

NIZAR BAKLOUTI

Faculté des sciences économiques et de gestion
de Sfax

FRÉDÉRIC GAUTIER

IAE Paris, GREGOR

ÉRIC LAMARQUE

GREGOR, IAE Paris, Université Paris 1
Panthéon-Sorbonne

Performance, gouvernance et détresse financière

Une comparaison banques
coopératives-banques SA en Europe
entre 2005-2011

La succession des crises financières dans le secteur bancaire depuis une trentaine d'années a conduit à une demande d'amélioration des principes de gouvernance de ces organisations. Le but de cet article est d'examiner et de comparer le rôle de la performance et de la gouvernance dans la détresse financière des banques commerciales et des banques coopératives de l'Union européenne sur la période 2005-2011. L'étude empirique indique que la gouvernance a joué un rôle dans la situation de détresse financière qu'ont connue certaines banques commerciales alors que ce lien n'est pas établi pour les banques coopératives. La situation de détresse financière des banques coopératives relève des variables de performance.

La gouvernance bancaire apparaît comme un des facteurs explicatifs des difficultés qu'ont connues les banques lors de la dernière crise financière. Ces failles dans la gouvernance ont, en partie, inspiré les évolutions de la réglementation et des principes de supervision qui ont suivi la crise bancaire. Le plus souvent c'est l'accumulation de risque de crédit et l'incapacité des emprunteurs à faire face à leurs engagements qui sont les causes des difficultés des banques. La crise dite des « subprimes » en a été l'exemple marquant il y a dix ans. Elle a été amplifiée par des mécanismes d'externalisation de ce risque des bilans bancaires vers les marchés financiers *via* le principe de la titrisation. Et le risque s'étend alors au risque de marché, autre facteur pouvant provoquer la détresse d'un établissement financier. Aussi bien dans le cas du risque de crédit que du risque de marché, de nombreux observateurs et les régulateurs ont fait le constat que les instances de gouvernance n'avaient pas su encadrer la prise de risque des managers. Ce défaut de contrôle des dirigeants bancaires au niveau de la gouvernance pose donc la question du rôle de ces instances. L'OCDE (2004) indique que la gouvernance permet d'organiser les relations entre le management, le conseil d'administration, les actionnaires et les parties prenantes ; la gouvernance fournit également la structure par laquelle les objectifs de l'entreprise sont définis et les moyens de contrôle de la performance déterminés. Il apparaît alors pertinent d'étudier, de manière empirique, le rôle joué par les caractéristiques de gouvernance lors d'une situation de détresse financière qu'ont connue les banques de l'Union européenne entre 2005 et 2011,

période marquée par la plus grave crise bancaire depuis les années trente. Une façon d'aborder cette question dans ce secteur est d'observer les deux grands modèles de gouvernance à l'œuvre : celui des banques à capital-actions ou banque SA et les coopératives bancaires. L'existence d'un secteur coopératif important dans le domaine bancaire au sein de l'Union européenne permet de donner une première évaluation sur le rôle spécifique qu'ont joué les mécanismes de gouvernance et les caractéristiques de la gestion de ces banques sur la survenance d'une situation de détresse financière. L'enjeu est important dans la mesure où la gouvernance des banques SA relève d'une logique actionnariale, l'objectif du processus étant de maximiser la richesse des actionnaires malgré l'asymétrie d'information entre les dirigeants et ces actionnaires au moyen de mécanismes d'incitation et de contrôle. La gouvernance de la coopérative bancaire relève d'une logique partenariale, qui privilégie la maximisation de valeur pour les parties prenantes (Caby et Hirigoyen, 2005), tout au moins les clients et les sociétaires. Comme le soulignent Jardat et Boned (Jardat et Boned, 2008), la crise bancaire constitue une occasion privilégiée d'interroger les modes de gouvernance des banques, qu'elles soient capitalistes ou mutualistes. L'objectif de ce papier est donc d'analyser et de comparer les déterminants de la détresse financière des banques coopératives et des banques SA en Europe sur la période 2005-2011 en retenant deux catégories de déterminants : ceux relatifs à la gouvernance et ceux relatifs à la gestion et à la performance des banques.

I – LA GOUVERNANCE : APPROCHE ACTIONNAIRIALE VS APPROCHE PARTENARIALE

La crise financière de 2007 a révélé nombre d'insuffisances dans la gouvernance des institutions financières. Néanmoins, peu d'études ont analysé de manière empirique les conséquences des mécanismes de gouvernance sur le risque de défaillance des banques. Erkens *et al.* (Erkens *et al.*, 2012) évaluent la performance des banques dans le contexte de la crise bancaire et l'impact de la gouvernance sur cette période. Le constat, pour les banques SA, est que les établissements avec une structure de propriété largement contrôlée par les investisseurs institutionnels et un conseil d'administration en majorité composé d'administrateurs indépendants avaient subi les pertes les plus sévères sur la période. L'explication réside dans une prise de risque supérieure avant cette période, ce qui a provoqué un impact d'autant plus important. Ces banques ont donc dû lever beaucoup plus de capital pour combler les pertes. Leur conclusion générale souligne l'impact significatif de la gouvernance sur la performance des banques durant la crise.

