

Les trois crises de la Société générale : la crise de son modèle économique au cœur des crises conjoncturelles

Hubert Bonin, professeur d'histoire économique à l'Institut d'études politiques de Bordeaux et à l'UMR GRETHA-Université Montesquieu Bordeaux 4 [www.hubertbonin.com]

Plonger dans l'histoire bancaire peut nourrir les réflexions sur la crise actuelle. Certes, « cette fois, c'est différent »¹ et jamais l'Histoire ne se répète ; mais l'on peut mobiliser certains apports de l'histoire bancaire d'une part pour méditer sur l'histoire et la configuration des crises², d'autre part pour réfléchir à la crise de l'organisation de firme que peut révéler telle ou telle crise, et là nous relient histoire bancaire « pure »³ et histoire d'entreprise (*business history*) pour proposer des pistes de débat autour de la crise du « modèle économique » (*business model*) de telle ou telle banque, telle qu'elle serait mise à jour par sa crise, voire par son effondrement. Le cas d'étude de la Société générale nous paraît pertinent ; en effet, plusieurs de ses grands concurrents ont été balayés par une crise (Crédit mobilier en 1866, Banque de l'union générale⁴ en 1882, Comptoir d'escompte de Paris en 1889, Banque nationale de crédit⁵ en 1932, Crédit lyonnais en 1993) ou par des fusions (CNEP et BNCI dans BNP en 1966, BUP dans Paribas en 1974, Paribas dans BNP Paribas en 2000, etc.). Au bout du compte, seule la Société générale peut ainsi nourrir sur le long terme de telles réflexions comparatives.

Nous croyons que, pour tenir le coup face aux soubresauts d'une récession forte, voire d'un krach, une entreprise bancaire (comme toute société) doit veiller à ce que son modèle économique respecte un ajustement optimal entre :

- le déploiement entrepreneurial de son « modèle de croissance », c'est-à-dire de son portefeuille d'activités stratégiques, d'une part, et de son pôle d'innovations (nouveaux produits bancaires ou financiers),
- la consolidation de son portefeuille de compétences en maîtrise des risques (capacité d'anticipation et de vigilance, capacité de réactivité, capacité de contrôle des effets de levier concernant chaque activité, aptitude à refinancer en interne ou en externe les engagements générés par la croissance stratégique et innovatrice, etc.) et en maîtrise du risque de l'asymétrie d'information⁶ ;
- la cristallisation d'un portefeuille de « talents » et de « savoir-faire » (*portfolio of skills*) qui exprime non seulement un degré de compétences mais aussi une « culture » interne double, une culture de rigueur dans l'appréciation des risques, et une culture de rigueur dans le respect des normes de contrôle interne, double culture qui doit être « intériorisée » au mieux par les responsables d'agence, de département, d'équipe de marché, etc. – ce qui pose des exigences en matière de gestion des ressources humaines.

Le modèle économique de l'entreprise bancaire évolue positivement, par conséquent,

¹ Carmen Reinhart & Kenneth Rogoff, *This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton & Oxford, Princeton University Press, 2009.

² Charles P. Kindleberger & J.-P. Laffargue (dir.), *Financial Crises: Theory, History, and Policy*, Cambridge, Cambridge University Press, 1982. E. White, *Crashes and Panics: The Lessons from History*, New York, Dow Jones-Irwin, 1990. Thomas Ho & Anthony Saunders, « A catastrophe model of bank failure », *The Journal of Finances*, volume 35, n°5, décembre 1980, pp. 1189-1207.

³ Michel Lescure, « Banking and finance » (chapter 14), in Geoffrey Jones & Jonathan Zeitlin (dir.), *The Oxford Handbook of Business History*, Oxford, Oxford University Press, 2008, pp. 319-346.

⁴ Jean Bouvier, *Le krach de l'Union générale (1878-1885)*, Paris, Presses universitaires de France, 1960.

⁵ Hubert Bonin, *La Banque nationale de crédit. Histoire de la quatrième banque de dépôts française en 1913-1932*, Paris, PLAGÉ, 2002.

⁶ Frederik Mishkin, « Asymmetric information and financial crises. A historical perspective », in R.G. Hubbard (dir.), *Financial Markets and Financial Crises*, Chicago, The University of Chicago Press, 1991.

quand ces trois « plaques » de « l'écorce » évoluent en parallèle, avec une cohérence entre elles et donc une cohésion au sein de « l'organisation de firme » de la banque. C'est quand des « frottements » se produisent dans le « ripage » de ces plaques que des « failles » surgissent et que, à terme, des « secousses » ébranlent l'entreprise et qu'elle ne peut plus résister aux « tsunamis » des récessions, d'où son insertion dans le mouvement des krachs qui symbolisent l'éclatement des crises bancaires systémiques.

De façon schématique, nous allons mobiliser des faits historiques concernant trois crises vécues par la Société générale à trois époques de sa vie pour « prouver » quelque peu la validité de notre argumentation. Une première crise l'a frappée dans les années 1880, aboutissant au renvoi de son président en 1886 ; une deuxième crise s'est étalée entre 1904 et 1913, jalonnée de deux sous-crisis qui ont éprouvé son assise sur la place de Paris ; enfin, loin de notre démarche d'historien, la crise récente a elle aussi abouti au renvoi de son P-DG et à un *aggiornamento* de son organisation de firme.

1. La crise provoquée par le déploiement de la banque commerciale dans les régions et à l'international

De façon dynamique, en une vingtaine d'années, la Société générale a déployé un réseau de « banque de détail » à travers le pays, sur les principales places régionales et dans les quartiers de Paris⁷. Comme ses confrères, les autres « grands établissements de Paris », elle a intensifié son offre de banque commerciale, notamment auprès des PME et grosses PME qui constituent le vivier de clients à l'apogée de la première révolution industrielle. *

- Pour faire face à ce déploiement, elle a recruté vaille que vaille des directeurs d'agence auprès d'autres banques, de maisons de négoce, de la Banque de France (des directeurs de succursale), des notaires, des facultés de droit, ce qui a constitué une « cohorte » de responsables fort disparate, aux compétences inégales, en particulier dans leur capacité d'analyse des risques et de rigueur dans la prise de décision face aux sollicitations de crédit.
- Le suivi de la qualité des effets de commerce et des crédits par découvert manque de cohésion : chaque agence est peu ou prou livrée à elle-même, ce qui rend quelque peu « souple » ou désarticulée la gestion du « portefeuille-effets », en amont, sur le registre de la qualité – d'autant plus que, grâce à sa collecte de dépôts, la Société générale mobilise peu le réescompte de la Banque de France et de ses processus d'appréciation des « signatures » en cause –, et en aval sur le registre des échéanciers.

La banque ne va pas à vau-l'eau », tout de même, mais *grosso modo* son modèle d'organisation de firme manque de rigueur, de « culture de rigueur » dans l'analyse des risques et dans leur suivi, donc d'une « culture des risques ». Il est vrai aussi que la compétition entre le Crédit lyonnais⁸, la Société générale, les grosses banques locales, et, sur Paris, le CIC⁹ et le CNEP, a attisé une marche en avant rapide, une relative griserie des chiffres dans la collecte de dépôts et d'encours clients, ce qui a pu enrayer le processus de consolidation du modèle d'organisation de firme. Or la Société générale a pris du retard par rapport au cl : celui-ci, en effet, avait vécu une mini-crise quelques années à peine après sa fondation et subi des déboires dans son activité de « banque industrielle », ce qui avait conduit son président, Henri Germain, à cristalliser une réorientation de la politique de risques vers plus de liquidité, de traitement des dossiers en amont, ce qu'on a appelé

⁷ Hubert Bonin, *Histoire de la Société générale. I. 1864-1890. Naissance d'une banque*, Genève, Droz, 2006.

