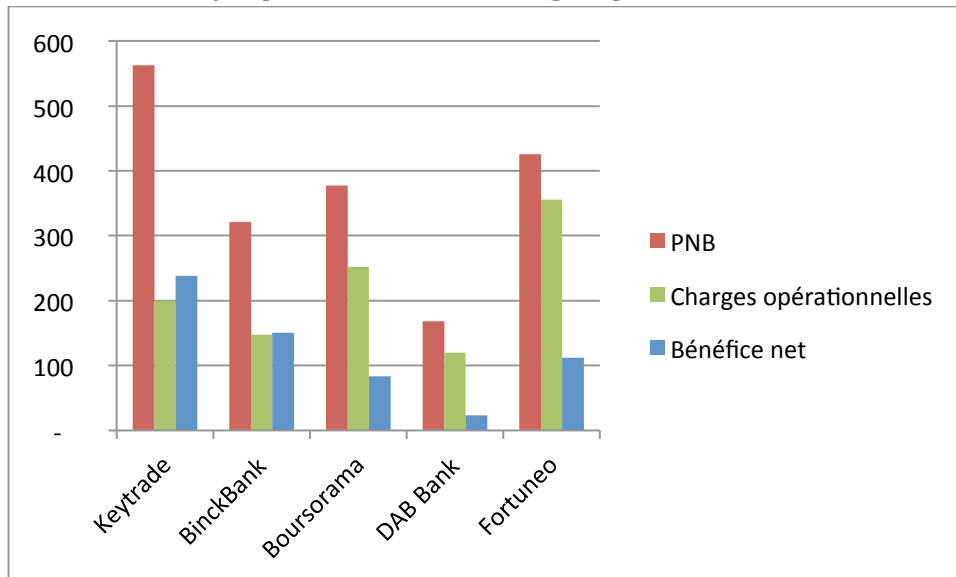
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

e. Valeur des transactions effectuées à l'année 2007 et 2014.



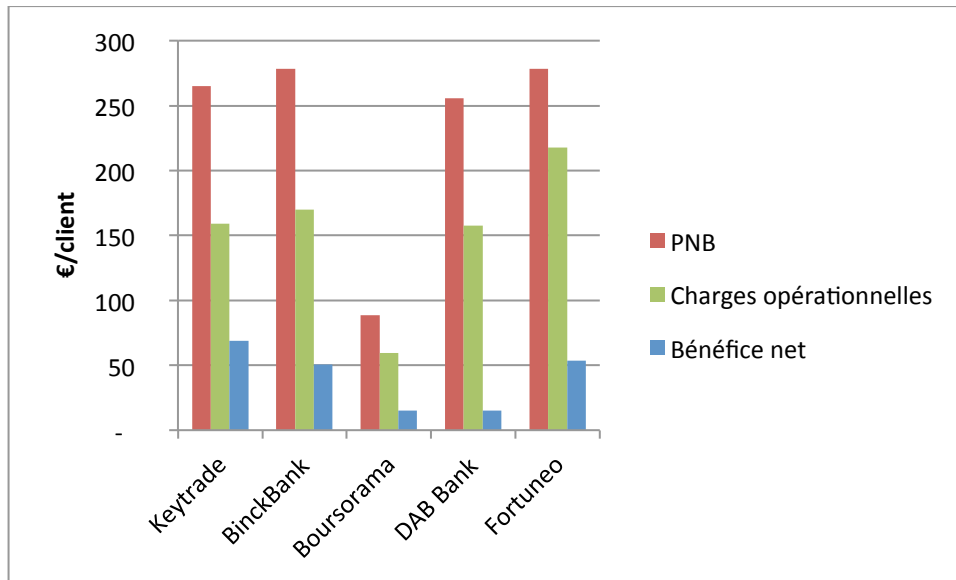
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

f. L'analyse par client du PNB, charges opérationnelles et bénéfice net à l'année 2007.



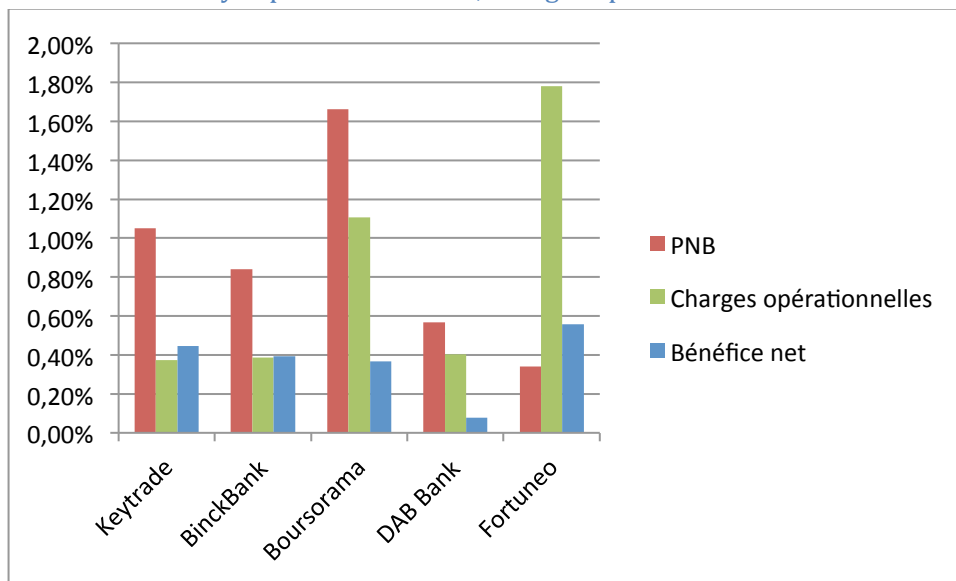
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

g. L'analyse par client du PNB, charges opérationnelles et bénéfice net à l'année 2014.



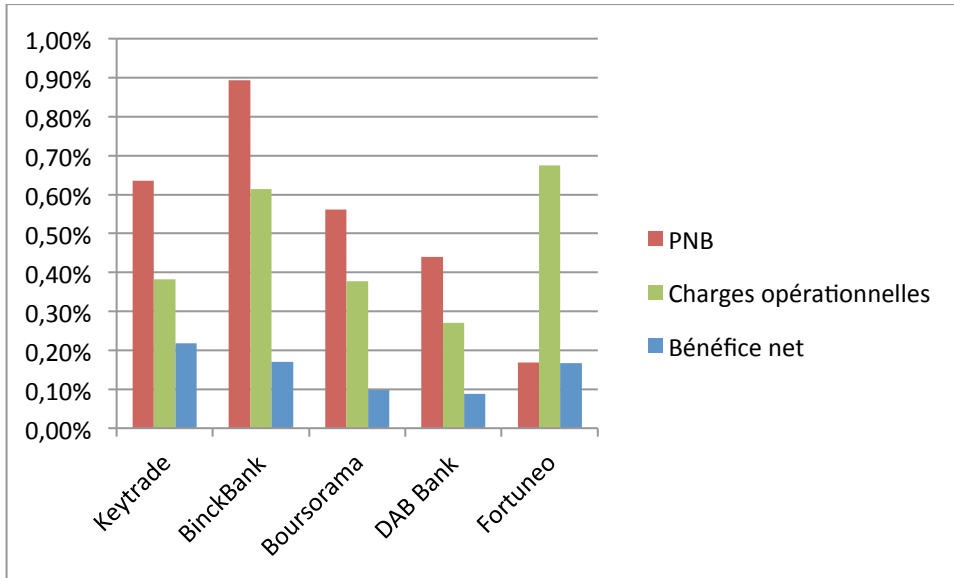
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

h. L'analyse par AuM du PNB, charges opérationnelles et bénéfice net à l'année 2007.