En alignant les intérêts des managers avec ceux des actionnaires, les mécanismes de gouvernance sont susceptibles d'améliorer la performance des entreprises (Jensen et Meckling, 1976). De surcroît, le conseil d'administration joue un rôle crucial dans l'efficacité du système de contrôle interne (Jensen, 1993). Or, le dysfonctionnement du système de contrôle interne de l'entreprise peut engendrer des difficultés financières. Dans le cadre de la crise financière de 2008,

les mécanismes de gouvernance des banques ont été pris en défaut, comme le soulignent de nombreux rapports. Par exemple, le *Financial Stability Board* note dans un rapport de 2012 que « la crise financière globale a révélé nombre de manquements et de faiblesses dans la gouvernance des institutions financières, notamment des structures et des procédures inappropriées dans les conseils, des systèmes de gouvernance des risques inadéquats ainsi que des structures organisationnelles et des activités indûment complexes ou opaques ». En matière de mécanismes externes de gouvernance, Cassou (2013) souligne que seules les banques ayant le statut juridique de société commerciale par actions faisant appel à l'épargne publique étaient soumises aux normes de gouvernance émises pour les sociétés cotées et que ces normes n'étaient pas adaptées à la situation spécifique des banques. Le rapport du groupe d'experts présidé par de La Rosière pour la Commission européenne en 2008 estime que « beaucoup de membres des conseils n'exerçaient pas en fait la surveillance ou le contrôle nécessaire de la direction. Les propriétaires de ces sociétés, les actionnaires, ne le faisaient pas davantage ». Les mécanismes internes de gouvernance organisant les interactions entre l'équipe dirigeante et le conseil d'administration semblent également avoir été pris en défaut. Ce sont ces mécanismes, en particulier le fonctionnement du conseil d'administration, qui constituent l'objet de notre étude.

De nombreux auteurs (Hambrick et D'Aveni, 1988, 1992 ; Gilson, 1990 ; Daily et Dalton, 1994 ; Gales et Kesner, 1994 ;

Donoher, 2004 ; Fich et Slezak, 2008 ; Lajili et Zeghal, 2010 ; Platt et Platt, 2012) ont étudié le lien entre gouvernance d'entreprise et détresse financière. Les résultats de leurs études confirment que la prise en compte de variables caractéristiques de la gouvernance est susceptible d'améliorer significativement le pouvoir prédictif des modèles de prévision de la détresse habituellement utilisés. Les nombreux cas de défaillances montrent, ainsi, une corrélation avec des lacunes dans la gouvernance d'entreprise (Magnier, 2010). Néanmoins, la crise aurait révélé que les canons de la bonne gouvernance (conseil de taille limitée, indépendance des administrateurs, structure duale de direction générale) n'étaient plus nécessairement démontrés (Richard et Masmoudi, 2010).

Un certain nombre de variables de gouvernance sont mesurées et comparées dans notre analyse, portant principalement sur les caractéristiques du conseil d'administration et la dimension interne de la gouvernance.

– La taille du conseil d'administration joue un rôle essentiel (Jensen, 1993). Lorsque la taille du conseil est importante, il apporte de l'expérience, mais est plus difficile à coordonner. L'effet de la taille du conseil sur la détresse n'est pas évident dans la banque.

– La séparation des fonctions de direction et de contrôle semble jouer un rôle important pour la prévention des difficultés des entreprises. En effet, le cumul des fonctions serait plus répandu dans les entreprises en faillite (Daily et Dalton, 1994a, 1994b ; Darrat *et al.*, 2010) ; néanmoins, pour les banques, le cumul des fonctions de direction et de contrôle serait en mesure de réduire la probabilité de détresse financière par la prise de risque plus faible permettant de protéger le capital humain.

– Les banques avec un fort pourcentage d'administrateurs internes auraient une probabilité plus faible de détresse financière.

– La structure du capital serait également déterminante : en effet, dans la continuité d'Erkens *et al.* (Erkens *et al.*, 2012), de multiples petits actionnaires conduiraient à une prise de risque plus importante des banques et donc un risque plus élevé de détresse financière.

Dans le cadre européen, s'intéresser à l'impact des mécanismes internes de gouvernance suppose de prendre en compte la présence importante de coopératives dans l'environnement bancaire. Les banques coopératives sont définies par l'alliance coopérative internationale comme une association autonome de personnes volontairement réunies pour satisfaire leurs aspirations et besoins économiques, sociaux et culturels communs au moyen d'une entreprise détenue conjointement et démocratiquement contrôlée (ICA, 2007). Leur gouvernance apparaît comme spécifique et différenciée de celle des banques SA (Allemand et Brullebaut, 2010). La caractéristique principale provient de la double qualité des sociétaires qui sont à la fois usagers et créanciers résiduels. Leur pouvoir de contrôle apparaît limité en raison du nombre limité des parts détenues. Cette caractéristique conduirait à de forts coûts et conflits d'agence (Hansmann, 1996). Toutefois, dans le cas français, Ory *et al.* (2006) concluent que cette analyse doit être nuancée en raison de la discipline externe (concurrence entre banques) et du double pouvoir de sanction des clients sociétaires. De surcroît, Gianfaldoni et Richez-Battesti (2007) qualifient la gouvernance des banques coopératives de démocratique et

territoriale mais soulignent que l'évolution des formes structurelles d'organisation des banques coopératives tend à éloigner le sociétaire des prises de décision stratégiques avec la relative perte d'autonomie des structures locales et régionales.