⁸ Bernard Desjardins, Michel Lescure, Roger Nougaret, Alain Plessis & André Straus (dir.), *Le Crédit lyonnais, 1863-1986. Études historiques*, Genève, Droz, 2002.

⁹ Nicolas Stoskopf, *150 ans du CIC, 1859-2009. I. Une audace bien tempérée*, Paris, Éditions La Branche, 2009.

dès lors traditionnellement « la doctrine Germain », en symbole d'une adaptation optimale entre le modèle stratégique de la grande banque de dépôts et les exigences de gestion des risques de la banque commerciale.

À l'échelle internationale, la Société générale a conquis une large clientèle de maisons de négoce, de compagnies d'investissement minier, etc. Parmi ces firmes, l'une d'entre elles a tissé avec sa banque des liens privilégiés : en effet, Dreyfus a bâti un groupe transatlantique qui s'est implanté au Pérou, l'un des grands eldorados de l'époque aux côtés de l'Argentine. Il y a structuré une stratégie verticale : concession de quelques nouveaux quais et investissements sur le port de Callao (le port de Lima), obtention de la concession de l'exploitation exclusive des énormes gisements de guano, prêts à moyen terme au gouvernement péruvien pour combler un déficit budgétaire récurrent et aussi acheter les intermédiaires permettant d'obtenir les concessions. Le guano est une masse d'excréments d'oiseaux accumulés dans le temps, que les Européens font creuser par des armées de *coolies* venus d'Asie, charger sur des *clippers* (les cargos trois-mâts), transporter jusqu'aux ports d'Europe, puis vendre comme engrais naturel pour accompagner la révolution de l'intensification agricole – avant la percée des engrais chimiques. Dreyfus devient le roi du guano pendant les années 1860-1870. Or il a besoin de financements bancaires et la Société générale devient sa banque maison, avec des encours croissants, une sorte de cavalerie où telle filiale de Dreyfus lui emprunte pour rembourser le crédit d'une autre, tandis que les appels de fonds des intermédiaires péruviens s'accroissent pour tenter de glaner des remboursements d'un État perclus de dettes.

La Société générale a lancé en 1870-1875 le Port de Callao, firme chargée de créer puis gérer le port de Lima ; les travaux dévorent des fonds supplémentaires, la guerre entre le Pérou et le Chili entraîne des dégâts. Bien plus d'argent va à l'affaire du guano. Entre 1869 et 1877, la Société générale finance à moitié le capital de la société chargée de récolter puis de vendre 2 millions de tonnes de cet engrais produit par les déjections d'oiseaux au large du Pérou ; elle lui fournit des crédits énormes pour son fonctionnement, gagés par les stocks de guano, évalués à 125 millions de francs. Elle leur ajoute une participation aux avances d'argent qu'exige le gouvernement péruvien (120 millions de francs), en à-valoir sur les recettes des ventes ou pour financer son budget ; cette dette est remboursée en obligations que la banque place en France. Au bout du compte, l'encours réel de la confédération Dreyfus auprès de la Société générale atteint presque le milliard d'euros actuels

Les managers du département de crédit international ne maîtrisent plus ce risque.

- Leur capacité de mobiliser le droit privé des affaires est faible par rapport au talent d'un Dreyfus qui use de ténors du barreau et de ruses juridiques et judiciaires.
- Leur croyance que le paiement des échéances est proche sont entretenues de façon illusoire dès lors qu'ils n'apprécient pas vraiment les arcanes des circuits et clans militaro-familiaux d'États sud-américains dont l'appareil administratif et budgétaire est encore dans les limbes – et les *merchant bankers* en font le triste expérience peu après quand l'Argentine suspend le paiement de sa dette, ce qui provoque la chute de la toute puissante maison Baring¹⁰ en 1890.
- Enfin, contrairement à la banque d'affaires Paribas qui naît entre-temps¹¹ en 1872, ils semblent ne pas disposer de suffisamment de relais sur les places étrangères, ce qui freine leur aptitude à évaluer les affaires et les engagements de Dreyfus sur chacune d'entre elles et d'accéder à une sorte de vision consolidée. Ce n'est qu'en 1871 que la Société

¹⁰ Peter Austin, *Baring Brothers and the Birth of Modern Finance*, Londres, Pickering & Chatto, 2007.

¹¹ Éric Bussière, *Paribas, l'Europe et le monde, 1872-1992*, Anvers, Fonds Mercator, 1992.

générale lance sa succursale de Londres, quand elle prend conscience qu'il lui faut un observatoire au cœur de la *City*¹².

Dans les deux secteurs d'activité, par conséquent, la discordance entre les trois modes de gestion et d'organisation de firme devient patente. La croissance et la diversification du portefeuille d'activités stratégiques n'ont pas été accompagnées d'une organisation de firme suffisamment charpentée pour nourrir une évaluation et un contrôle des risques pertinents, ni par une plate-forme de ressources-hommes et de compétences au niveau des exigences de la gestion des risques bancaires. Le ripage entre ces trois « plaques » se dégrade, des « frottements » s'intensifient. Comme toujours, la connaissance par l'historien des mécanismes (« cognitifs ») de prise de conscience par la place bancaire de ces difficultés est difficile, d'autant plus qu'on ne dispose pas pour la Société générale des archives de la riche correspondance interne au Crédit lyonnais. Quoi qu'il en soit, au sommet, les réunions du comité de direction et du conseil d'administration s'accroissent et deviennent « chaudes » car l'inquiétude grandit : pertes de nombreuses agences, incompétence de dizaines de directeurs d'agence, failles dans le contrôle des risques du portefeuille-effets, légèreté de l'équipe de management parisienne, fuite en avant dans le renouvellement des prêts au groupe Dreyfus. En effet, trop d'aléas pèsent sur l'affaire du guano : lenteur du processus de récolte, transport et vente ; guerre entre le Chili et le Pérou en 1879-1883, celui-ci perdant des territoires à guano ; coups d'État au Pérou en 1883-1885 qui sapent les contrats conclus avec les généraux en place... Le coup de grâce est procuré par la mauvaise foi du partenaire de la banque, Dreyfus, qui peine à tenir des comptes clairs et à rembourser la Générale, d'où en 1883/1886 une série de procès, gagnés par la banque : on y expose publiquement des détails sur ces affaires sud-américaines.