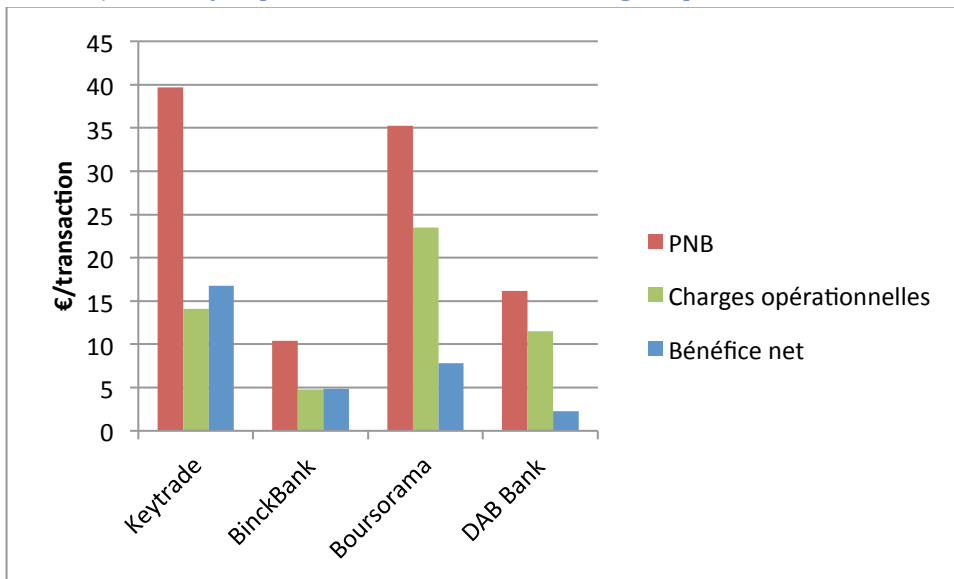
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

i. L'analyse par AuM du PNB, charges opérationnelles et bénéfice net à l'année 2014.



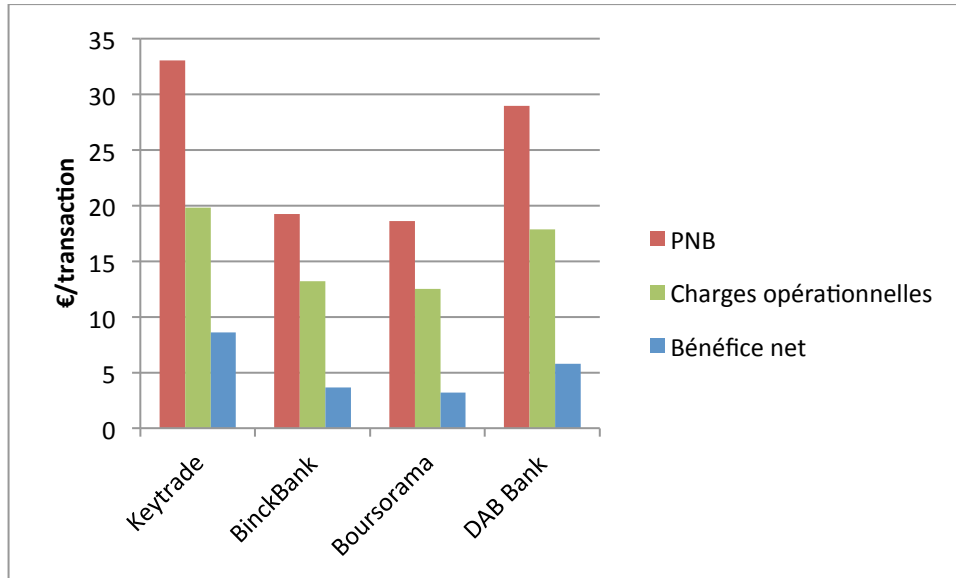
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

j. L'analyse par transaction du PNB, charges opérationnelles et bénéfice net à l'année 2007.



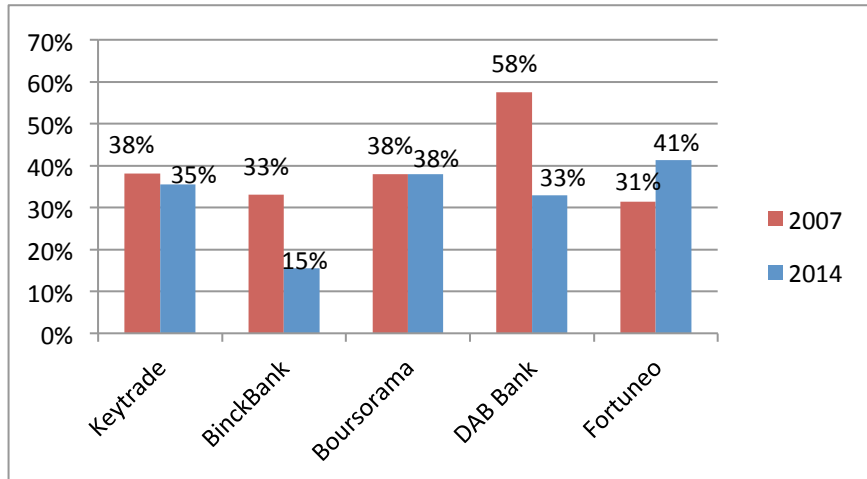
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

k. L'analyse par transaction du PNB, charges opérationnelles et bénéfice net à l'année 2007.



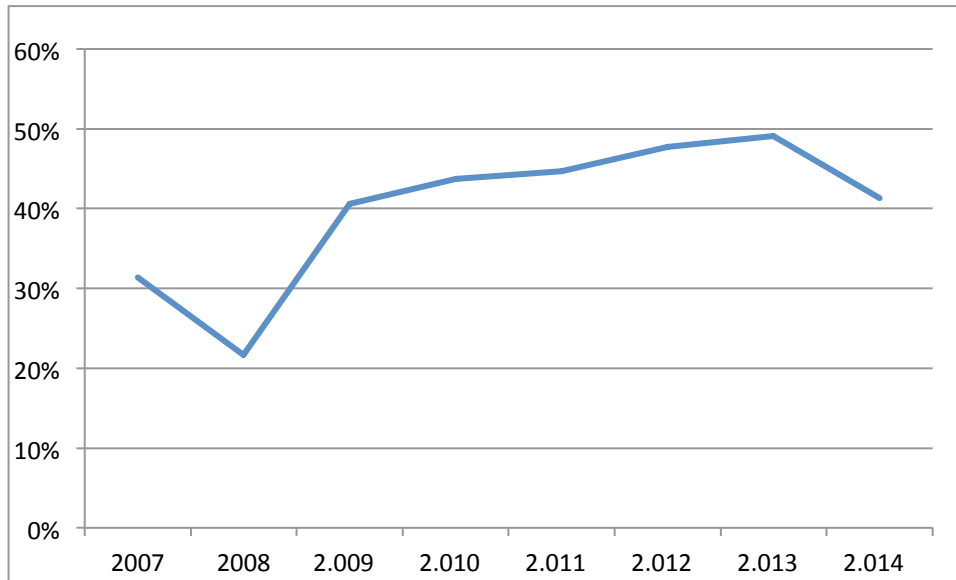
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

l. L'évolution du ratio cost/income aux années 2007 et 2014.



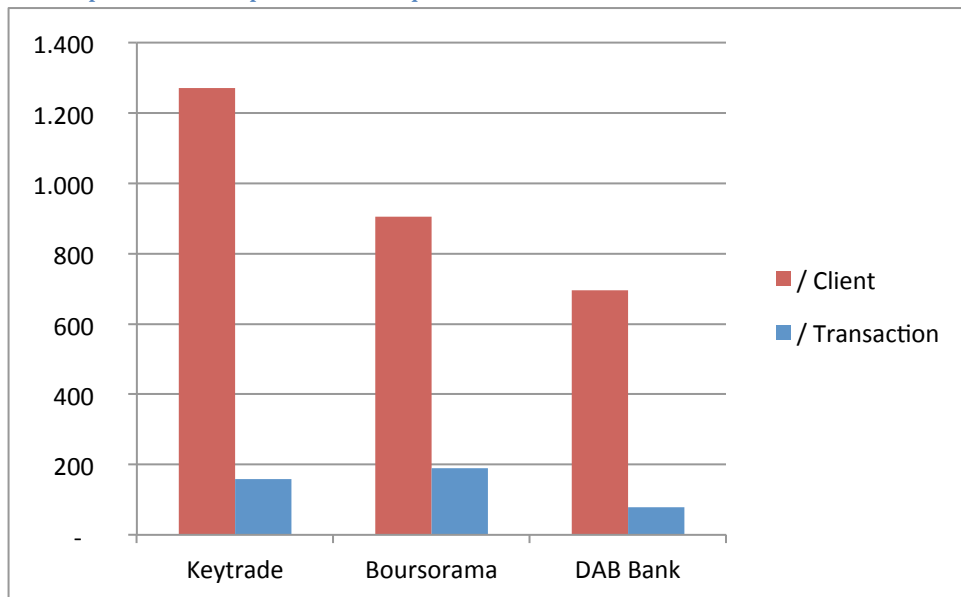
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

