

## Natixis ou le coup d'éclat des mutualistes

Alors que la place paraît plutôt sur des batailles boursières, les mutualistes Caisses d'Épargne et Banques Populaires ont créé la surprise la semaine dernière en annonçant un mariage auquel plus personne ne croyait. Pendant trois mois, les deux groupes ont négocié dans le plus grand secret une opération qui doit donner naissance au numéro deux de la banque française, baptisé « Natixis ». Retour sur les origines d'un véritable rapprochement entre égaux. Le projet de rapprochement prévoit de regrouper les filiales métiers des deux groupes au sein d'une unique structure cotée, baptisée « Natixis ». C'est l'opération qui tombait sous le sens, mais qui faisait figure d'Arlésienne. Par deux fois, en 1996 et en 2003, les Caisses d'Épargne et les Banques Populaires avaient envisagé un mariage. Sans succès. Cette fois, les astres ont été favorables.

Soucieux de maintenir son groupe dans la course, Philippe Dupont, patron des Banques Populaires, a saisi la dernière occasion de s'unir à l'Écureuil avant sa mise en Bourse. De son côté, Charles Milhaud, président des Caisses d'Épargne, n'a pas fermé la porte. Le projet a ainsi été l'affaire de deux hommes. Après des années d'hésitation, ils ont réussi à s'entendre en quelques mois pour créer un nouveau grand de la banque, Natixis. Au nez et à la barbe de la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), l'actionnaire historique de l'Écureuil, qui tente de bloquer cette initiative, pourtant bien accueillie en interne. Récit de fiançailles entre mutualistes.

### La genèse du projet

Tout commence en octobre 2005, dans le bureau de Bruno Mettling. Le directeur général adjoint des Banques Populaires reçoit un énième projet de rapprochement avec les Caisses d'Épargne. Celui-ci est porté par Jean-Marc Forneri et Laurent Vieilleville, associés de la boutique Bucéphale Finance. A croire que le moment est bien choisi. Le groupe de Philippe Dupont, qui, depuis trois ans, réfléchit à une alliance avec l'Écureuil, craint de se retrouver dans un corner stratégique. A quelques semaines du lancement de La Banque Postale et, surtout, au moment où l'Écureuil met en chantier sa cotation en Bourse, un mariage prend donc tout son sens. A force d'imaginer cette perspective, les deux groupes sont presque devenus des alliés naturels. Mais le temps presse, la fenêtre de tir se réduit.

Philippe Dupont se montre réceptif. Depuis des années, il cherche comment doter son véhicule coté, Natixis, d'une composante « banque de détail ». Natixis n'est en effet qu'une banque d'investissement, dont les performances sont cycliques par nature. Un seul instrument permettrait d'y intégrer un peu de banque de détail pour stabiliser les résultats : des certificats coopératifs d'investissement (CCI), déjà utilisés par le Crédit Agricole et l'Écureuil. Mais il faut convaincre les banques régionales. Un mariage le permettrait sans doute.

### Première rencontre

Les associés de Bucéphale sont aussi allés trouver Charles Milhaud, qui va s'attacher leurs services. Les deux présidents se savent prêts à discuter. Mi-janvier, ils déjeunent en tête-à-tête. Le ton est amical, mais ils se testent. Sous son air bonhomme, Charles Milhaud a la réputation d'être un malin. Philippe Dupont sait que c'est sa dernière chance de plaider pour un rapprochement, puisque son interlocuteur souhaite accélérer son processus d'introduction en Bourse, baptisé « projet K », qui doit aboutir à l'automne. A son étonnement, Charles Milhaud est plus ouvert à la discussion qu'il ne s'y attendait. Il faut dire qu'en interne le patron de l'Écureuil est fragilisé par une enquête de la Commission bancaire. Sa gouvernance est critiquée. Et s'il tient à la cotation, il sait aussi qu'un mariage permettrait à son groupe de s'affranchir pour de bon de la tutelle de la Caisse des Dépôts.