Elle devient la cible de critiques dures dans plusieurs journaux : sous la 3^e République, nombre de « feuilles financières » paraissaient qui se faisaient acheter par les entreprises ou menaçaient d'en ternir la réputation ; elles étaient généralement lancées pour co-gérer promotion d'émissions de titres et soutien du cours des actions des sociétés « clientes » auprès du monde des investisseurs individuels – ou des responsables de rubrique financière... La Société générale laisse s'amplifier des rumeurs sur sa santé, à propos des immobilisations de fonds dans les affaires péruviennes ou de la qualité des obligations péruviennes qu'elle vend à sa clientèle. Face aux 60 millions de francs de capital versé et aux 230 à 250 millions de francs de dépôts, les engagements sud-américains pèsent lourd (environ 113 millions dont 89 pour le guano). Le journal *Le Crédit national*, notamment, se fait un critique acerbe de la banque en septembre-décembre 1878 et pendant presque toute l'année 1879. Certes, elle obtient la condamnation des journalistes poursuivis en diffamation (amendes, peines de prison ferme, de un à deux ans !). Mais un courant d'opinion se dessine sur la Place qui remet en cause la santé de la maison... Le cours de l'action se détériore en 1879 et glisse en dessous du pair avant sa remontée à la fin de 1879 ; une nouvelle érosion à la fin de 1880, puis encore en 1884 ; la collecte des dépôts subit des aléas certains mois. Or une récession entaille l'économie en 1877/1878, une crise bancaire et boursière se déclenche en 1881/1882, suivie d'une dépression prolongée ; la Société générale doit louvoyer avec prudence pour écarter le danger de crise de confiance, alors que sa consœur, l'Union générale, disparaît et que le Crédit lyonnais subit des attaques.

Elle ne subit ni crise de liquidité ni crise de solvabilité ; mais le flou entretenu auprès de ses « mauvais crédits » tant en France qu'à l'étranger suffit à entretenir l'incertitude dans « l'opinion » : journalistes, intermédiaires en Bourse, milieux de la Haute Banque, etc. Or

¹² Hubert Bonin, *La Société générale en Grande-Bretagne (1871-1996)*, La collection historique de la Société générale, Paris, 1996.

l'Europe connaît « la grande dépression », marquée par une croissance ralentie (1873-1895) ; la France en subit les répercussions (surtout pendant quinze ans, à partir d'un ultime boum cyclique en 1878-1881) ; des krachs éclatent, surtout en 1881-1882 et en 1889-1890. Une Société générale affaiblie est prise dans la tourmente ; plus qu'une tempête, elle vit des bourrasques. Ce n'est pas son modèle de croissance qui est en cause, car elle n'est pas atteinte par le syndrome de la « banque mixte » à la « Crédit mobilier », d'une diversification échevelée ou d'une expansion à trop fort effet de levier (comme l'Union générale), ni d'une spéculation éhontée (comme le Comptoir d'escompte de Paris et Hentsch¹³). Ce sont les frottements entre modèle de croissance, modèle d'organisation de firme et modèle de compétences et de culture internes qui sapent sa puissance et sa réputation.

Une politique de communication active est menée : subventions aux journaux critiques, aussitôt apaisés (ce sont les mœurs de l'époque...), participation en 1879 au rachat de l'Agence Havas (l'équivalent de l'Agence France-Presse) par ses dirigeants et soutien du capital, ce qui facilite une orientation favorable des dépêches. Des remous auraient surgi au sein du conseil d'administration : après le rebond de la crise en 1883/1884, dû à de nouvelles tensions au Pérou, Georges Denière, président depuis 1868, doit démissionner en février 1886 : il a été la cible des critiques et semble avoir cautionné une politique trop laxiste, trop « affairiste », notamment vis-à-vis de Dreyfus. Sa mise en cause lors d'un procès entre la banque et Dreyfus et la faillite de sa propre société (qui fabrique des bronzes d'art) justifie sa démission au profit d'une Figure de la Société générale, Edward Blount, jusqu'alors vice-président, tandis qu'une notabilité de la grande bourgeoisie du droit et des affaires, Hély d'Oissel, devient vice-président et assume la supervision de la maison. Un bouc émissaire est désigné pour exorciser cette crise de maturité.

Et, surtout, en reflet de la prise de conscience des « frottements » entre modèle stratégique et modèle économique, celui-ci est bouleversé en profondeur :

- Le nouveau patron de l'équipe dirigeante des métiers bancaires, Louis Dorizon¹⁴, crée un véritable service du Portefeuille ; il centralise tous les engagements de toutes les agences ; structure une comptabilité de gestion rigoureuse ; établit un calendrier des échéances drastique. Le métier d'escompteur est enfin maîtrisé à l'échelle des risques encourus par la grande entreprise bancaire.
- Un service de contrôle récurrent des agences est mis sur pied, doté d'équipes robustes et diplômées, l'Inspection générale. Cela contribue à mettre en place une culture de rigueur, de crainte même – puisque les agences peuvent s'attendre à être contrôlées à l'improviste de façon approfondie –, et une cohésion administrative et comptable. Cela s'exprime dorénavant par les « instructions » envoyées dans les divisions et les agences, une sorte de code de réglementations internes. Et la Société générale devient réputée sur la place, pour plusieurs décennies, sur ce registre d'un mode de gestion rigoureux.
- Imitant le Crédit lyonnais, la Société générale se dote pour son activité de banque commerciale auprès des grandes entreprises et à l'international d'un service d'étude qui doit nourrir en amont les dossiers de crédit, procurer une meilleure connaissance des places et pays étrangers.
- Son service juridique est enfin développé, plus structuré, avec un département du contentieux charpenté pour les crédits courants, et des experts plus affûtés pour les gros dossiers.

¹³ Bertrand Gille, « Un épisode de l'histoire des métaux : le krach des cuivres », *Revue d'histoire de la sidérurgie*, volume 9, n°1, 1968. Robert Hentsch, *Hentsch. Banquiers à Genève et à Paris au XIX^e siècle*, Paris, auto-édition, 1996.

¹⁴ Hubert Bonin, « Louis Dorizon, dirigeant de la Société générale : la construction d'une carrière et d'une stratégie bancaires (1874-1914) », *Revue historique*, CCXC/2, 1994, pp. 511-527.

2. La deuxième crise de la Société générale (1905-1913) : les « frottements » de la banque commerciale internationale

« Les années Dorizon » semblent triomphales, puisque la Société générale se développe en interne et à l'international avec dynamisme entrepreneurial, et la maison est bel et bien alors la deuxième banque française derrière le cl, mais devant le CNEP et loin devant la confédération du CIC et ce qui devient, par fusions successives, la BNC en 1913, bien loin aussi devant les grosses banques locales ou pluridépartementales. La réussite de son modèle de croissance semble étayée par son adaptation idoine avec un modèle d'organisation de firme et un modèle culturel de gestion des risques : le Portefeuille est bien géré, le réseau est rentable, les directeurs au Siège parisien et en région dotés d'une culture homogène. La preuve en est d'ailleurs fournie quand la filiale « allemande » en Alsace-Lorraine, la Sogenal¹⁵, subit dans les années 1890 une crise de croissance reproduisant celle de sa maison mère dans les années 1870-1880 : une équipe envoyée de Paris en restructure le modèle de gestion et l'aligne sur celui du groupe.

A. La dilatation internationale du modèle stratégique

Pourtant, des germes de dysfonctionnement ont été semés, sur le terrain de la banque internationale. D'une part, la Société générale accompagne avec dynamisme l'expansion des banques françaises en Égypte, que son développement accéléré (coton, sucre, négoce, minoterie, urbanisation, services portuaires et publics) transforme en eldorado pour les investisseurs européens et leurs banquiers¹⁶. Elle finance ainsi notamment depuis Paris le groupe sucrier Say, dont la filiale Sucreries d'Égypte est en plein boum, avec des lignes de crédit abondantes.