m. l'évolution du cost/income de Fortuneo entre 2007 et 2014



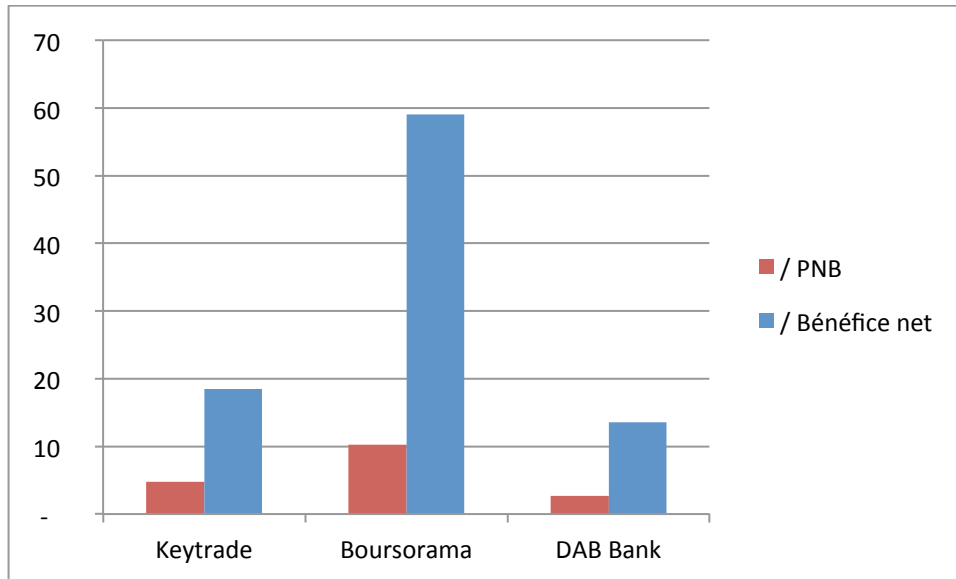
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

n. Comparaison de la valeur de la valorisation en termes de transactions et de clients correspondant à la période d'acquisition.



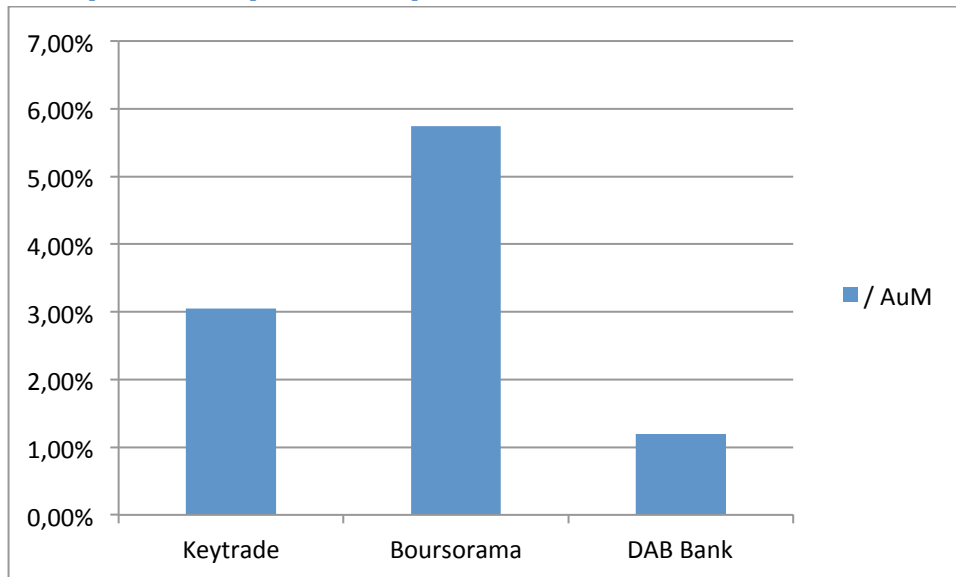
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

o. Comparaison de la valeur de valorisation en termes de PNB et de bénéfice net correspondant à la période d'acquisition.



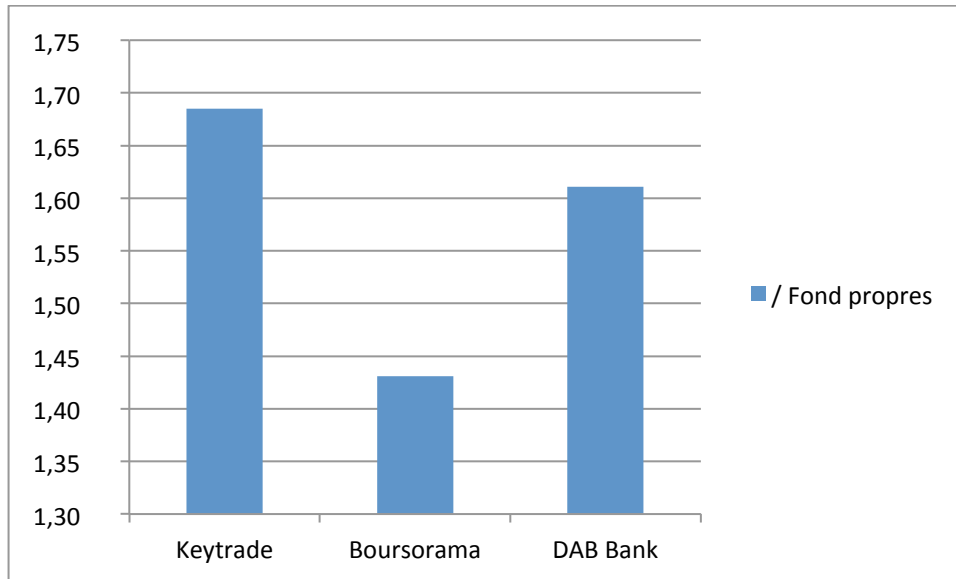
Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

p. Comparaison de la valeur de valorisation en termes de valeur d'actifs sous gestion correspondant à la période d'acquisition



Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

q. Comparaison de la valeur de valorisation en termes de fond propre correspondant à la période d'acquisition



Source : Graphique propre sur base des différents rapports annuels

3. Annexe des interviews

a. QUESTIONNAIRE ORIGINAL : FUSION/ACQUISITION

Données personnelles

- 1) En quoi consiste votre métier de conseil lors d'opérations de fusions acquisitions ?
- 2) Depuis combien de temps exercez-vous ce métier ?
- 3) Quelle est votre vue (subjective) sur les motivations des acquéreurs dans les opérations de fusions/acquisitions bancaires ?
- 4) Dans le cadre de votre expérience en opérations de fusion/acquisition bancaire, comment conseillez-vous l'acheteur/vendeur pour maximiser les chances de réussite de l'opération ?

Dans le cadre de la digitalisation du secteur financier, les acteurs du marché font-ils un véritable choix stratégique entre une croissance interne (BNPP > « Hello ») et une croissance externe (Arkéa>Keytrade) ?

- 5) Comment commenteriez-vous le deal entre ARKEA et Keytrade Bank ?

Valorisation d'une banque dans un contexte de fusion & acquisition

- 6) Quelles sont les méthodes utilisées en pratique dans un dossier de fusion & acquisition pour valoriser une cible bancaire ?
- 7) A l'ère de la transformation digitale, est ce que la valorisation des services en lignes / « clients digitaux » modifie les approches traditionnelles de valorisation ?
- 9) Quelles sont les effets des obligations de conformité actuelle sur la valorisation d'une banque ? Diriez-vous que ces obligations pèsent plus lourd/moins lourd pour une banque digitale ?

Réussites/échecs d'une fusion/acquisition

- 11) Comment les banques digitales sont-elles « digérées » par l'acquéreur dans le processus d'intégration ? Passent-elles par les mêmes phases que les autres ? Rencontrent-elles les mêmes difficultés ? Les traitent-elles de la même manière ou apportent-elles un savoir-faire nouveau ? (Importance de la compétence IT)
- 12) Quel facteur déterminant explique le succès ou l'échec perçu des fusions/acquisitions dans le secteur bancaire ?
- 13) Dans quelle mesure les contraintes réglementaires, organisationnelles et culturelles apparaissent-elles comme un obstacle à la réussite des opérations de fusions ?