Les banques coopératives ont moins de pression à court terme et seraient plus enclines à adopter un horizon à plus long terme dans leurs décisions d'affaires et politiques de prêt. De surcroît, il peut être plus difficile pour certaines banques coopératives de lever des capitaux externes. Le fait que les banques coopératives appartiennent à des sociétaires les rend moins sujettes au problème de l'arbitrage entre placements financiers et donc moins incitées à une prise de risque excessive à court terme pour satisfaire la demande de rentabilité des propriétaires (Drake et Llewellyn, 2001). En conséquence, elles ont moins d'incitation à la prise de risques excessifs (Hansmann, 1996 ; Chaddad et Cook, 2004).

II – LES DÉTERMINANTS RELEVANT DE LA GESTION ET DE LA PERFORMANCE : BANQUE SA VS BANQUE COOPÉRATIVE

Une analyse fréquente de la littérature est que les banques coopératives sont plus efficaces économiquement, mais souvent moins rentables : les analyses classiques anglo-saxonnes soulignent en effet souvent la moindre productivité, des rémunérations excessives et de lourds coûts de fonctionnement des banques coopératives (Mayers et Smith, 2004). Cette analyse est à discuter surtout si les profits plus faibles sont dus à des inefficacités opérationnelles, un manque de discipline des marchés financiers ou tout simplement un manque de volonté

d'améliorer les bénéfices actuels pour accroître la valeur fournie au client. Les résultats sont la plupart du temps en ligne avec le caractère coopératif de ces banques, dont le but n'est pas de maximiser les profits, mais plutôt de maximiser le service rendu aux membres. Les banques coopératives ont le plus souvent des actifs moins risqués dans leurs bilans. Cela pourrait aussi être le résultat d'avantages informationnels que ces banques ont de leurs clients ou d'une approche plus adverse aux risques en général.

Les banques coopératives ont tendance à se livrer à une activité moins risquée (Cihak et Hesse, 2007 ; Oliver Wyman, 2008) que les banques SA. De surcroît, en vertu de leur éthos local et la proximité de leurs sociétaires clients, les banques coopératives sont traditionnellement engagées dans une relation bancaire de proximité et donc facilitent l'accès au financement des PME, artisans ou agriculteurs (De Bruyn et Ferri, 2005).

Les banques coopératives ont tendance à être plus stables que les banques commerciales avec une volatilité moindre des rendements (Groeneveld et De Vries, 2009). Parmi les explications avancées, les banques coopératives sont en mesure d'utiliser l'excédent de liquidités de la clientèle pour accorder des crédits. En conséquence, elles auraient tendance à être moins dépendantes des marchés du financement, ce qui n'est plus forcément le cas aujourd'hui. Ensuite, elles ont tendance à opérer sur les marchés de banque de détail moins risqués (Groeneveld et De Vries, 2009). De surcroît, une caractéristique particulière des banques coopératives est leur forte présence locale et la proximité qui leur permettent d'avoir une meilleure compréhension des besoins et des profils

de risque de leurs clients, ce qui peut atténuer l'asymétrie d'information. Enfin, comme de nombreuses banques coopératives font partie de réseaux importants, il existe un soutien mutuel au sein du réseau. Un autre facteur est que les banques coopératives ont tendance à être plus fortement capitalisées que leurs homologues commerciales. Groeneveld et de Vries (Groeneveld et De Vries, 2009) notent également que les pertes les plus importantes survenues dans les banques coopératives ont tendance à se produire quand elles s'aventurent au-delà du champ traditionnel de leurs activités.

Beck *et al.* (Beck *et al.*, 2009) examinent la stabilité des banques allemandes sous différentes structures de propriété. Les résultats des auteurs confirment que les caisses d'épargne et les banques coopératives ont des scores z plus élevés que les banques commerciales, notamment en raison de la volatilité plus faible de leurs bénéfices au fil des ans. Deux mesures supplémentaires de stabilité, composées du ratio de prêts non performants au total des prêts et de la probabilité de détresse, sont également mobilisées. Les banques coopératives obtiennent de meilleurs résultats que leurs pairs SA. Selon ces deux indicateurs, avec une part plus faible des prêts non performants et faisant face à un risque significativement plus faible de détresse. Peut-être plus curieusement, alors que les auteurs confirment que les banques commerciales de taille importante sont souvent moins stables que des banques commerciales de taille plus petite, le contraire est vrai pour les banques coopératives. En effet, les banques coopératives de taille importante sont jugées plus stables, peut-être en raison de leur plus grande capacité à lisser leurs résultats.

III – MÉTHODOLOGIE ET DONNÉES

L'objectif de l'étude empirique est d'analyser et comparer l'impact des performances et le rôle de certaines variables de gouvernance sur la détresse financière des banques coopératives et banques SA. en Europe entre 2005 et 2011. Les données utilisées dans notre échantillon proviennent de la base de données BankScope, publiée par le Bureau van Dijk. La base de données constituée contient 139 banques commerciales et 121 banques coopératives des 18 pays de l'UE pendant la période 2005-2011. Les données manquantes (environ 4 % du total des données) ont été traitées selon la méthode d'imputation multiple. Les données macro-économiques utilisées pour chaque pays ont été collectées dans la base de données du Fonds monétaire international.