D'autre part, elle choisit de dupliquer son modèle de croissance français en le déployant en Russie¹⁷, nouvel eldorado elle aussi, à une échelle beaucoup plus prometteuse. Tandis que le cl se contente de quelques points d'appui pour de la banque commerciale classique et que la BUP s'y satisfait de liens d'affaires avec quelques grandes firmes françaises ou russes, la Société générale y crée en 1901 une filiale, la Banque du Nord. Elle déploie un réseau de grosses agences dans les régions où s'affirment une agriculture commerciale propice à un escompte important (aux firmes de négoce) et/ou une industrie en décollage (mines, métallurgie). Cette banque sœur, refinancée par sa maison mère, accorde des lignes de crédit aux négociants et aux industriels et paraît ainsi réussir à porter la compétition face aux banques russes parrainées par les intérêts allemands. Enfin, depuis Paris, la Société générale parraine la création d'entreprises destinées à lancer des mines, des usines métallurgiques ou des réseaux ferroviaires en Russie : elle entend pratiquer de l'*investment banking*, de la banque d'affaires, non pour contrôler des firmes appartenant à un groupe bancaire et financier, comme le pratiquent les banques d'affaires à la française, mais pour participer au montage de sociétés en amont afin de co-animer le marché primaire d'émission et de placement de leurs actions et de leurs obligations ; et,

¹⁵ Hubert Bonin, « Un modèle ? La Sogenal, une banque régionale européenne (1881-2001) », in Michel Lescure & Alain Plessis (dir.), *Banques locales et banques régionales en Europe au XX^e siècle*, Paris, Albin Michel, 2004, pp. 390-410.

¹⁶ Samir Saul, « Les agences du Crédit lyonnais en Égypte : l'insertion d'une banque de dépôts dans une économie d'outre-mer (1875-1956) », in Bernard Desjardins, Michel Lescure, Roger Nougaret, Alain Plessis & André Straus (dir.), *Le Crédit lyonnais, 1863-1986. Études historiques*, Genève, Droz, 2002, pp. 521-548. Samir Saul, *La France et l'Égypte de 1882 à 1914. Intérêts économiques et implications politiques*, Paris, Comité pour l'histoire économique et financière de la France, 1997.

¹⁷ Hubert Bonin, *La Société générale en Russie*, Paris, La collection historique de la Société générale, 1994 et 2003.

auparavant, elle leur accorde de grosses lignes de crédit en marraine de leurs investissements, le temps qu'elles deviennent suffisamment crédibles pour lancer ces émissions de fonds propres mobiliers.

Par ailleurs, par l'intermédiaire de sa filiale bruxelloise fondée en 1901, la Société française de banque & de dépôts – nom choisi pour éviter toute confusion juridique avec la Société générale de Belgique –, la Société générale devient, comme beaucoup de banques, partie prenante d'épaisses lignes de crédit à court terme (« *on call* »), mais quasiment permanentes, accordées aux grandes banques allemandes (et aussi, semble-t-il, autrichiennes, grâce à des liens privilégiés sur la place de Vienne). Celles-ci souffrent en effet d'un marché monétaire interbancaire et d'une collecte de dépôts insuffisants pour faire face à la forte croissance de leurs emplois, en proportion de la dimension de ce qui est devenu la deuxième puis la troisième économie mondiale dans les années 1890. Cette chaîne de financements à court terme (d'aval en amont : entreprises allemandes, banques allemandes, banques d'Europe de l'Ouest en direct ou par le biais de refinancements sur le marché ou interbancaires) dépend étroitement de la liquidité des divers marchés et places, mais constitue un marché juteux¹⁸.

B. Des décalages entre modèle stratégique et modèle économique

Or ce modèle stratégique de croissance à l'international est fragilisé par divers « frottements » internes puisque des dysfonctionnements sont révélés dans le « ripage » avec le modèle d'organisation de firme et le modèle de structuration du pôle de compétences en interne.

- Tout d'abord, l'effet de levier est devenu substantiel. Les chaînes de financement et de refinancement se sont étendues vers l'Égypte, la Russie ou l'Allemagne, trois marchés où l'interbancaire est faible, où les possibilités de refinancement sont limitées. Tout repose sur les capacités de la Société générale à se refinancer sur Paris ou Londres. La prise de risque sur le registre de la liquidité s'est tendue sensiblement. La banque de dépôt parisienne ou la banque de marché parisienne et londonienne sont sollicitées à l'extrême vers 1901-1913, ce qui rend la maison extrêmement ouverte aux bourrasques pouvant souffler sur les marchés de *clearing* interbancaire.
- La capacité d'évaluation des risques des services d'étude ne semble plus adaptée à l'évolution de la grande industrie. Des « groupes » s'y sont structurés, riches de filiales ou de partenaires parrainés, que ce soit dans les régions françaises (textile, etc.) ou à l'international. R. Girault¹⁹ a bien analysé la méfiance croissante de la BUP devant la poussée des ramifications du groupe Schneider en Russie, jusqu'à sa décision ultime de plafonner ses encours envers lui. Paribas semble avoir maîtrisé ses opérations d'accompagnement de groupes français (ou belges) en Russie. Le cl s'est cantonné dans de la banque commerciale classique dans ce pays, ou dans le courtage de titres « russes » dans son réseau. La Société générale serait ainsi la seule à avoir assumé des risques amples, cumulés, tant dans l'industrie et le négoce russes que dans le portage de titres de firmes actives en Russie. Or ses responsables de la « banque industrielle » paraissent avoir mal

¹⁸ Raymond Poidevin, *Finances et relations internationales (1887-1914)*, Armand Colin, 1970.

Raymond Poidevin, *Les relations économiques et financières entre la France et l'Allemagne de 1898 à 1914*, Colin, 1969. Hubert Bonin, « Les relations bancaires franco-allemandes (1900-1970) : admiration, guerre économique et coopération de voisinage », in Jean-François Eck, Stefan Martens & Sylvain Schirmann (dir.), *Les relations franco-allemandes de 1871, à nos jours*, Paris, Publications du CHEFF, 2009, pp. 357-383.

¹⁹ René Girault, *Emprunts russes et investissements français en Russie (1887-1914)*, Publications de la Sorbonne-Colin, 1973 ; Publications du CHEFF, 1995.

supervisé les circuits de financement et de refinancement internes aux groupes, avec leur opacité et surtout la création de papier confinant à de la « cavalerie », d'où *in fine* ce qu'on appelle à la Banque de France dans les années 1820-1930, de façon péjorative, du « papier de commandite », c'est-à-dire *grosso modo* des découverts durables financés à court terme.

C. Une première crise en 1905

Ce « château de cartes » de crédits s'effondre hélas en deux tourmentes successives, qui créent des fissures dans deux blocs d'activité :

- En 1905, une immense révolte traverse la Russie rurale (en sus des troubles bien connus que connaît la capitale) qui proteste contre les réformes « modernisatrices » du clan tsariste adepte d'un « despotisme éclairé ». Les échanges agricoles, le négoce des denrées, le circuit du crédit commercial sont tous bloqués. La Société générale doit renflouer en urgence une Banque du Nord dont la distribution de crédit s'avère avoir été mal conduite et, surtout, dont les ressources en propre sont insuffisantes pour faire face à des soubresauts aussi forts. Son assise en capital est trop maigre ; sa collecte de dépôts manque d'épaisseur ; et *in fine* c'est à la maison mère que revient la fonction de prêteur en dernier ressort – dès lors que, en Russie, la fonction de banque centrale est quelque peu ébranlée par la crise du régime. Pour faire face à cette crise de liquidité de sa filiale, qui risque de déboucher sur une crise de solvabilité en raison du déséquilibre fort et durable de son bilan (passif trop étroit, actifs dégradés), la Société générale doit donc transférer (depuis Paris et Londres) de grosses lignes de prêts en sa faveur. Mais cela finit par se savoir sur la place : son modèle stratégique de duplication n'est-il pas surdimensionné par rapport à ses propres capacités ?