14) Avez-vous des dernières recommandations pour favoriser la réussite de l'acquisition de Keytrade Bank ?

b. QUESTIONNAIRE: **Yves Courtois**, CFA Partner at KPMG Luxembourg - Head of Corporate Finance.

Expérience personnelle

1) *En quoi consiste votre métier de conseil lors d'opérations de fusions acquisitions ?*

Il y a trois pôles chez KPMG :

- le pôle « corporate finance » : Il regroupe les conseils en fusions-acquisitions et tout ce qui a trait à l'évaluation. C'est ce pôle auquel je suis affilié. Mes domaines principaux d'expertise sont l'évaluation de sociétés, le private equity et les fusions et acquisitions d'entreprises.
- le pôle « due diligence » : Elle se définit comme l'audit d'acquisition d'une cible.
- le pôle « restructuring » : C'est la gestion du cash et les conseils en financement.

2) *Depuis combien de temps exercez-vous ce métier ?*

J'exerce ce métier depuis plus de 20 ans, c'est-à-dire depuis 1996 au sein du réseau corporate finance de KPMG.

3) *Quelle est votre vue (subjective) sur les motivations des acquéreurs dans les opérations de fusions/acquisitions bancaires ?*

Pour un acquéreur non luxembourgeois, il est très difficile de s'implanter au Luxembourg. En effet, la CSSF exige de remplir un certain nombre de critères. Il faut par exemple détenir une licence bancaire qui n'est pas simple à obtenir, ou encore, acquérir un certain niveau d'expérience et d'expertise dans le domaine concerné. Dans le cas d'une fusion/acquisition, ce qui motive les acquéreurs est leur stratégie de croissance et la volonté de s'implanter au Luxembourg. Certains acquéreurs souhaitent aussi ainsi « acheter » une licence luxembourgeoise, mais je déconseille que ce soit l'unique motivation dans une opération de fusion/acquisition, surtout lorsque l'acquéreur ne détient pas lui-même une licence bancaire.

Les « private banks » sont à l'affût des deals M&A qui pourraient leur apporter d'importants actifs sous gestion. Ce mode de croissance est bien entendu plus rapide que la croissance organique.

4) *Dans le cadre de votre expérience en opérations de fusion/acquisition bancaire, comment conseillez-vous l'acheteur/vendeur pour maximiser les chances de réussite de l'opération ?*

Durant la crise, les entreprises recouraient généralement à la liquidation pour clôturer leurs affaires. Tandis que de nos jours, la tendance actuelle est la vente du « book » de l'entreprise.

Il existe deux processus de vente :

- La vente bilatérale : L'opération de fusion se déroule entre un vendeur et un seul acquéreur qui est identifié préalablement. Ce type de vente permet au vendeur de rester discret sur le transfert de son entreprise afin de ne pas alarmer la clientèle.

- La vente par « auction » : Cette méthode identifie plusieurs acquéreurs potentiels sur une « long list », puis après sélection, la « short list » ne va retenir qu'un petit nombre de ceux-ci.

Mais le plus difficile dans la fusion reste l'exécution de l'opération. Il faut par exemple, recueillir suffisamment d'informations pertinentes. Il faut également que l'acquéreur soit considéré comme « acceptable ». Depuis la crise, ce n'est plus la CSSF qui doit approuver l'acquéreur mais la BCL. Au niveau fiscal, il est très difficile de vendre un portefeuille qui ne soit pas déclaré (dont on s'assure que la clientèle soit en ordre fiscalement dans son pays de résidence), et la façon de s'assurer qu'un « book » soit conforme dépend du fonctionnement de chaque banque.

5) *Dans le cadre de la digitalisation du secteur financier, les acteurs du marché font-ils un véritable choix stratégique entre une croissance interne (BNP > « Hello ») et une croissance externe (Arkea>Keytrade) ?*

Comme dit précédemment, une croissance externe demande un investissement important et de nombreux critères doivent être remplis, en ce compris être approuvé par le régulateur. Une croissance interne peut être considéré comme plus facile mais cette stratégie ne peut se développer que sur le long-terme.

Valorisation d'une banque dans un contexte de fusion & acquisition

6) *Quelles sont les méthodes utilisées en pratique dans un dossier de fusion & acquisition pour valoriser une cible bancaire ?*

Du point de vue du vendeur, celui-ci voudra maximiser sa sortie. Il se contentera donc d'une approche de valorisation simplifiée avec une base stratifiée par nature de clientèle, par ex : high-net-worth individual/super affluents/affluents. Une fois que le vendeur décide de vendre son entreprise, et non de la liquider, il va simplifier la technique de valorisation.

Quant à l'acheteur, il va suivre une approche de valorisation plus élaborée sur base de « multiples » et ainsi prévoir, par exemple, le taux d'attrition (c'est-à-dire le taux de client qui part après l'opération de fusions). Néanmoins, il n'existe pas réellement de bons « comparables » car les entreprises prises en comparaison sont généralement de nationalités et d'activités différentes. Les « private banks » à l'achat vont essayer de déterminer une valorisation plus rationnelle et plutôt suivre des techniques du style prix/clients ou prix/AuM.

7) *A l'ère de la transformation digitale, est ce que la valorisation des services en lignes / « clients digitaux » modifie les approches traditionnelles de valorisation ?*

Non, la valorisation des services en lignes ne modifie pas les approches traditionnelles de valorisation. C'est l'offre qui va changer avec un niveau de services qui va s'étoffer.

En général, j'observe durant les négociations de fusions/acquisitions que c'est l'attitude du vendeur qui va éventuellement pouvoir charmer les acquéreurs et faire augmenter la valorisation.

8) *Quelles sont les effets des obligations de conformité actuelle sur la valorisation d'une banque ? Diriez-vous que ces obligations pèsent plus lourd/moins lourd pour une banque digitale ?*

Les obligations de conformité actuelles pèsent lourd pour une banque car elles peuvent contribuer à l'échec du deal de fusions/acquisitions. C'est le cas, par exemple, des portefeuilles qui ne sont pas déclarés et dont l'acheteur ne souhaite pas s'incomber du risque encouru. Le coût de la conformité fait diminuer la valorisation car on prend en compte le risque spécifique au niveau de la compliance.

On peut éventuellement rajouter des clauses de garanties dans la convention afin de prévenir des risques potentiels. Cela touche essentiellement les risques liés au compte du passif. Ceux-ci doivent être déclarés par le vendeur (« representation ») afin de créer un compte de garantie tenu compte dans la valorisation (« garanties »).

Réussites/échecs d'une fusion/acquisition

9) *Quel facteur déterminant explique le succès ou l'échec perçu des fusions/acquisitions dans le secteur bancaire ?*

On peut mesurer le succès des fusions/acquisitions principalement par le taux d'attrition.

Pour favoriser le succès d'une fusion/acquisition, il faut la bonne intégration culturelle de l'équipe l'entreprise absorbé par l'équipe managériale en place.

Il faut également la bonne intégration du système IT, que ce soit pour une banque digitale ou pour n'importe quel autre type banque. La question est souvent de savoir si on intègre ou pas le nouveau système information. Si on garde l'ancien système, on perd l'économie d'échelle.

Par ailleurs, l'acquéreur peut choisir de laisser vivre sa nouvelle entreprise acquise de façon totalement autonome, et ainsi favoriser le succès de la fusion/acquisition, mais cela n'a de sens que si les activités sont très complémentaires (ce qui n'est souvent pas le cas dans le domaine de la banque privée) ou encore si elles recouvrent des zones géographiques différentes.

10) Dans quelle mesure les contraintes réglementaires, organisationnelles et culturelles apparaissent-elles comme un obstacle à la réussite des opérations de fusions ?

De mon point de vue, les contraintes réglementaires, organisationnelles et culturelles apparaissent comme un réel obstacle à la réussite des opérations de fusions. Je conseille même d'abandonner la fusion/acquisition si les deux entreprises présentent chacune des principes réglementaires, organisationnels et culturels totalement différentes de leurs principes d'origine.

c. QUESTIONNAIRE : **Marc FORMISANI** – Deputy CFO - Head of Mergers & Acquisitions - KBL

Expérience personnelle

1) En quoi consiste votre métier de conseil lors d'opérations de fusions acquisitions ?