Nous utilisons une mesure binaire de détresse financière, qui prend la valeur 1 si elle remplit l'une des conditions énumérées ci-dessous et 0 dans le cas contraire. Une banque est considérée en détresse financière lorsqu'une des conditions suivantes survient :

- le fonctionnement de la banque est temporairement suspendu ;
- la banque est recapitalisée ou reçoit un soutien de liquidité de l'autorité monétaire ;
- la banque est finalement fusionnée avec une autre banque en raison de difficultés financières ;
- la banque est fermée par le gouvernement ;
- le ratio de prêts non performants au total des prêts pour deux années consécutives appartient au quatrième quartile de ce rapport dans la distribution empirique de l'échantillon.

La variable dépendante, la détresse financière, étant dichotomique, nous avons utilisé un modèle de régression logistique binaire. Le modèle à effet aléatoire permet d'utiliser la structure des données de panel de manière plus efficace et d'estimer les effets spécifiques des variables individuelles (Greene, 1993). Ce modèle estime tous les coefficients, même ceux des variables explicatives qui ne varient pas au fil du temps (Wooldridge, 2006).

Pour évaluer l'impact des variables de gouvernance et des indicateurs financiers sur la probabilité de détresse bancaire (P), nous suivons la recommandation de Shumway (2001) et utilisons plusieurs versions du modèle de probabilité logistique.

L'indicateur de détresse P_{ijt} est modélisé comme une fonction de trois groupes de variables : les variables de gouvernance, les variables de CAMEL et des variables de contrôle. Ainsi, le modèle de régression logistique à effets aléatoires s'inscrit dans l'équation comme suit :

$$P_{ijt} = f[GOUEX_{ijt}, CAMEL_{ijt}, CONT(x_{it}, y_{it})] + \varepsilon_{ijt}$$

Avec P_{ijt} la variable dépendante binaire où $P_{ijt} = 1$ si la banque i dans le pays j à l'instant t est en détresse financière, et 0 sinon ;

Le vecteur $GOUEX_{ijt}$ mesure trois variables de gouvernance :

$$(BLOCK_{ijt}, BOARD_{ijt}, DUALITY_{ijt}).$$

La variable $BLOCK$ mesure la concentration de la propriété, $BOARD$ la taille du conseil d'administration et $DUALITY$ la séparation ou non des fonctions de dirigeant et président du conseil d'administration.

Le vecteur $CAMEL_{ijt}$ mesure les variables de CAMEL traduisant la situation financière d'une institution bancaire :

$$(MGMT_{ijt}, ASSET_{ijt}, LIQ_{ijt}, ROA_{ijt} \text{ et } CAP_{ijt}).$$

CAMEL est l'acronyme de cinq variables qui composent le score de solidité d'un établissement financier : le niveau de capital (CAP mesuré par le ratio (fonds propres + provisions)/total actifs), la qualité de l'actif ($ASSET$ évalué par le ratio prêts/total actifs), la qualité de gestion ($MGMT$, mesurée par le ratio de dépenses de personnels sur les actifs totaux), la rentabilité de l'actif (ROA défini comme le rapport du résultat net et le total de l'actif), et la liquidité (LIQ évaluée par le ratio actifs liquides/actifs totaux).

Le vecteur ($CONT$) est composé d'un ensemble de variables de contrôle, avec la variable (x_{it}) mesurant la taille de la banque ($SIZE_{it}$) et (y_{it}) mesurant les variables du pays dans lequel la banque est implantée, ces variables faisant référence à la croissance du produit intérieur brut ($GROWTH_{jt}$) et au niveau de protection des investisseurs ($PROTECTION_{jt}$), sachant que ε_{ijt} représente la variable résiduelle. Le niveau de protection des investisseurs minoritaires est un indicateur composite relatif aux lois et réglementations nationales publié par la Banque mondiale, traduisant le droit des actionnaires dans la gouvernance d'entreprise.

IV – LE CONSTAT :

L'OCCURRENCE DE DÉTRESSE FINANCIÈRE DES BANQUES EN EUROPE ENTRE 2005 ET 2011

Les tableaux 1 et 2 présentent les nombres d'observations et le pourcentage d'occurrence

d'une situation de détresse financière au cours de la période étudiée. L'analyse synthétique des deux tableaux indique que la fréquence de détresse a été plus importante sur la période étudiée pour les banques coopératives que pour les banques SA. En effet, plus de 29 % des banques coopératives de l'Union européenne ont connu une situation de détresse financière contre un peu plus de 16 % des banques SA.

Cette moyenne doit néanmoins être analysée selon les pays dans la mesure où la fréquence de détresse est fortement influencée par la situation de quelques pays. En effet, plus du tiers de l'occurrence d'une situation de détresse financière des banques coopératives provient des banques en Italie ; la fréquence d'une situation de détresse a été particulièrement importante en Espagne, Pays-Bas, Pologne et Portugal. De manière structurelle, la taille des caisses d'épargne italiennes conduit à des problèmes d'efficacité et de rentabilité (Bülbul *et al.*, 2013). Dans le cas de l'Espagne, le principe régional a été aboli et les caisses d'épargne ont été les plus exposées au déclin du marché de l'immobilier commercial.