Les Échos  
15 mars 2006

## Natixis ou le coup d'éclat des mutualistes

Le courant passe. Les deux hommes rêvent du même projet : construire un grand groupe, capable de concurrencer le Crédit Agricole. A soixante-trois ans, Charles Milhaud, qui sera frappé par la limite d'âge en février 2008, veut partir sur un coup d'éclat. Il est même prêt à confier les clefs de la nouvelle entité à Philippe Dupont, de huit ans son cadet. Il sait que l'opération est à ce prix. Les deux dirigeants s'entendent sur les grands principes : le groupe devra respecter les valeurs mutualistes, être détenu à parité et coté en Bourse avec un flottant significatif. Les deux réseaux resteront séparés, sous leurs marques, mais s'appuieront sur des usines de production communes. Les synergies ne manqueront pas.

Toutefois, Charles Milhaud ne veut pas prendre de risques. Tout en discutant avec les Banques Populaires, il continue à faire avancer son projet de cotation. Au cas où. Il se met ainsi en position de force.

### Les lieutenants au front

A partir de là, les discussions sont conduites par deux « lieutenants » : Nicolas Mérindol, responsable des activités de banque commerciale au sein du directoire de l'Ecureuil, et Bruno Mettling. Elles portent déjà un nom de code : « Champion ». En toute simplicité. Les deux hommes se connaissent bien pour avoir travaillé ensemble aux Caisses d'Epargne. Responsable de la planification financière et du contrôle de gestion au comité exécutif depuis juillet 2001, Nicolas a rejoint le directoire début 2002. Directoire dont Bruno, ex-conseiller de DSK, était membre depuis 1999 comme directeur des ressources humaines. Cette histoire commune sera un plus dans les discussions. Les négociateurs sont sur la même longueur d'onde.

Philippe Dupont et Charles Milhaud tiennent à la confidentialité des échanges. Natixis étant coté, Philippe Dupont s'entoure d'un luxe de précautions. Il fait signer des lettres de confidentialité aux rares collaborateurs au courant du projet. Du côté de l'Ecureuil, on redoute la réaction de la Caisse des Dépôts. Francis Mayer, son directeur général, milite en effet pour l'introduction en Bourse de l'Ecureuil. On lui prête le désir de succéder à Charles Milhaud à la tête du groupe mutualiste... un projet que viendrait évidemment contrarier un mariage des Caisses d'Epargne avec les Banques Populaires.

Mi-février, les discussions entrent dans le vif du sujet. Elles se déroulent exclusivement entre Bruno Mettling et Nicolas Mérindol, assistés de leurs directeurs juridiques, Francis Crédot et Djamel Saoudi. Aucune banque d'affaires n'est encore impliquée. Pendant trois semaines, seules huit personnes, en comptant les secrétaires, sont au courant dans les deux groupes. Les rencontres ont toujours lieu aux mêmes endroits : le Sofitel Bercy et le Méridien Porte Maillot.

### L'aiguillon de la cotation

Une date joue un rôle d'aiguillon : le 22 mars. Ce jour-là, le conseil de surveillance de la Caisse nationale des Caisses d'Epargne, l'organe central de l'Ecureuil, doit décider de s'engager dans le processus de cotation. Les dirigeants des Caisses d'Epargne sont convoqués pour une journée « cotabilité » le 17 mars. Fin février, les discussions s'accroissent. Des banques d'affaires viennent en renfort, sans prendre part pour autant aux négociations : Citigroup et Rothschild & Cie côté Banques Populaires, ainsi que le banquier Philippe Villin, qui conseille Philippe Dupont. Pour sa part, Lazard, qui planchait sur la cotation, prête main-forte aux Caisses d'Epargne. Au menu, les questions de périmètre, l'argumentaire du rapprochement, le dosage des CCI, mais pas les questions de valorisation, sujet jugé trop politique à ce stade. Rapidement, le projet prend forme. On décide d'utiliser la journée du 17 mars afin d'informer les dirigeants des Caisses d'Epargne avant le conseil du 22. Les Banques Populaires s'alignent sur ces dates pour mettre au courant les leurs et tenir leur propre conseil.