Je suis « deputy CFO ». Dans ce contexte je conseille la KBL au niveau interne.

Être conseiller au niveau interne demande une compétence multidisciplinaire ; il y a un aspect financier (définir un prix d'acquisition, etc.), stratégique (comprendre les raisons de vente et d'achat, se questionner sur la taille critique, sur les perspectives de pénétration du marché, etc.) et analytique (la due diligence, etc.).

J'ai un rôle d'analyse et d'exécution. Mon rôle d'analyse comprend à analyser en détails la cible, ses activités, sa performance financière, le fit stratégique avec les activités de KBL et les risques potentiels qu'il faut davantage creuser en due diligence. Le rôle d'exécution commence à partir du moment où nous rentrons en deuxième phase d'un processus d'acquisition qui s'appelle la due diligence. Il s'agit de coordonner la due diligence (c'est-à-dire s'assurer que les informations concernant chaque dimension/domaine (financier, commercial, risque, compliance, juridique, fiscal, etc.) de la cible soient étudiées par les personnes appropriées et permettre ainsi de comprendre et connaître la cible, ses atouts, ses faiblesses mais également les risques connus ou potentiels. Cette phase permet également d'affiner la valorisation de la cible sur base de laquelle le prix d'acquisition sera établi. Les résultats d'analyse de due diligence sont ensuite présentés au comité de direction et aux instances de gouvernance. La dernière phase consiste à remettre une offre liante accompagnée d'un contrat d'achat (share purchase agreement) lequel reprend les termes et conditions de l'acquisition en ce compris le prix d'acquisition avec d'éventuels ajustements de prix en cas d'événements (départ de certains banquiers privés clefs, attrition de clients, etc.) et des garanties pour couvrir les risques connus ou potentiels

(litiges, non respect de certaines réglementations, etc.) Dans cette phase, je suis assisté du département juridique.

La signature est la phase finale dans un processus de fusion/acquisition que l'on transmet au régulateur pour ainsi obtenir son approbation.

La phase finale est la phase de « closing » dans laquelle il y a la remise des titres et l'intégration de l'équipe absorbée.

2) *Depuis combien de temps exercez-vous ce métier ?*

Je suis conseiller interne depuis 9 ans, actuellement à la KBL et auparavant chez Dexia.

3) *Quelle est votre vue (subjective) sur les motivations des acquéreurs dans les opérations de fusions/acquisitions bancaires ?*

Je distingue trois principales motivations des acquéreurs dans les opérations de fusion/acquisition :

- Entrer dans un nouveau segment de marché.
- Offrir un nouveau type de business dans lequel l'acquéreur n'était pas encore actif.
- Atteindre une taille critique pour ainsi supporter au mieux les coûts et réaliser des économies d'échelle.

Une autre motivation plus subjective et moins rationnelle peut être celle de faire croître l'entreprise à tout prix même si stratégiquement ou financièrement une telle opération ne fait pas ou peu de sens au risque de ne pas créer de valeur ou d'encourir un risque opérationnel au niveau de l'intégration.

4) *Dans le cadre de la digitalisation du secteur financier, les acteurs du marché font-ils un véritable choix stratégique entre une croissance interne (BNPP > « Hello ») et une croissance externe (Arkéa>Keytrade) ?*

Il n'y a pas de meilleur choix stratégique mais je qualifierai le mode de croissance externe comme le plus risqué. Il faudra veiller à intégrer et à garder la compétence interne de la banque absorbée. Par exemple dans le cas d'une acquisition d'une banque privée par une autre banque privée, c'est effectivement le banquier privé de la banque absorbée qui va devoir convaincre ses clients de rester après la fusion/acquisition. Malgré que la clientèle ait beaucoup évolué au cours de ces dernières années et attend davantage de services digitalisés, le contact personnel avec le banquier reste très important.

De plus, une banque qui a connu un échec de croissance externe rencontrera plus de difficulté en tant que candidat dans une prochaine opération de fusion/acquisition. Le risque d'échec est donc assez important dans la croissance externe.

Tandis qu'un échec de croissance interne sera plutôt considéré comme un coût d'opportunité.

5) *Comment commenteriez-vous le deal entre ARKEA et Keytrade Bank ?*

J'étais assez étonné de l'acquisition de Keytrade car je pensais qu'Arkéa était déjà dans le secteur digital par l'acquisition de Fortuneo. Mais en effet, Keytrade est le pionnier de la banque digitale et partiellement complémentaire en termes géographique donc l'acquisition peut se comprendre.

Valorisation d'une banque dans un contexte de fusion & acquisition

6) *Quelles sont les méthodes utilisées en pratique dans un dossier de fusion & acquisition pour valoriser une cible bancaire ?*

Premièrement, il y a le « Dividend Discounted Model » dit le DDM :

Le grand critère qui doit être pris en compte est le fond propre réglementaire exigé par le régulateur. Avec ce modèle de valorisation, on va réaliser la projection du P&L et se fixer un capital ratio en prenant par exemple 13%. L'objectif sera d'atteindre ces 13% et de distribuer l'excédent aux actionnaires. La valorisation tiendra donc compte du capital réglementaire et de l'excédent du capital potentiellement distribuable sous forme de dividendes.

Une seconde façon de valoriser une banque est d'analyser les « ratio comparables » des banques cotées en bourse. On y retrouve :

- Price earning ratio = $\frac{\text{capitalisation boursière}}{\text{résultat net}}$ avec éventuellement certains retraitements comme le rendement de l'excès de capital.
- Price to tangible book value
- Price to AuM (AuM = actif sous gestion): l'acquéreur paye un multiple des AuM; ce multiple peut être segmenté en fonction du type d'AuM (discretionary, advisory, execution only).
- GW/AuM : l'acquéreur paye les fonds propres et un goodwill (sur base des AuM).

Les « deals comparables » constituent une troisième méthode de valorisation, bien que je considère ceux-ci comme un benchmark plutôt que d'une méthode proprement dite. C'est une façon de voir si le prix d'acquisition se situe dans la fourchette de prix par rapport aux autres banques.

7) *A l'ère de la transformation digitale, est-ce que la valorisation des services en lignes / « clients digitaux » modifie les approches traditionnelles de valorisation ?*

Dans le cadre des services en lignes, les comparables sont plus difficiles à identifier donc la seule méthode efficace est de créer un business plan tenant compte des synergies. Cependant la méthode de projection reste la même dans une banque digitale que dans une autre banque.

Il faut tenir compte dans la fixation du prix d'acquisition du goodwill qu'on paie c'est-à-dire de l'écart entre la net asset value de la cible et le prix d'acquisition. Ce goodwill fera l'objet d'un test d'impairment chaque année afin de s'assurer que la valeur de la cible est toujours plus grande que le prix d'acquisition.

8) *Quelles sont les effets des obligations de conformité actuelle sur la valorisation d'une banque ? Diriez-vous que ces obligations pèsent plus lourd/moins lourd pour une banque digitale ?*

La réglementation est devenue plus stricte qu'auparavant et engendre, de ce fait, des coûts additionnels. Il faut aligner les processus de conformité avec notre processus de conformité internes. On peut également être contraint de devoir faire un « repapering » de tous les clients de la cible pour s'assurer que la banque est bien en conformité avec la réglementation. La banque doit aussi développer par exemple un système informatique pour être conforme à MIFID II ce qui va engendrer des coûts.

Mais le fait d'être en bonne conformité réduit également les risques futurs. On va donc analyser la base clientèle et sortir les clients qui nous inquiètent.

Réussites/échecs d'une fusion/acquisition

9) *Quel facteur déterminant explique le succès ou l'échec perçu des fusions/acquisitions dans le secteur bancaire?*

Je pense que les facteurs déterminant le succès des fusions/acquisitions sont :

- L'identification du « gap » entre la banque absorbante et absorbée. En effet le client cherchera la continuité de son service. Il faut donc assurer au client le même niveau de service qu'auparavant, si pas meilleur.
- La compréhension de la culture de l'entreprise, c'est-à-dire comprendre comment la banque a l'habitude de fonctionner, l'organisation commerciale, la relation clientèle (par exemple, il faut identifier si tel banquier s'occupe généralement de la gestion du client et/ou de la gestion du portefeuille) et enfin les valeurs de la banque.
- L'intégration de la nouvelle équipe au sein du groupe. Par exemple au niveau interne, on pourrait redistribuer le portefeuille des clients équitablement avec l'équipe intégrante et s'assurer que les équipes soient réorganisées afin d'intégrer les collaborateurs de la nouvelle équipe.