La situation apparaît plus nuancée dans certains pays. En France ou en Allemagne, les banques coopératives ont connu moins fréquemment une situation de détresse financière sur la période étudiée que les banques commerciales : 16,44 % des banques coopératives ont connu une situation de détresse financière contre 26,19 % des banques SA en France, 21,43 % des banques coopératives en Allemagne contre 27,4 % des banques SA. Les banques coopératives en Espagne et en France sont structurées en groupe de taille importante et adhèrent au principe régional, ce qui

implique qu'elles ne sont pas en concurrence avec d'autres banques de leur groupe (Bülbul *et al.*, 2013). Le constat étant posé, nous analysons désormais les déterminants de la situation de détresse financière des banques en Europe.

V – PRINCIPALES STATISTIQUES DESCRIPTIVES

Nous retenons pour cette étude trois grandes catégories de variables susceptibles d'expliquer la situation de détresse des banques en Europe sur la période 2005-2011 :

- des variables issues du modèle CAMEL traduisant la qualité et la santé financières de la banque ;
- des variables de gouvernance ;
- et des variables économiques et institutionnelles caractérisant le pays dans lequel se situe la banque.

Avant d'analyser les résultats du modèle explicatif retenu, nous présentons les principales statistiques descriptives obtenues dans l'échantillon analysé. L'objectif est de comparer les caractéristiques des banques coopératives en Europe par rapport aux banques SA. L'utilisation du test non paramétrique de Wilcoxon indique que la probabilité critique (p -value) des variables étudiées est inférieure à 0,05, conduisant à une différence significative entre les banques coopératives et les banques commerciales.

Concernant les variables traduisant la santé et la qualité financière des banques (variables CAMEL), les résultats indiquent des fonds propres moins importants dans les banques coopératives. Le pourcentage des prêts dans le total de l'actif est plus élevé dans les banques coopératives (68 %) que dans les banques SA (60 %). La taille

Tableau 1 – Nombre d’observations et pourcentage des banques SA en détresse par pays

Pays	Nb d’observations de banques en détresse	% de banques en détresse	Nb d’observations de banques non en détresse	% de banques non en détresse	Total
Irlande	9	64,29	5	35,71	14
Royaume-Uni	34	53,97	29	46,03	63
Belgique	7	50	7	50	14
Grèce	28	40	42	60	70
Allemagne	23	27,38	61	72,62	84
France	11	26,19	31	73,81	42
Chypre	7	20	28	80	35
Italie	9	12,86	61	87,14	70
Suède	3	10,71	25	89,29	28
Espagne	6	7,14	78	92,86	84
Autriche	3	7,14	39	92,86	42
Danemark	14	6,49	217	93,51	231
Malte	1	3,57	27	96,43	28
Pologne	3	2,68	109	97,32	112
Hongrie	0	0	14	100	14
Luxembourg	0	0	7	100	7
Pays-Bas	0	0	7	100	7
Portugal	0	0	28	100	28
Total	159	16,34	814	83,66	973

moyenne des banques coopératives en Europe est beaucoup plus faible que celle des banques SA. À ce titre le cas français est singulier. On y trouve des groupes coopératifs de grande taille ayant des fonds propres significatifs (tableau 3).

Les ratios concernant la qualité de la gestion de la banque confortent et étendent les

résultats obtenus par Ory *et al.* (Ory *et al.*, 2006). En effet, les résultats obtenus montrent que la rentabilité des actifs a été très légèrement supérieure dans les banques coopératives par rapport aux banques SA (59,3 % vs 58,8 %) sur la période étudiée. Une seconde statistique mobilisée dans notre modèle (la qualité de la gestion

Tableau 2 – Nombre d’observations et pourcentage des banques coopératives en détresse par pays

Pays	Nb d’observations des banques en détresse	% des banques en détresse	Nb d’observations des banques non en détresse	% des banques non en détresse	Total
Hongrie	4	100	3	0	4
Pays-Bas	7	100	0	0	7
Portugal	5	83,33	1	16,67	6
Danemark	3	75	1	25	4
Pologne	4	57,14	3	42,86	7
Espagne	23	56,10	18	43,90	41
Italie	62	48,82	65	51,18	127
Autriche	14	35	26	65	40
Allemagne	12	21,43	44	78,57	56
France	59	17,44	285	82,56	344
Belgique	0	0	6	100	6
Luxembourg	0	0	7	100	7
Total	194	29,89	455	70,11	649

mesurée par le ratio des dépenses de personnel rapportées au total de l’actif conforte également cette analyse dans la mesure où le ratio est inférieur sur la période étudiée (2,48 % pour les banques coopératives vs 3,93 % dans les banques SA). Ce résultat est remarquable dans la mesure où il souligne une bonne rentabilité des banques coopératives en comparaison du secteur bancaire européen dans son ensemble. Le secteur bancaire coopératif européen a su rester rentable durant la période considérée alors que les théories dominantes de monde anglo-saxon prédisent, au contraire, la disparition du secteur coopératif pour des

raisons de frais de gestion importants et de rentabilité insuffisante (Hansmann, 1996). Sur un plan plus technique, les banques coopératives ont pu maintenir une part d’actifs liquides plus importants sur la période que les banques SA. Concernant les caractéristiques de la gouvernance des banques en Europe, la principale différence porte sur la taille des conseils d’administration (*board*). La variable *block*, qui traduit la concentration de l’actionariat, souligne la constitution de réseaux puissants coopératifs en Europe, mêlant ancrage local et puissance nationale, particulièrement en France. Il apparaît, en