- Or, au même moment, en 1905, une rumeur parcourt la place parisienne : la Société générale serait entraînée vers une crise de liquidité à cause de la dérive d'un gros compte débiteur. En effet, le groupe Say voit sa filiale Sucreries d'Égypte s'effondrer à cause d'une gestion hasardeuse et surtout de sur-investissements qui ont dévoré les disponibilités de trésorerie parce que la montée en puissance de la rentabilité attendue a été trop lente. Sur Paris, le groupe Say est étranglé par une crise de liquidité ; en août 1905, Henri Crosnier, directeur du groupe sucrier Say, se suicide tant la situation financière de Say est compromise à cause de surinvestissements et de spéculations sur le marché des sucres – où il a entraîné le propriétaire du grand magasin Le Printemps, Jaluzot, complètement ruiné... La place bruisse de rumeurs sur le degré d'engagements de la banque maison : combien de millions la Société générale aurait-elle engagés et donc perdus irrémédiablement ? L'opinion croit que la banque est engluée dans de mauvaises créances et surtout sur le marché à terme des sucres – où elle n'a réellement que 4,1 millions de francs d'engagements en août 1905.

Ces deux crisettes n'ont rien à avoir avec la crise conjoncturelle²⁰ qui éclate un peu plus tard, en fait, à l'échelle occidentale, en 1906-1907 ; mais, évidemment, cette dernière aggrave la situation d'une banque qui doit alors, comme ses consoeurs, faire face aux incertitudes pesant sur son portefeuille de crédits ; ainsi, l'un de ses bons clients, la filiale française du groupe d'électrotechnique américain Westinghouse, accompagne celui-ci dans le dépôt de bilan en 1907. Quoi qu'il en soit, la Société générale est confrontée à une grave « crise de réputation » car la place parisienne bruisse d'inquiétudes à son propos : elle aurait dévoré sa trésorerie pour combler les trous de sa filiale russe et elle aurait gelé trop de fonds dans cette Banque du Nord au destin incertain, dans des clients en difficulté,

²⁰ Cf. Robert Bruner & Sean Carr, *The Panic of 1907. Lessons Learned from the Market's Perfect Storm*, Hoboken, John Wiley, 2007.

comme Say, etc. La « politique de communication » (communiqués, déclarations du conseil d'administration, achat d'articles dans la presse, etc.) ne peut enrayer une situation qu'une presse vénale²¹ a dû attiser à l'instigation de concurrents malveillants..., surtout à une époque où des polémistes dénoncent le gaspillage de l'argent « national » dans des placements à l'étranger²² : l'environnement « civique » est alors plutôt tendu, et le monde de la banque n'a pas « bonne presse » par conséquent dans certains relais d'opinion hostiles à la « République des affaires ». En urgence, des contacts sont pris pour colmater les brèches et enrayer ce qui est en train de devenir une « crise de confiance » et pourrait déclencher une « ruée » des déposants et refinanceurs habituels sur Paris ou Londres.

Un partenariat est conclu (dénoué peu après la Première Guerre mondiale²³) avec la banque d'affaires Paribas : celle-ci procure des fonds à sa consoeur, elle entre à son capital (environ 10/15 %) et doit partager avec elle les opérations de garantie et de placement de titres. Par ailleurs, des lignes de prêts courts sont dénichées sur Londres. En octobre 1905, Paribas vient épauler sa consoeur, en compte à demi avec le grand financier anglais Ernest Cassel, l'un des partenaires réguliers des affaires de la Société générale et de Paribas à Londres. Ils lui font une avance de trésorerie d'un mois, pour 35 millions de francs, moitié en francs (versés à Paris par Paribas), moitié en livres (versés par Cassel à Paribas, qui les transmet à la succursale de Londres de la Société générale), contre remise en nantissement d'effets endossés en blanc, pour un même montant²⁴. Et ils garantissent (pour 25 francs par titre) la bonne fin d'une partie (la moitié des 100 000 actions) d'une augmentation de capital, avec la possibilité d'intervenir aussi pour la seconde tranche. « La Banque de Paris [le nom coutumier de Paribas sur la place à cette époque], sous réserve que la situation de la Société générale lui paraisse satisfaisante, ne refusera pas son concours à la Société générale, avec laquelle elle entretient d'excellentes relations qu[e le président Goüin] désire voir devenir plus étroites encore dans l'avenir », confirme le conseil d'administration de Paribas du 24 octobre 1905, avant d'agréeer les deux conventions conclues entre les deux maisons le 26 octobre. « Quelques directeurs nous ont interrogé au sujet de l'émission des 100 000 actions [...]. Sans que l'un ou l'autre établissement aliène son indépendance ou perde de son initiative, il est compréhensible que si, d'une part la Banque de Paris & des Pays-Bas apporte à la Société générale l'appui de ses relations internationales très étendues, la Société générale pourra, de son côté, prêter plus particulièrement son organisation financière aux affaires réalisées en commun par les deux établissements, qui doivent ainsi tirer de leur alliance des résultats très favorables » déclare Dorizon dans un message aux directeurs d'agence le 20 novembre 1905.

Et, surtout, il s'avère que le groupe Say français peut rembourser les quelques millions de francs dus à son banquier et que la Banque du Nord résiste aux tempêtes russes, relance son activité, garde ses dépôts, ne consume pas son capital, récupère une bonne part de ses

²¹ Cf. Patrick Eveno, *L'argent de la presse française de 1820 à nos jours*, Paris, Éditions du CTHS, 2003. Cf. Hubert Bonin, « De la littérature populiste au film populaire : l'angoisse de la conspiration et du sur-pouvoir capitalistes avant Fleming (1830-1930) », in Françoise Hache-Bissette, Fabien Bouilly & Vincent Chenille, *James Bond (2)007. Anatomie d'un mythe populaire*, Paris, Belin, 2007, pp. 38-48.

²² Lysis, *Contre l'oligarchie financière en France*, nouvelle édition, Paris, Albin Michel, 1911 (avec notamment les articles publiés dans *La Revue financière*, 15 décembre 1906, 1^{er} et 15 février 1907).

²³ Nous en relaterons l'histoire dans le deuxième volume de l'histoire de la Société générale (1890-1918) que nous devons trouver le temps d'écrire.