## Natixis ou le coup d'éclat des mutualistes

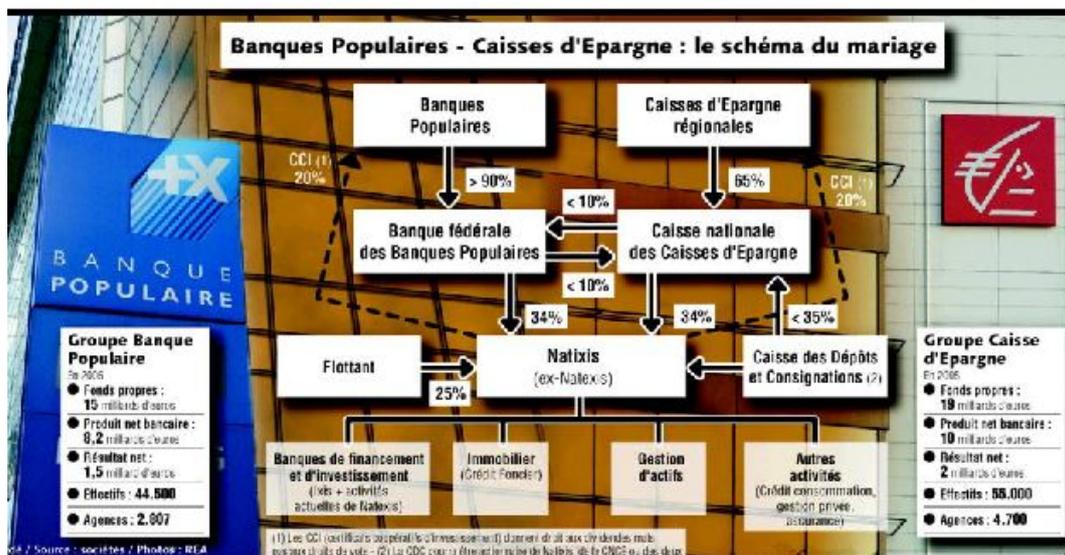
### Le calendrier se précipite

Afin de prendre le pouls du réseau, dont le soutien est essentiel, Charles Milhaud a déjà testé, mine de rien, son projet auprès de quelques « barons » de Caisses d'Épargne. Reste à prévenir la Caisse des Dépôts. Le 9 mars, il téléphone à Francis Mayer, hospitalisé à Cochin depuis un mois et demi pour une péritonite. Lequel est déjà informé. Le même jour, le rapprochement est présenté à Bercy et à Matignon. Sentant le projet éventé, les Banques Populaires décident de prendre les devants. Le 9 au soir, les avocats du cabinet Bredin Prat, qui officie pour leur compte, sont dans les bureaux de l'Autorité des marchés financiers afin d'informer ses dirigeants de l'existence de négociations et leur présenter un projet de communiqué de presse. « Le Monde » daté du 10 mars met officiellement le feu aux poudres en dévoilant une partie du schéma. Dès lors, tout le calendrier doit être avancé d'une semaine.

La Caisse des Dépôts, qui se dit mise devant le fait accompli, ne décolère pas. En urgence, un conseil exceptionnel est convoqué pour le dimanche 12 mars au siège des Caisses d'Épargne, en même temps qu'un conseil d'administration des Banques Populaires. Laissant d'abord planer le doute sur leur participation, les cinq représentants de la Caisse des Dépôts décident finalement de s'y rendre afin d'exposer leur position avant la présentation du projet. La CDC menace d'exercer son veto, même si aucune décision concrète n'est prévue avant début juin. S'estimant trahie par Rothschild, qui l'épaulait sur le projet de cotation de l'Ecureuil mais a rejoint les Banques Populaires, elle s'est ménagé les services du président de BNP Paribas, Michel Pébereau.

### L'amour au grand jour

Pavillon Gabriel, lundi 13. Le Tout-Paris de la finance se bouscule à une conférence de presse censée présenter l'ouverture de négociations exclusives, mais qui ressemble déjà à un passage devant M. le maire. « Tu présentes tes chiffres... ou tu veux que je le fasse à ta place ? » L'ambiance est détendue. « Charles » plaisante avec « Philippe ». Les deux dirigeants ne boudent pas leur plaisir. A la tribune, Philippe Dupont a une pensée pour « tous ceux qui doutaient de la capacité des groupes coopératifs à être manœuvrants dans la recomposition du paysage bancaire français ». Ils en seront pour leurs frais. Sauf si la Caisse des Dépôts parvenait à faire obstacle à l'opération.