Tableau 3 – Statistiques descriptives pour les banques SA de 2005 à 2011

Variable	Nb	Mean	Écart type	Min	Max
Distress	973	0,1634121	0,3699314	0	1
Cap	821	13,37169	4,453702	-5	68,36
Asset	908	60,36904	16,83795	0,1588463	93,24895
Mgmt	908	3,931182	3,468393	-7,607916	47,36842
Roa	925	0,5880757	4,131783	-82,55	28,63
Liq	908	17,56666	12,21594	0,0914673	79,18636
Duality	973	0,3669065	0,4822086	0	1
Board	973	13,73484	4,377222	1	31
Block	973	45,51143	33,56495	4,1	98
Size	973	16,47373	2,707515	7,714873	22,06024
Protection	973	5,916547	0,8484212	4,3	8,3

effet, que la concentration de propriétés des actionnaires des banques coopératives est supérieure à celle des banques commerciales (29,89 % vs 16,34 %). Il conviendrait d'étudier la structure des groupes coopératifs pour pouvoir analyser plus en détail ce constat. Par contre, le cumul des fonctions de PDG et président du conseil d'administration (*duality*) est une caractéristique des banques SA plutôt que des banques coopératives (tableau 4).

VI – LES DÉTERMINANTS DE LA DÉTRESSE FINANCIÈRE DES BANQUES EN EUROPE ENTRE 2005 ET 2011

Les résultats du modèle explicatif testé sont présentés dans le tableau suivant. Il fait apparaître les principaux déterminants de la détresse financière sur la période

considérée. Le principal constat tient au fait que les déterminants sont nettement différents selon le caractère coopératif ou non de la banque. Nous comparons deux sous-ensembles de proportions non identiques (les banques coopératives représentent 40 %) ; en conséquence, le pouvoir prédictif des résultats est limité (Veganzones et Séverin, 2018), d'autant plus que les mécanismes de gouvernance externe des banques ont été largement modifiés depuis 2011 (tableau 5).

Les principaux déterminants de la détresse financière des banques coopératives ne relèvent pas directement des caractéristiques de la gouvernance mais des variables de performance. Les résultats du modèle indiquent que le niveau des fonds propres (par rapport au total de l'actif) et la rentabilité de l'actif sont les principales variables qui ont un impact négatif sur la

Tableau 4 – Statistiques descriptives pour les banques coopératives de 2005 à 2011

Variable	N	Mean	Écart type	Min	Max
Distress	649	0,2989214	0,4581384	0	1
Cap	649	9,511726	3,76801	1,16	20,25
Asset	649	68,11288	15,65975	17,07	91,73
Mgmt	426	2,481103	3,599949	0,02	45,5
Roa	649	0,593282	0,5450013	-6,08	3,93
Liq	649	22,56103	26,26342	0,5	224,55
Duality	649	0,0354391	0,1850296	0	1
Board	649	33,21726	72,17345	0	683
Block	406	65,50133	26,77903	0,02	95
Size	649	4,071962	0,6423799	2,668386	6,236438
Protection	649	5,386133	0,4138333	4,3	7

Tableau 5 – Déterminants de la détresse financière de 2005 à 2011

Détresse	Banques coopératives	Banques SA
Cap	-0,12**	-0,03
Asset	0,04***	0,004
Mgmt	0,03	-0,02
Roa	-1,72***	-0,04
Liq	0,004	0,02**
Duality	-0,22	0,89***
Board	-0,0005	0,05***
Block	-0,0004	0,01***
Size	3,18***	0,15***
Protection	1,32***	0,51***

situation de détresse financière. Le sujet des fonds propres est récurrent dans le secteur coopératif mais la situation est assez disparate selon les pays. Les fonds propres des banques coopératives sont constitués de la vente des parts sociales aux membres actuels ou à de nouveaux membres et par la mise en réserve du résultat. Cela appelle deux commentaires : l'existence, comme dans toutes les banques, d'une obligation de résultat et un renforcement de la rentabilité en rapport avec l'augmentation de la prise de risque au bilan ; la stabilité du sociétariat pour éviter de devoir rembourser ces parts sociales. Cette situation n'est pas saisie par notre modèle d'analyse et il s'agit pourtant d'un phénomène lié à la gouvernance mais que les recherches ont du mal à évaluer. En d'autres termes il est essentiel, du point de vue de la gouvernance, que les banques

coopératives renforcent l'adhésion de leurs membres à leurs principes et à leur mode de fonctionnement afin qu'ils ne considèrent pas ces parts sociales comme un simple investissement financier. De surcroît, si dans un pays comme la France, le niveau de fonds propres est globalement très satisfaisant, il n'en va pas de même dans tous les pays. La faiblesse de leur montant, combinée à une prise de risque de crédit excessive pour soutenir certains acteurs de leurs territoires, renforce alors le risque de détresse financière pour ces établissements coopératifs, comme ce fut le cas dans certaines banques coopératives italiennes. Si on regarde maintenant les variables ayant eu un impact positif sur la situation de détresse financière, on retrouve la valeur totale des actifs, l'importance des prêts dans l'actif et la protection des investisseurs (protection). Les banques coopératives étant majoritairement tournées vers le financement, cette situation est assez logique et la qualité des crédits reste le facteur décisif pour éviter une situation de détresse. Mais on peut s'interroger sur la capacité de ces banques à soutenir des acteurs locaux au titre du développement du territoire si elles n'ont pas la capacité à accepter davantage de risque de crédit.