Une cause qui peut expliquer l'échec de la fusion/acquisition est le fait de ne pas avoir défini une identité, un projet d'entreprise, ce qui amène au départ des personnes clés de la banque. Il est important d'expliquer quels sont les mérites de la transaction pour la banque et les collaborateurs afin de convaincre les personnes clés d'adhérer au projet. Il convient également de prévoir dans certaines circonstances un plan de rétention pour les personnes clés dans la gestion du business et pour les personnes qui peuvent contribuer à la réussite du processus d'intégration, telle que la compétence IT afin d'augmenter les chances de réussite de l'intégration de la banque et de la réalisation des synergies espérées

10) *Avez-vous des recommandations pour favoriser la réussite de l'acquisition de Keytrade Bank ?*

À la place d'Arkéa, je tâcherais de bien expliquer le positionnement de Keytrade au sein du groupe.

Au niveau fonctionnel, il s'agit de bien définir la place d'Arkéa pour qu'elle sache également se vendre et démontrer ce que le groupe peut apporter au développement de Keytrade.

Au niveau des personnes, il faut définir le rôle de chaque employé de Keytrade et leur assurer un avenir certain au sein de la banque (ou pas).

Tout au long du processus de fusion/acquisition, il est essentiel de s'entourer de bons conseillers (juridiques, financiers et fiscaux). Il faut toujours garder le contrôle du processus car le coût de l'échec est plus conséquent que le coût d'intégration, le coût d'IT, etc.

d. QUESTIONNAIRE : **Pierre Masset**, Partner « Corporate Finance Leader » de Deloitte Luxembourg

Expérience personnelle

1) *En quoi consiste votre métier de conseil lors d'opérations de fusions acquisitions ?*

Conseiller à l'achat d'acquisition d'entreprises : il assiste l'acquéreur dans sa démarche en aidant à la valorisation de l'entreprise cible, dans les opérations de due diligence, dans les opérations de levée de capitaux,...

Conseiller à la vente d'entreprises : il assiste le cédant à la préparation de l'actif, à la préparation du management, à lister les candidats potentiellement acquéreurs, à l'élaboration du plan de transmission,...

2) *Quelle est votre vue (subjective) sur les motivations des acquéreurs dans les opérations de fusions/acquisitions bancaires ?*

Les acquéreurs ont tous un même but de croissance externe, de développement, de croissance du profit et de rentabilité.

3) *Dans le cadre de votre expérience en opérations de fusion/acquisition bancaire, comment conseillez-vous l'acheteur/vendeur pour maximiser les chances de réussite de l'opération ?*

Du point de vue du vendeur, il doit trouver le plus d'acquéreurs potentiels possible, ne pas être trop exigeant dans son contrat de vente et être transparent sur l'information. Il ne doit pas dévoiler toute l'information directement mais la dévoiler au fur et à mesure que le nombre d'acquéreurs diminue. Toute l'information est dévoilée lorsqu'il ne reste qu'un seul acquéreur qui est fortement engagé dans l'acquisition. Il y a toujours un accord de « non-disclosure » et les acquéreurs s'engagent ainsi à ne pas diffuser certaines informations qui ont été échangées.

Du point de vue de l'acquéreur, celui-ci ne doit pas être trop exigeant en termes d'assurance. Il doit établir une bonne revue diligente des éléments pris en compte dans la valorisation, c'est-à-dire des éléments commerciaux, financiers, organisationnels, juridiques, opérationnels.

Dans le cadre de la digitalisation du secteur financier, les acteurs du marché font-ils un véritable choix stratégique entre une croissance interne (BNP > « Hello ») et une croissance externe (Arkea>Keytrade) ?

Cela dépend du budget de l'entreprise.

Une entreprise avec un modèle économique qui fonctionne bien peut se concentrer sur sa croissance interne. La croissance externe va permettre de rattraper un retard, de s'étendre géographiquement, de saisir une opportunité de manière rapide. Elle permet à l'entreprise qui est acquéreuse de reprendre les

clients de l'entreprise cédée. Par contre, il faut faire attention à la concentration des revenus générés par les meilleurs clients.

Quant à la croissance interne, celle-ci est beaucoup plus lente dans une optique de long terme. La croissance interne demande l'acquisition organique de nouveaux clients, ce qui génère parfois un coût plus important mais aussi un rythme imposé et pas forcément rapide. Les banques traditionnelles vont dès lors s'orienter davantage vers une croissance externe pour capter une clientèle « purement digitale ».

Valorisation d'une banque dans un contexte de fusion & acquisition

- 4) *Quelles sont les méthodes utilisées en pratique dans un dossier de fusion & acquisition pour valoriser une cible bancaire ?*
- a) les multiples sur base des valeurs comptables (éventuellement ajustées)
 - le « Price earning ratio » (P/E)
 - le « Price to book » (P/Book »)
 - le « Price to cash-flow ratio » (P/CF).
 - b) Les modèles traditionnels de « Discounted cash-flow » basé sur des projections
 - c) Les “trading comps” : détermination de la valeur sur base de deals similaires (comparables aux multiples mais appliqué aux transactions en M&A)
 - d) « Prix par client » ou le « Prix par AuM » mais ceux-ci ont le défaut de ne pas prendre en compte la profitabilité du client. Par contre, ils sont une base de comparaison pour comparer une croissance externe vs. une croissance interne

Pour s'imposer un prix d'acquisition maximum, on peut additionner l'évaluation intrinsèque de l'entreprise et l'évaluation des synergies.

- 5) *A l'ère de la transformation digitale, est ce que la valorisation des services en lignes / « clients digitaux » modifie les approches traditionnelles de valorisation ?*

Les méthodes de valorisation ne sont pas vraiment modifiées pour les services en ligne. En général, la méthode reste identique et seul les « inputs » utilisés comme mesures dans la valorisation changent pour un service en ligne, ce qui modifie le revenu du cash-flow et peut faire augmenter la valorisation de l'entreprise. Mais en soit, la méthode d'évaluation du business plan reste-le même.

Un contre-exemple à ne plus suivre est la méthode de valorisation de l'époque de la bulle internet qui se basait sur le nombre de « clic » d'un site internet. L'entreprise calculait donc son prix de vente par clic de visite.

- 6) *Quelles sont les effets des obligations de conformité actuelle sur la valorisation d'une banque? Diriez-vous que ces obligations pèsent plus lourd/moins lourd pour une banque digitale ?*

Au niveau de la valorisation, il faut prévoir l'augmentation des fonds propres requis (qui devront être déduits des Cash-Flows), l'autorisation du régulateur sur le caractère « Fit&proper » de l'acquéreur, dans cette optique, la possession d'une licence bancaire préexistante est vivement conseillée.

Il faut également savoir anticiper le contexte de l'environnement.

Exemple : Si on prévoit une nouvelle taxe dans les deux ans suivant l'acquisition, et que celle-ci est susceptible d'influencer le volume des affaires, le nouvel acquéreur peut être amené à payer de manière fractionnée le prix d'acquisition. Une clause qui prévoit un ajustement du prix payé par l'acquéreur est également possible mais difficile à mettre en place. Le vendeur va généralement vouloir se libérer des incertitudes de l'entité vendue définitivement après la conclusion de deal.

Le fait de rajouter des contraintes réglementaire a un impact négatif sur la valorisation de l'entreprise cédée car ses coûts augmentent. Ces coûts sont non-négligeables « en proportion » pour le P&L d'une petite banque.