²⁴ J.H. Thors, le directeur général de Paribas, et Cassel mènent à bien les opérations. L'avance de trésorerie permet à la Société générale de tenir bon face à la tourmente ; une petite moitié est remboursée au bout du mois prévu, le solde étant prorogé jusqu'au 3 janvier 1906 pour les francs et le 25 janvier pour les livres. Dans le même temps, après que des investisseurs proches de la Société générale sont intervenus en Bourse pour acheter des actions Société générale afin d'en stabiliser le cours, Paribas monte un syndicat de soutien des cours, qui récupère ces actions (30 000), avec une première tranche de 10 000 titres en octobre-novembre, dont elle-même prend 2 375 actions.

créances. Cela dit, le modèle économique doit être adapté au modèle stratégique. La Banque du Nord, qui manquait d'assise par rapport à ses ambitions, on l'a dit, fusionne donc avec la filleule de Paribas en Russie, la Banque russo-chinoise, en 1910 : ainsi naît la première banque de dépôts russe, la Banque russo-asiatique, riche de plus de 150 agences, d'une base de collecte et de capital robuste, et de bons correspondants sur Paris et Londres. Surtout, une équipe issue de la direction des agences et de l'Inspection générale est envoyée à Saint-Pétersbourg pour reprendre en main la filiale : une véritable « organisation de firme » est construite, avec une organisation de contrôle des risques, un service du contentieux, un contrôle général des agences, etc., pour insuffler cohésion et rigueur. La « culture de firme » de la Société générale, toute récente mais déjà effective, est ainsi dupliquée en Russie : après la duplication du modèle stratégique, c'est la duplication du modèle économique.

Sur Paris même, le Conseil prend conscience que la surface financière de la Société générale n'est plus en proportion avec son expansion. Aussi enclenche-t-il une grande (et effective, avec collecte réelle des fonds) augmentation de capital de 200 à 250 millions de francs. L'augmentation de capital s'avère un succès : la garantie n'a pas à jouer effectivement, puisque 114 000 titres sont demandés sur 100 000 à placer ; mais l'appui de Paribas permet à sa partenaire de mener à bien l'opération sans hâte en avril 1906, d'autant plus que, finalement, les affaires sucrières et russes se résolvent au fil des mois. Au terme d'un avenant à l'accord initial, ratifié le 26 mars 1906, Paribas garantit au bout du compte l'émission de 50 000 titres (contre une commission de 1 250 000 francs) ; elle renonce à la garantie sur la seconde tranche (contre une indemnité de 750 000 francs) ; mais Cassel (pour lui-même et surtout des investisseurs proches de lui) et Paribas obtiennent par moitié un lot de 25 000 actions Société générale, nouvelles ou anciennes. Paribas se retrouve actionnaire de la Société générale pour 11 100 actions en direct, soit 1,85 % du capital, complétés par 2 400 titres détenus par son conseil d'administration. Ce paquet de titres est ainsi stabilisé, le temps que la situation se décante, avant que, peu à peu, la Société générale leur trouve des acheteurs, ce qui permet à Paribas de se désengager durant le second semestre de 1907 et le premier semestre de 1908. Deux autres augmentations du capital interviennent ensuite, en mars 1909 et en juin 1912 pour accompagner la forte croissance des opérations de la maison.

D. Une seconde crise en 1913-1914

La situation est stabilisée pour quelques années : la banque traverse sereinement la récession de 1907-1908, profite du boum qui suit, et consolide son rang de deuxième établissement français, avec des incursions en Afrique du Nord, en Espagne et le renforcement de ses activités de banque de trésorerie interbancaire, de change et de placement de titres, aux côtés de sa base de banque commerciale. Pourtant, l'environnement géopolitique se dégrade en 1912-1914 (les deux guerres balkaniques²⁵, les tensions entre l'Autriche-Hongrie²⁶ et certains territoires de l'Ouest balkanique, le durcissement de la ligne diplomatique française autour de « Poincaré le Lorrain », président du Conseil puis président de la République en 1912-1914 et symbolisée par le débat autour de la « loi de trois ans » en 1913-1914, etc.). Ces soubresauts diplomatiques et militaires ébranlent la Société générale : la politique d'expansion financière de Dorizon

²⁵ Cf. Alain Plessis & Olivier Feiertag, « The position and role of French finance in the Balkans from the late nineteenth century until the second world war », in Kostas Kostis (dir.), *Modern Banking in the Balkans and West-European Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries*, Ashgate-European Association for banking history, Londres, 1999, pp. 215-234.

²⁶ Bernard Michel, *Banques et banquiers en Autriche au début du XX^e siècle*, Paris, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1976.

dans ces contrées d'Europe centrale et balkanique est en cause. Avec Paribas et plusieurs banquiers-financiers, il a multiplié les liens d'affaires avec des maisons d'Autriche-Hongrie, appuyé en cela par un groupe de dirigeants des Finances et des Affaires étrangères favorable à une entente avec les pays germaniques pour la mise en valeur de l'Europe centrale et de la Turquie. Mais les tensions diplomatiques renforcent le groupe « patriote » au sein de l'appareil d'État, fédéré par Poincaré. Il impose la démission de plusieurs diplomates proches de la banque, celle des administrateurs de banque d'origine germanique ou austro-hongroise et une quasi-rupture dans les relations avec les maisons désormais considérées « ennemies » en affaires aussi... La place est frappée par un symbole choc, quand Dorizon doit quitter la direction générale le 6 février 1913, car il s'identifie trop à ce rayonnement international de sa maison – il devient président non exécutif en mars 1914 pour quelques mois. Les banques françaises doivent cesser leurs placements à court terme en Allemagne, qu'elles pratiquaient massivement tant ce pays avait besoin de liquidités.

Ces événements à l'apparence anodins pour la place bancaire ont pourtant des effets immédiats et puissants sur la Société générale : parce qu'elle symbolisait cette expansion internationale (prêts, filiales dans les Balkans, achat de la Banque de Salonique, etc.), elle subit une crise aiguë en mai-juin 1914. C'est à nouveau une crise de réputation et de confiance : une ruée de ses déposants s'esquisse lorsqu'ils s'inquiètent des risques qu'elle encourt en Europe balkanique et germanique. C'est bel et bien ce qu'on pourrait caractériser comme son activité de « banque de marchés » (change, prêts sur le marché monétaire interbancaire sur Londres et Bruxelles à destination de Berlin et Vienne, voire des Balkans) qui suscite un décalage entre son modèle de développement stratégique en faveur de ce métier et un modèle économique qui n'a pas prévu assez de capacités de contreparties ou de refinancements.

La place parisienne bruisse d'inquiétude, d'autant plus que, sur Paris et en province, le marché interbancaire se durcit ; chaque banque récupère une partie de ses avances à d'autres banques ; les maisons en déséquilibre bilantiel à court terme se retrouvent avec une trésorerie asséchée ; les retraits de dépôts s'accroissent ici ou là – et nous avons relaté la chute de la première banque de Bordeaux, la maison Samazeuilh (elle aussi l'une des ancêtres de l'actuelle BNP Paribas)²⁷. La crise de confiance s'exprime par des retraits massifs de dépôts en mai-juillet 1914. Des rumeurs surgissent à Rennes les 14 et 15 mai selon lesquelles la Société générale suspendrait ses paiements ; une campagne de presse insidieuse confirme ces bruits. La banque livre toutes les informations sur sa situation au ministre des Finances et au président du Conseil Gaston Doumergue, le 6 juin 1914 : les Finances publient le 8 juin un communiqué certifiant de la qualité du portefeuille d'escompte de la banque. Le Conseil se réunit tous les jours pour faire le point sur la liquidité de la maison. Pour enrayer la ruée, elle dispose certes de 230 millions de francs de valeurs réalisables, mais elle a besoin de quelques jours pour les mobiliser.