Les variables de gouvernance ont, au contraire un impact sur la situation de détresse financière des banques SA. Le cumul des fonctions de dirigeant et de président du conseil d'administration (*duality*), la taille du conseil d'administration (*board*), la concentration de la propriété du capital (*block*) et la protection des investisseurs (*protection*) influencent positivement la survenance d'une situation de détresse

financière. Cela confirme les résultats d'Erkens *et al.* (Erkens *et al.*, 2012). En effet ces variables ont une réelle importance en amont de la détresse lorsque l'établissement prend, consciemment ou pas, davantage de risque de crédit ou de position sur les marchés. La recherche de rentabilité en investissant dans des actifs risqués explique assez largement l'intensité de la détresse. Il faut noter que les changements réglementaires opérés ces dernières années ne permettent plus réellement d'atteindre des niveaux de risques tels que nous avons pu les connaître en raison des exigences en fonds propres qu'ils provoquent¹. Ensuite, en situation de détresse, ce sont à nouveau les instances de gouvernance qui sont sollicitées afin de retrouver le capital nécessaire à la poursuite de l'activité. Leur capacité à lever des fonds propres plus rapidement que les banques coopératives est souvent considérée comme un avantage de ce modèle. Ce point doit cependant être largement nuancé car bon nombre d'augmentations de capital que nous avons constatées à la suite de la crise ont été le fait de l'intervention de l'État.

CONCLUSION

L'objectif de ce travail était de voir si le mode de gouvernance pouvait constituer un facteur explicatif de la détresse financière. La différence évidente entre le mode désignation des administrateurs dans les banques SA et les banques mutualistes et le mode de fonctionnement et de prise de décision des deux types de banque offrent un exemple pertinent sur l'existence d'un effet du mode de gouvernance sur des

1. Référentiel de Bâle 3.

variables indiquant la situation de détresse. Par ailleurs, de nombreux commentaires, y compris parmi les régulateurs et superviseurs, relèvent une certaine faiblesse du modèle coopératif dans sa capacité à contrôler les dirigeants par rapport aux banques SA, en raison de la faible expertise des administrateurs sur les sujets bancaires et financiers. Ce travail nous permet de mettre en évidence les conditions dans lesquelles les unes et les autres ont finalement été exposées aux risques. Et au final nos résultats montrent que les problèmes de gouvernance sont plutôt dans les banques SA. Les résultats de cette étude suggèrent qu'il existe un rôle significatif de la gouvernance d'entreprise sur la détresse financière des banques SA européennes, en tout cas bien avant les variables de performance. Les limites méthodologiques d'une telle étude ont été soulignées mais doivent être rappelées : certaines données manquantes ont été retraitées et les deux sous-ensembles comparés ne sont pas de taille identique. Une piste de recherche

consiste maintenant à la prise en compte de variables plus complexes de la gouvernance d'entreprise telles que nous les avons esquissées dans la discussion des résultats. Par contre, on constate que la protection des investisseurs augmente l'effet de détresse financière dans les banques SA comme dans les banques coopératives, sans doute à cause des garanties explicites et implicites accordées aux banques qui peuvent mener les investisseurs à l'aléa moral et réduire leurs incitations de surveillance associée à la prise de risque excessive. Il faut enfin souligner que le cadre réglementaire s'est fortement densifié depuis la période étudiée, notamment sur le traitement des detresses financières. Le mécanisme de résolution aujourd'hui imposé aux établissements oblige à mettre en place des dispositifs permettant d'absorber les pertes et de reconstituer le capital. Si jamais une nouvelle crise bancaire se produit, il faudra donc analyser les déterminants de la détresse dans le contexte réglementaire actuel.

BIBLIOGRAPHIE

- Allemand I. et Brullebaut B. (2010). « Comparaison des pratiques de gouvernance dans les banques françaises », *Revue française de gestion*, vol. 36, n° 207, p. 15-28.
- Beck T., Hesse H., Kick T. et von Westernhagen N. (2009). "Bank ownership and stability: Evidence from Germany", Working Paper.
- Bülbül D., Schmidt R.H. et Schüwer U. (2013). « Caisses d'épargne et banques cooperatives en Europe », *Revue d'Economie Financière*, vol. 3, n° 11, p. 159-188.
- Caby J. et Hirigoyen G. (2005). *Création de valeur et gouvernance de l'entreprise*, Paris, Economica.
- Cassou P.-H. (2013). « Quelques réflexions sur les règles de gouvernance bancaire », Rapport moral sur l'argent dans le monde, Association d'économie financière.
- Chaddad F.R. et Cook M.L. (2004). "Understanding new cooperative models: An ownership-control rights typology", *Review of Agricultural Economics*, vol. 26, n° 3, p. 348-360.