Réussites/échecs d'une fusion/acquisition

7) *Quel facteur déterminant explique le succès ou l'échec perçu des fusions/acquisitions dans le secteur bancaire?*

Le succès d'une acquisition peut se mesurer en termes de croissance du profit, du return on equity, ...
Les facteurs qui pourraient expliquer l'échec d'une acquisition sont :

- Un prix qui a été surestimé pour l'acquéreur (« winner's curse »),
- Une intégration du management trop lente, pas efficace car manque de communication,
- Un départ volontaire du personnel de management de l'entreprise qui a été cédée car il existe des différences de culture,
- Echec de l'intégration IT pour une banque digitale

8) *Comment les banques digitales sont-elles « digérées » par l'acquéreur dans le processus d'intégration ? Passent-elles par les mêmes phases que les autres ? Rencontrent-elles les mêmes difficultés ? Les traitent-elles de la même manière ou apportent-elles un savoir-faire nouveau ? (Importance de la compétence IT)*

Les banques digitales passent par les mêmes phases d'intégration et les mêmes difficultés que les autres entreprises.

e. QUESTIONNAIRE : **Pol-Henry Bonte** - Managing Director - BNP Paribas

Expérience personnelle

1) *En quoi consiste votre métier de conseil lors d'opérations de fusions acquisitions ?*

Je conseille l'acquéreur ou le vendeur dans les opérations de fusions acquisitions.

Pour le vendeur, j'aide à la préparation de la fusion/acquisition, c'est-à-dire à l'analyse des enjeux, du marché, des paramètres de valorisation et à l'analyse de la société dans son environnement.

Pour l'acquéreur, j'aide à la recherche d'information d'entreprises potentielles à acquérir, à jauger le poids des faiblesses des entreprises, à la négociation et à la stratégie.

En général le processus d'une opération de M&A se procède ainsi : Le vendeur liste plusieurs acquéreurs potentiels ayant fait part de leurs intérêts à l'achat. Il prépare ensuite son dossier d'analyse de fusion/acquisition et sa dataroom. La dataroom est l'ensemble des informations, souvent confidentielles, mises à disposition des acquéreurs pour qu'ils puissent déterminer leurs offres d'achat. Puis, les acquéreurs potentiels procèdent à une procédure appelée la « Due Diligence » afin d'analyser en profondeur toute l'information reçue. Finalement, l'acquéreur final doit déterminer par une valorisation le prix qu'il est prêt à offrir pour la fusion/acquisition.

Mon métier est donc très analytique mais également très psychologique. Je dois faire face aux incertitudes et aux angoisses des clients tout au long du déroulement de la fusion/acquisition.

2) *Depuis combien de temps exercez-vous ce métier ?*

J'exerce le métier de conseiller en M&A depuis 1997.

3) *Quelle est votre vue (subjective) sur les motivations des acquéreurs dans les opérations de fusions/acquisitions bancaires ?*

Avant la crise de 2008, je pense que la motivation pour les grandes banques était la consolidation afin d'accéder à l'épargne et aux dépôts des petites banques. C'était principalement le cas aux Etats-Unis et l'Europe a suivi l'évolution du marché.

Le phénomène de la crise de 2008 s'est transmis par la titrisation des créances, c'est-à-dire le fait qu'une banque revend ses créances et les risques qui y sont attachés à des investisseurs sur des marchés spécialisés. La titrisation étant moins en « vogue », les banques ont davantage recours à la fusion de leurs bilans.

De plus, de nombreuses banques ont été sous-valorisées avec la chute des valeurs boursières. Les banques japonaises dans un environnement de taux d'intérêt bas ont suivi la logique de couper les coûts via des économies d'échelle et ont profité des opportunités d'achat.

La reprise économique actuelle permet à nouveau la possibilité de croissance externe, mais dans un contexte qui reste encore difficile. Les acquéreurs sont à la recherche d'une réduction des coûts grâce à l'économie d'échelle. Les « private banks » sont également tentés par la croissance externe pour acquérir rapidement un grand montant d'actif sous gestion par le rachat d'une autre banque.

Les banques coopératives sont des banques qui appartiennent à leurs clients. De ce fait, l'objectif d'une banque coopérative est de maximiser ses profits mais elle n'a pas une structure d'actionariat « classique » qui va exiger du rendement de la banque ou la distribution des réserves. Il y a donc un problème potentiel de gouvernance car le management peut être tenté d'investir le bénéfice ou les réserves dans une opération de fusion/acquisition.

4) Dans le cadre de votre expérience en opérations de fusion/acquisition bancaire, comment conseillez-vous l'acheteur/vendeur pour maximiser les chances de réussite de l'opération ?

L'échec d'une opération de fusion/acquisition ne vient pas d'une mauvaise méthode de valorisation, mais vient d'un échec d'opportunité. On ne peut pas prédire l'évolution des « inputs » pris en compte dans la valorisation. Certains investisseurs ont su profiter de l'opportunité d'une valorisation exagérée/faible d'une entreprise pour revendre/acheter ses actifs sous gestion.

La théorie du « Black Swan » montre que les événements rares sont généralement sous-évalués en termes de prix. Ceux-ci sont imprévisibles et ne peuvent donc pas être calculés bien que leurs conséquences peuvent être importantes. Autrement dit, il y a des « known knowns » mais aussi « known unknowns » qui sont prise en compte dans la valorisation. (Exemples : « known knowns » = rendement actuel ; « known unknowns » = risque future sur la courbe d'intérêt, l'attrition des clients, etc.) Les éléments « unknown unknowns » (Exemples : la crise des subprimes, le 11 septembre 2001, la bulle internet, etc.) peuvent être positifs ou négatifs mais très difficile à prévoir dans la méthode de valorisation d'une entreprise.

De ce fait, « l'effet papillon » nous démontre qu'il faut essayer de tout prendre en compte dans la valorisation et de se méfier des changements économiques qui peuvent nous paraître insignifiant de premier abord.

Donc, le risque majeur des banques dans les opérations de couvertures est qu'une imperfection soudaine finit par coûter plus cher que la mise de départ.

5) Dans le cadre de la digitalisation du secteur financier, les acteurs du marché font-ils un véritable choix stratégique entre une croissance interne (BNP > « Hello ») et une croissance externe (Arkea>Keytrade) ?

Je ne qualifierais pas la croissance interne du cas de « Hello Bank » comme une « croissance » mais plutôt comme un « transfert ». Dans ce cas, les banques vont essayer de diriger ses jeunes clients vers un compte bancaire online plus avantageux. En effet, les plus jeunes sont moins attachées à leurs banquiers et le segment de client ciblé est intéressant pour les banques.

Le développement interne est moins risqué et moins coûteux qu'une croissance externe telle que les fusions/acquisitions. En revanche elle ne permet pas une entrée rapide sur un nouveau marché. Ce mode de croissance est relativement long et peut engendrer un retard sur les concurrents.

6) *Comment commenteriez-vous le deal entre ARKEA et Keytrade Bank en termes de stratégie ?*

Je pense qu'Arkéa avait un excès de capital et qu'il a fait un choix de stratégie entre redistribuer le capital ou lancer une croissance externe. Le choix s'est porté sur une acquisition d'une banque digitale ce qui constitue un bon choix investissement. Keytrade leur apporte une expérience additionnelle dans le online.

Donc, l'acquisition de Arkéa est une stratégie opportuniste de l'utilisation de l'excédent de cash. C'est éventuellement un moyen de réduire les coûts et d'augmenter ses parts de marché en Belgique.

Valorisation d'une banque dans un contexte de fusion & acquisition

7) *Quelles sont les méthodes utilisées en pratique dans un dossier de fusion & acquisition pour valoriser une cible bancaire ?*

Le modèle des "Discounted Cash Flows" (DCF) valorise une entreprise qui distribue des dividendes. La valorisation est déterminée par l'actualisation des dividendes futurs sur le coût des capitaux propres. C'est la méthode généralement utilisé par les banques classiques qui jouent sur les changements des fonds propres pour influencer fortement la valeur.

Cependant les investisseurs vont davantage interpréter les ratios d'une entreprise pour mener une recherche plus approfondie.

Le ratio qui détermine le rendement des capitaux propres est appelé le « Return on equity (ROE) ». On le calcule en divisant le résultat net par les capitaux propres, ou encore en étendant la formule par :

$$ROE = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Actif total}} \times \frac{\text{Actif total}}{\text{Capitaux propre}}$$

Le premier terme de la formule définit la rentabilité économique, c'est-à-dire le « Return On Assets » en anglais. En effet l'acquéreur tiendra compte du résultat net obtenu à partir de ce qu'il a investi. Mais on peut se poser la question de la définition du « return ». Le bénéfice net est très aléatoire pour une banque. Le deuxième terme définit l'effet de levier qui peut détruire le capital investi par l'entreprise.