## Natixis ou le coup d'éclat des mutualistes

### Philippe Dupont, un entrepreneur discret

**A la tête du groupe depuis 1999, le président des Banques Populaires est en train de réussir un coup de maître.**

A première vue, Philippe Dupont et Charles Milhaud n'ont pas grand-chose en commun. L'un est versaillais, l'autre sétois. L'un va sur ses cinquante-cinq ans, l'autre vient d'en avoir soixante-trois. Le président des Banques Populaires n'a embrassé la carrière de banquier qu'après avoir été, pendant dix-huit ans, PDG d'une société de négoce de grains, le président du directoire de la Caisse nationale des Caisses d'Épargne, lui, est entré dans la banque dès l'âge de vingt et un ans. Philippe Dupont a une formation d'économiste, Charles Milhaud est diplômé de

sciences et féru d'informatique. L'un, enfin, est plutôt carré, au mental comme au physique – c'est un amateur de rugby –, l'autre est tout en rondeur, en apparence du moins.

Et pourtant, à y regarder de plus près, les ressemblances entre ces deux hommes ne manquent pas. Tous deux ont accédé à la tête de leur groupe respectif la même année, en 1999. Et n'y ont pas chômé : ainsi Philippe Dupont, appelé à remplacer Jacques Delmas-Marsalet, forte personnalité dans une entreprise encore marquée par les baronnies, a voulu « consolider les acquis et ouvrir de



Philippe Dupont.

nouvelles voies de progrès ». Ainsi a-t-il cherché à élargir la clientèle de sa banque en ouvrant quantité d'agences, tout en continuant l'œuvre de centralisation progressive entamée par son prédécesseur.

Petit-fils de meunier, Philippe Dupont a plus d'un tour dans son sac. Rusé, diplomate, doué pour l'esquive comme pour l'attaque, il est en train de réussir, lui aussi, un coup de maître. Dans quelques mois, en effet, il passera de la présidence de la sixième banque française à la tête de l'exécutif du numéro deux hexagonal.

L. B.

### Charles Milhaud : la constance du banquier

**Le projet de mariage couronne la carrière spectaculaire du président du directoire de la Caisse nationale des Caisses d'Épargne.**

A la tête des Caisses d'Épargne depuis 1999, Charles Milhaud aura fait preuve d'une solide obstination pour amener l'Ecureuil, fraîchement passé du statut d'établissement public à celui de banque coopérative, à se marier avec les Banques Populaires. Le tout en participant, au passage, au premier rapprochement entre banques mutualistes en France. Pragmatique, il l'aura été en décidant, l'an dernier, de rémunérer les comptes, au grand dam des autres banquiers de la place. Et habile, aussi, en mettant sur les rails le chantier de la cotation des Caisses d'Épargne tout en né-

gociant en coulisses avec Philippe Dupont, le patron des Banques Populaires.

Sous son apparente bonhomie méridionale, Charles Milhaud n'en fait qu'à sa tête. Ayant su se bâtir un réseau étendu à l'ensemble de l'échiquier politique, cet ex-syndicaliste a fait toute sa carrière aux Caisses d'Épargne. A vingt et un ans, il a en effet rejoint son père à la Caisse de Sète. « Comme Obélix, je suis tombé tout petit dans la marmite de la Caisse d'Épargne », se plaît-il à dire. En 1992, il prend la tête de la nouvelle Caisse Provence-Alpes-Corse, la deuxième de France par son produit net bancaire. Il y ap-



Charles Milhaud.

plique ses principes, par exemple à travers des opérations de croissance externe. En 1996, c'est la reprise de la Caisse de la Réunion, alors sous administration provisoire, puis en 1998 le rachat des banques d'outre-mer du Crédit Lyonnais. En de-

venant bientôt le président du conseil de surveillance de Natixis, structure cotée du nouvel ensemble, et par là même celui de la deuxième banque française, Charles Milhaud aura signé, loin de l'énarchie et des grandes écoles, l'un des plus spectaculaires parcours de la finance française.

L. B.