- Cihak M. et Hesse H. (2007). "Cooperative banks and financial stability", *IMF working paper*.
- Daily C.M. et Dalton D.R. (1994a). "Bankruptcy and corporate governance: The impact of board composition and structure", *Academy Management Journal*, vol. 37, n° 6, p. 1603-1617
- Daily C. et Dalton D. (1994b). "Corporate governance & the bankrupt firm: An empirical assessment", *Strategic Management Journal*, vol. 15, n° 8, p. 643-654.
- Darrat A.F., Gray S. et Wu Y. (2010). "Does board composition affect the risk of bankruptcy?", <http://ssrn.com/abstract=17104122010>.
- De Bruyn R. et Ferri G. (2005). "Le ragioni delle banche popolari: motivi teorici ed evidenze empiriche", *Working Paper promosso dall'Associazione Nazionale delle Banche Popolari*, Gennaio.
- Donohoe W.J. (2004). "To file or not to file? Systemic incentives, corporate control, and the bankruptcy decision", *Journal of Management*, vol. 30, n° 2, p. 239-262.
- Drake L. et Llewellyn D.T. (2001). "The economics of mutuality: A perspective on UK building societies", *The New Mutualism in Public Policy*, J. Birchall (ed.), Routledge, London.
- Erkens D., Hung M. et Matos P. (2012). "Corporate governance in the 2007-2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide", *Journal of Corporate Finance*, vol. 18, n° 2, p. 389-411.
- Fich E.M. et Slezak S.L. (2008). "Can corporate governance save distressed firms from bankruptcy? An empirical analysis", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, vol. 30, n° 2, p. 225-251.
- Gales L.M. et Kesner I.F. (1994). "An analysis of board of director size & composition in bankrupt organizations", *Journal of Business Research*, vol. 30, n° 3, p. 271-282.
- Gianfaldoni P. et Richez-Battesti L. (2007). « La gouvernance des banques coopératives françaises », Actes du Colloque « Coopératives et Mutuelles : Impacts du statut sur l'efficacité et l'organisation managériale », ISTE, RECMA, AIMS, Crédit Mutuel.
- Gilson S.C. (1990). "Bankruptcy, boards, banks, and blockholders", *Journal of Financial Economics*, vol. 27, n° 2, p. 355-387
- Greene W.H. (1993). *Econometric Analysis*, Macmillan Publishing Company, New York (2nd Edition).
- Groeneveld J.M. et De Vries Y.B. (2009). "European co-operative banks: First lessons from the subprime crisis", Economic Research Working Paper, Economic Research Department Rabobank Nederland.
- Hambrick D. et D'Aveni R. (1988). "Large corporate failures as downward spirals", *Administrative Science Quarterly*, vol. 33, n° 1, p. 1-23.
- Hambrick D. et D'Aveni R. (1992). "Top team deterioration as part of the downward spiral of large corporate bankruptcies", *Management Science*, vol. 38, n° 10, p. 1445-1466.

- Hansmann H. (1996). *The Ownership of Enterprise*, The Belknap Press, Cambridge, MA, n° 131, p. 44-49.
- ICA (2007). “Statement on the co-operative identity”, International Co-operative Alliance website, 26 May.
- Jardat R. et Boned O. (2008). “La gouvernance mutualiste face à la crise bancaire”, *L'Expansion Management Review*.
- Jensen M. et Meckling W. (1976). “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure”, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n° 4, p. 305-360.
- Jensen M. (1993). “The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems”, *Journal of Finance*, vol. 48, n° 3, p. 831-880.
- Lajili K. et Zeghal D. (2010). “Corporate governance & bankruptcy filing decisions”, *Journal of General Management*, vol. 35, n° 4, p. 3-26.
- Magnier V. (2010). *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise: pour une meilleure protection de l'intérêt social*, LGDJ, Paris.
- Mayers D. et Smith C. (2004). “Managerial discretion, regulation and stock insurance ownership structure”, *The Journal of Risk and Insurance*, vol. 61, n° 4, p. 638-655.
- Oliver Wyman (2008). *Co-operative Bank: Customer Champion*, Oliver Wyman, Boston, MA.
- Ory J.N., Jaeger M. et Gurtner E. (2006). « La banque à forme coopérative peut-elle soutenir durablement la compétition avec la banque SA ? », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 9, n° 2, p. 121-157.
- Platt H. et Platt M. (2012). “Corporate board attributes & bankruptcy”, *Journal of Business Research*, vol. 65, n° 8, p. 1139-1143.
- Richard B. et Masmoudi I. (2010). “Crise financière et gouvernance des banques”, *Vie et Sciences de l'Entreprise*, n° 185-186, p. 172-186.
- Shumway T. (2001). “Forecasting bankruptcy more accurately: A simple hazard model”, *Journal of Business*, vol. 74, n°1, p. 101-124.
- Veganzones D. et Séverin E. (2018). “An investigation of bankruptcy prediction in imbalanced datasets”, *Decision Support Systems*, vol. 112, p. 111-124.
- Wooldridge J.M. (2006). *Introductory Econometrics: A Modern Approach*, 3rd Ed. Thomson/South Western, Mason.