Pour la première fois depuis 1889, semble-t-il, le principe de Bagehot²⁸ est enclenché sur Paris : au nom de la « solidarité de place » et du principe, encore mal explicité à l'époque, du prêteur en dernier ressort, la Banque de France constitue un consortium de banques qui accorde une avance de 60 millions de francs à la Société générale (dont 10 millions apportés par Paribas), le temps d'apaiser les tourments de ses déposants. À la fin de juillet et au tout début d'août 1914, ses confrères acceptent de lui fournir 10 millions le 8 juin, puis 50 millions de francs (dont le Crédit lyonnais, le Comptoir national d'escompte de

²⁷ Hubert Bonin, « La splendeur des Samazeuilh, banquiers à Bordeaux (1810-1913) », *Revue historique*, 1993, n°288, pp. 349-389.

²⁸ Walter Bagehot, *Lombard Street. Des crises financières et du moyen d'y remédier*, (1873, traduction en 1874), réédition : Paris, Payot, 2009.

Paris et Rothschild chacune pour 9,9 millions) le 31 juillet (remboursés entre avril 1915 et février 1916) : elle souscrit des billets à l'ordre des banques en nantissant des titres chez elles, et le vice-président Hély d'Oissel appose sa propre signature sur ces billets, en les « avalisant » : cette figure de la Place met son « crédit » personnel dans la balance ! La Banque de France réescompte quant à elle environ 300 millions de francs de papier commercial. Ces sommes doivent être mises en rapport avec le montant des dépôts, estimé à 1 600 millions à la fin de 1913.

En parallèle, le partenariat conclu avec Paribas revêt une nouvelle forme : la banque d'affaires prend part en effet au syndicat de rachat d'actions Société générale qui vient enrayer le recul de leur cours ; un gros paquet de titres est ainsi stabilisé entre les mains de Paribas et d'un groupe d'entreprises métallurgiques proches d'elle et de la Société générale (Montbard-Aulnoye, Batignolles, Marine-Homécourt, Usines métallurgiques de la Basse-Loire, Pont-à-Mousson, Delaunay-Belleville, etc.). Ce consortium animé par le Conseil et ses alliés (Paribas, etc.), complété ensuite par des banques de la Place, achète environ 125 000 actions Société générale pour enrayer la baisse de son cours, pour un montant proche de 72 millions de francs (soit un petit tiers du capital versé : 250 millions).

E. Réflexions sur ces deux crises

Ces deux crises successives, mais sans rapport événementiel entre elles, confirment, semble-t-il, notre démarche analytique. La politique de Dorizon semble en question : son punch a conduit la Société générale à déployer son activité de banque commerciale en Russie, à renforcer son implication en « banque industrielle », en banque d'entreprise, et à déployer vigoureusement le métier de banque de marchés (banque de change, crédit interbancaire *on call*, etc.) ; or cela finit par inquiéter. Un déséquilibre dans le bilan à court terme entre des expositions trop fortes à l'actif (découverts à des entreprises et escomptes risqués à l'étranger) et des ressources trop limitées en contrepartie au passif (de la banque elle-même, de sa succursale de Londres, de sa filiale belge ou de sa filiale russe, mal mesurées faute d'un bilan consolidé) ou obtenues à trop court terme (refinancements interbancaires, dépôts en compte courant) débouche sur une crise de liquidité à deux reprises, sur une crise de confiance et sur un risque de crise de solvabilité. « Trop grande pour s'effondrer » (*too big to fail*), la Société générale est renflouée à deux reprises.

Des « frottements » entre le modèle stratégique et le modèle économique (sur le registre des lacunes en ressources stables) peuvent être donc constatés.

- D'un côté, la banque n'a pas assez rapidement et fortement adapté ses ressources durables à sa croissance organique ; et cela débouche sur trois augmentations de capital successives. Il lui faut plus de « coussins de sécurité », comme on dirait aujourd'hui (*capital buffers*), plus de fonds propres, plus de réserves (explicites ou « latentes »). Sans théorisation – car aucun article ni livre n'est sorti sur ces crises, à l'époque ou au sein de la faculté –, et donc de façon empirique, « au doigt mouillé », puisque le conseil d'administration ne paraît pas avoir conçu un corpus de réflexions « systémiques » à ce propos, ces trois augmentations de capital et la constitution de relais de refinancement plus structurés semblent prouver qu'il faut rétablir un équilibre entre modèle stratégique et modèle d'organisation du financement de ce dernier.

- D'un autre côté, la stratégie dynamique de déploiement international – différente de celle de ses confrères Crédit lyonnais²⁹ et CNEP³⁰ – a débouché sur une crise du modèle

²⁹ Bernard Desjardins, Michel Lescure, Roger Nougaret, Alain Plessis & André Straus (dir.), *Le Crédit lyonnais, 1863-1986. Études historiques*, Genève, Droz, 2002. Roger Nougaret, *Le Crédit lyonnais en Russie, 1878-1920*, Paris, 1992. Hubert Bonin, « The international factors in the development of the French banking system », dans : Rondo Cameron & Valéry I. Bovykin (dir.), *International Banking & Industrial Finance*,

économique, sur deux registres : le modèle d'organisation de firme vit une « maladie infantile » de croissance hors de France ; tout comme les agences de région dans les années 1870-1880, les entités russes et (indirectement) égyptienne mènent une vie trop indépendante, avec une capacité d'analyse des risques peu affûtée. Or dupliquer un réseau de banque commerciale de détail par simple croissance spontanée constitue, on le sait désormais depuis quelques années, un défi managérial ardu pour les banquiers : les « cultures du crédit » sont différentes, les risques de connivence avec les communautés d'intérêts locales³¹ trop répandus, les pratiques dans l'estimation des valeurs servant de gage aux prêts ou de références pour leur niveau (stocks, etc.) sont trop aléatoires ; enfin, et surtout, la « courbe d'apprentissage » du personnel responsable est plus ou moins longue selon la rigueur dans la construction de la sous-organisation de firme à l'étranger. Le risque d'asymétrie d'information a été en bout de chaîne beaucoup trop exacerbé ; l'organisation des circuits d'information a manqué de densité³², d'où le danger de crise de réputation et de confiance³³.

- Enfin, si l'on ose se glisser sur ce terrain du capital immatériel de l'entreprise et de l'économie des représentations, le risque de réputation s'était bien trop dilaté avec cette extension européenne, puisque le Conseil et la présidence devaient dorénavant gérer les risques de perception extrêmement larges, dépassant le simple cercle des places régionales et parisiennes ou londoniennes, puisqu'il leur fallait tenir compte des aléas géopolitiques à l'échelle européenne (Allemagne, Autriche-Hongrie, Russie, Balkans). Or peut-être la Société générale était sous-équipée en art de manoeuvrer la prescription d'informations, de mobiliser des « plumes d'affaires », des journalistes et journaux patronnés par des subventions discrètes, comme l'ont appris à le pratiquer si bien les banques d'affaires au fil des décennies. La bataille de l'information devient déterminante pour affronter la manipulation de l'opinion, celle des investisseurs individuels et institutionnels, celle des déposants, celle des gestionnaires de trésorerie qui nourrissent les comptes courants des entreprises dans les banques, etc.

Les solutions destinées à « lubrifier » les ajustements entre modèle stratégique et modèle économique et mode d'organisation ont été classiques.