Le « price to book » est la division de la valeur des capitaux par le marché par leur valeur comptable. On peut également mettre ce ratio en lien avec le ROE :

$$PBV = \frac{ROE \times \text{payout ratio}}{r-g} = \frac{\text{Résultat net} \times \text{payout ratio} \times \frac{1}{(r-g)}}{\text{Capitaux propre}} = \frac{\text{price}}{\text{book value}}$$

Ce ratio suit donc l'évolution du marché et dépend du taux des dividendes. L'investisseur sera intéressé de maximiser ce payout ratio.

Des autres ratios intéressants sont le « prix par client » ou le « prix par AuM ». Ces ratios sont basés sur le nombre de commissions réalisé et ils peuvent donc s'avérer utile dans le cas d'une valorisation pour une banque digitale. Cependant les clients peuvent venir de différentes zones géographiques et donc un

client de Bruxelles ne vaut pas la même chose qu'un client wallon ou un client flamand par exemple. Pour une bonne comparaison du ratio entre différentes entreprises, il faut s'assurer que celles-ci touchent une clientèle identique.

- 8) *Quelles sont les effets des obligations de conformité actuelle sur la valorisation d'une banque ? Diriez-vous que ces obligations pèsent plus lourd/moins lourd pour une banque digitale ?*

Je considère les obligations de conformité actuelle comme un coût qui permet d'éviter une conséquence négative. Je les vois plutôt comme une sorte de « bonus ». Elles ont un coût d'investissement en informatique mais évitent un coût physique ; donc la valorisation n'en est pas affectée.

C'est pénalisant mais ça ne pèsent pas aussi lourd dans la valorisation d'une banque.

f. QUESTIONNAIRE : Vincent Dirckx - Avocat au Barreau de Bruxelles

Expérience personnelle

- 1) *En quoi consiste votre métier de conseil lors d'opérations de fusions acquisitions ?*

Premièrement, j'accompagne l'acheteur dans les processus de « due diligence », c'est-à-dire que je vais aider à la rédaction du rapport juridique à propos de la situation de l'entreprise.

Ensuite je vais présenter la lettre d'intention qui va ouvrir la phase de négociation entre les parties et la lettre de confidentialité sur la communication d'éléments « sensibles » de la part d'une entreprise.

Dans la phase de la négociation du contrat, j'interviens dans le mécanisme de transfert de l'actif et dans la négociation des garanties sur l'actif et le passif permettant à l'acquéreur de limiter les risques inhérents à la société cible.

Les clauses de garanties (« Guarantees ») sont également négociées à cette étape et des garanties explicites peuvent être stipulées dans la convention de fusion. Elles ont pour but d'assurer à l'acquéreur que le vendeur remplira ses obligations durant une certaine période.

- 2) *Depuis combien de temps exercez-vous ce métier ?*

J'exerce le métier d'avocat depuis 1990 et j'ai rejoint le cabinet CMS DeBacker en 2009.

- 3) *Quelle est votre vue (subjective) sur les motivations des acquéreurs dans les opérations de fusions/acquisitions bancaires ?*

Les motivations des acquéreurs sont en général toujours les mêmes, c'est-à-dire la réalisation d'économie d'échelle, la création de synergies,...

Mais en tant qu'avocat, je reste en retrait des négociations pour ne pas créer de tensions entre les parties. Les avocats sont juste présents dans les négociations pour conseiller.

- 4) *Dans le cadre de votre expérience en opérations de fusion/acquisition bancaire, comment conseillez-vous l'acheteur/vendeur pour maximiser les chances de réussite de l'opération ?*

La synergie culturelle est une chose essentielle pour maximiser les chances de réussite de la fusion/acquisition. Il faut donc veiller à la bonne intégration de l'équipe de l'entreprise absorbée dans l'entreprise acquéreuse. L'échec de l'opération peut survenir quand il existe un rapport de force imposé par l'acquéreur sur l'équipe de la cible. Ce rapport de force peut démotiver la partie absorbée.

C'est pourquoi, dans une opération concernant l'absorption d'une entreprise familiale, on veille plus souvent à inclure dans le contrat de fusion les points qui touchent à la bonne intégration de l'équipe.

- 5) *Dans le cadre de la digitalisation du secteur financier, les acteurs du marché font-ils un véritable choix stratégique entre une croissance interne (BNP > « Hello ») et une croissance externe (Arkea>Keytrade) ?*

La croissance externe reflète davantage un choix stratégique qu'une croissance interne.

Exemple : J'ai connu un acquéreur qui était sous pression pour faire croître son entreprise sur une zone géographique. Il a dû, de ce fait, procéder à une fusion mais à des conditions contractuelles et financières très défavorable. La valorisation de l'entreprise à acquérir était excessive ! Mais sous pression de croissance externe, il a accepté le contrat.

Valorisation d'une banque dans un contexte de fusion & acquisition

- 6) *Quelles sont les méthodes utilisées en pratique dans un dossier de fusion & acquisition pour valoriser une cible bancaire ?*

La méthode de valorisation utilisée dépend de la base de chaque entreprise mais la technique reste la même pour une banque digitale. Par exemple, la méthode des multiples permet d'estimer la valeur de marché d'une entreprise en fonction de ses principaux indicateurs sectoriels, boursiers et transactionnels. De plus, le multiple reste le même pour une entreprise cotée ou non cotée.

Quelque soit la méthode utilisée, la valorisation stratégique se fait avant la phase de négociation.

La valorisation des services en lignes ne modifie pas les approches traditionnelles de valorisation. La méthode reste identique pour une banque traditionnelle et une banque en ligne.

- 7) *Quelles sont les effets des obligations de conformité actuelle sur la valorisation d'une banque ? Diriez-vous que ces obligations pèsent plus lourd/moins lourd pour une banque digitale ?*

Les obligations au niveau de la compliance ne sont pas à ce point contraignantes pour les banques. Les banques doivent, par exemple, surveiller les fonds d'origine douteuse mais ceci n'a pas d'impact important sur la valorisation.

Réussites/échecs d'une fusion/acquisition

8) *Quel facteur déterminant explique le succès ou l'échec perçu des fusions/acquisitions dans le secteur bancaire?*

Le facteur humain explique principalement le succès ou l'échec perçu des fusions/acquisitions. L'entreprise absorbante doit, à tout prix, veiller à l'intégration culturelle de la nouvelle équipe.

9) *Comment les banques digitales sont-elles « digérées » par l'acquéreur dans le processus d'intégration ? Passent-elles par les mêmes phases que les autres ? Rencontrent-elles les mêmes difficultés ? Les traitent-elles de la même manière ou apportent-elles un savoir-faire nouveau ? (Importance de la compétence IT)*

Toute la plateforme digitale doit être intégrée dans le cas d'une fusion d'une banque en ligne.

Il peut y avoir des types de garanties dans le contrat pour favoriser le processus d'intégration. Celles-ci portent nécessairement sur les performances du « passé », on ne peut pas garantir le bon fonctionnement de l'entreprise dans l'avenir. On peut, par exemple, garantir que les propriétés intellectuelles n'ont pas été violées ou que les composantes de l'actif ont fonctionné correctement jusqu'au closing de l'entreprise.

Tout peut être couvert par les garanties : sûreté de l'emploi, l'IT, le droit de la concurrence, la sécurité au travail,...

10) *Dans quelle mesure les contraintes réglementaires, organisationnelles et culturelles apparaissent-elles comme un obstacle à la réussite des opérations de fusions ?*

Les conditions organisationnelles sont généralement prévues à l'avance.

On peut spécifier dans la lettre d'intention que l'équipe dirigeante de l'entreprise absorbée reste en place encore pendant un certain temps. Mais comme la fusion crée des doublons d'emploi, il se peut que certains membres de l'équipe finissent par s'en aller. C'est généralement l'équipe de l'entreprise absorbée qui s'en va, exceptée dans le cas d'une fusion concernant une entreprise familiale.

Au niveau réglementaire, il n'y a pas d'obstacles majeurs qui nécessitent que le vendeur les notifie dans le contrat.

11) *Avez-vous des recommandations pour favoriser la réussite de l'acquisition de Keytrade Bank ?*

La réussite de l'intégration culturelle.

C'est en principe le rôle des consultants de donner des recommandations pour favoriser la réussite d'une acquisition, pas celui des avocats.