- Pour le passif, des augmentations de capital de la Société générale et la fusion entre Banque du Nord et Banque russo-chinoise ont consolidé la surface financière des deux banques française et russe.
- Pour une gestion proactive de l'actif, le portefeuille de savoir-faire français en gestion préventive des risques et en supervision de l'organisation de firme a été transféré à la filiale russe.
- Quant à la « banque de marchés », il semble que les équipes aient été renforcées, notamment sur Londres et Bruxelles, que les circuits de refinancement interbancaires ont été ramifiés.
- Et, surtout, le partenariat tissé entre la Société générale et Paribas a ouvert la voie non seulement à une osmose de compétences au niveau de la banque internationale, propice à l'amélioration du portefeuille de savoir-faire de la banque commerciale à terme, mais aussi

1870-1914, Oxford, Oxford University Press, 1992

³⁰ Hubert Bonin, « Le Comptoir national d'escompte de Paris, une banque impériale (1848-1940) », *Revue française d'histoire d'outre-mer*, tome 78, n°293, 1991, pp. 477-497.

³¹ Cf. Mark Granovetter, « Economic action and social structure: The problem of Embeddedness », *American Journal of Sociology*, 91 (3), novembre 1985, pp. 418-510. G. Eliasson, « The firm as a competent team », *Journal of Economic Behavior and Organization*, volume 13, 1990, pp. 275-298.

³² Cf. Mark Casson, *Information and Organization: A New Perspective on the Theory of the Firm*, Oxford, Clarendon Press, 1997.

³³ Cf. Mark Casson, *Studies in the Economic of Trust*, Cheltenham, Edward Elgar, 1995.

à une diminution relative de la prise de risques, par le biais du partage de certaines opérations entre les deux maisons, en particulier pour le risque de garantie (*underwriting*).

- Peut-être la Société générale était-elle allée trop loin, par l'intermédiaire de sa succursale de Londres, dans son insertion dans la « banque financière internationale », dans des pratiques d'*investment banking*, aux dépens d'une « sagesse » plus conforme aux contours du modèle économique d'une banque de dépôts et plus soucieuse d'éviter les « risques de marché ». D'ailleurs, le repli imposé par la « grande Histoire » avec la chute du capitalisme en Russie et la perte de la Banque russo-asiatique, puis l'abandon des velléités de déploiement dans l'aire méditerranéenne (contraction des activités de la filiale orientée vers l'Espagne, Société générale de banque pour l'étranger ; revente de la Banque de Salonique en 1919 ; modération du déploiement dans les Balkans, plutôt abandonné aux deux banques d'affaires Paribas et BUP), a pu refléter *a posteriori* une prise de conscience des « points faibles » d'une banque de dépôts, à cette époque, à agir trop loin de ses cœurs géographiques de métiers.

3. Premières considérations sur la crise de 2007-2010

Désormais, la Générale connaît une vie plus sereine. Elle devient même la première banque française entre 1921 et 1928. La crise de 1930-1935 ne l'éprouve pas beaucoup : les mauvaises créances qu'elle subit vis-à-vis de firmes françaises ne sont pas pires que chez ses confrères sains ; ses engagements en Allemagne de 1933 sont rapatriés peu à peu en deux ans. Aussi échappe-t-elle comme ses grands confrères au krach bancaire de cette époque, mais elle doit s'imposer une cure d'austérité sévère, avec un élagage de ses encours de prêts, de ses effectifs, de son dispositif commercial. Dans les années 1940-1980, le statut de banque nationalisé et l'hyper-réglementation et segmentation du secteur bancaire français rendent sereine la vie de la banque. Quelques aléas accompagnent la mise en place de la banque universelle dans les années 1980-2000, mais sans effets significatifs. C'est donc bien la crise de 2007-2010 qui révèle soudain la cristallisation de nouveaux « frottements » entre le modèle stratégique de la banque universelle de la Société générale et le modèle économique et le mode d'organisation de firme.

- L'équipe dirigeante ne maîtrise pas la prise de risques d'un déploiement puissant de la banque de marchés et du négoce de valeurs ; d'anciens hauts fonctionnaires s'avèrent peu à même de discerner les risques causés par une culture de marchés qui privilégie l'audace, sinon la témérité, dans des prises de position quotidiennes au dénouement aléatoire.
- Le modèle de gestion des ressources humaines sur le créneau spécifique de la banque de marchés n'a pas été structuré autour des exigences générées par la conduite de cohortes de hautes pointures³⁴ à l'esprit indépendant et au cerveau hypertrophié, mais à la psychologie pouvant être fragilisée par le mode opératoire de leur fonction, qui insiste par trop sur des prises de risques énormes et sur des contraintes de rendement élevées. Le risque de déséquilibres quant aux relations entre ces cohortes et leur organisation (rejet des contrôles, quasi-autogestion de la salle des marchés autour de figures fortes et de leaders charismatiques, etc.) implique de reconsidérer la supervision de telles équipes et leur insertion dans la culture d'entreprise globale – sauf à considérer que leurs divisions deviennent des archipels autonomes, sur le modèle des sociétés de gestion à hauts risques (ABC Arbitrage par exemple).
- La banque de marchés internationalisée a laissé ses risques interbancaires (en y

³⁴ Olivier Godechot, *Les traders. Essai de sociologie des marchés financiers*, Paris, La Découverte-Poche, 2007 (réédition de parutions en 2001 et 2005). Olivier Godechot, *Working Rich. Salaires, bonus et appropriation du profit dans l'industrie financière*, Paris, La Découverte, 2007.

incluant le département financier de certaines compagnies d'assurance, telles AIG) grossir trop fortement, avec des prises de position substantielles dans les opérations de refinancement des départements de négoce de valeurs complexes (CDS, valeurs de titrisation de crédits immobiliers ou de crédits à la consommation, etc.).

- L'expansion en Europe centrale et orientale et en Russie a été remarquable sur le registre stratégique, par une duplication du modèle de banque universelle et de banque de détail. Mais, comme le vivent toutes les banques pionnières dans cette région, la culture du risque dans ces contrées et le rapport au banquier et inversement au client est spécifique à des coutumes qu'il faut essayer de faire évoluer sans nuire à ses parts de marché.
- Plus généralement enfin, nombre de critiques en interne (des membres de l'Inspection générale) et en externe (le fameux et énorme rapport de PriceWaterhouse-Coopers, élaboré après la « crise Kerviel » en janvier-février 2008 et disponible sur internet ; nombre de rapports de cabinets de conseil appelés pour mettre en œuvre les recommandations de ce premier rapport) ont souligné l'acuité des décalages entre cette diversification du modèle stratégique, signe du dynamisme entrepreneurial d'une banque compétitive, et son modèle économique et son mode d'organisation de firme. Le renvoi de certains dirigeants phares, la restructuration de l'organisation interne (*back office*) des activités de banque de marchés et de négoce de valeurs, et enfin, en avril 2010, la mise en place d'un nouveau service de supervision des risques et d'audit, fort et doté de la légitimité que constitue l'intronisation présidentielle, sont autant de « marqueurs » d'une inflexion importante du mode de vie de la Société générale.
- Le retour à une « culture d'entreprise » moins téméraire, plus « sage », fondée sur des impératifs de rentabilité moins exubérants (plus de 20 % de retour sur capitaux investis, en 2006-2007...) ³⁵, pourrait mettre fin à cette nouvelle poussée de « maladie infantile » d'une nouvelle économie bancaire, au sein de laquelle la Société générale s'est laissé griser durant le boum cyclique de 2003-2007. Les rapports de « différenciation » qui ont pris corps en 2007-2010 incitent d'ailleurs à un tel *aggiornamento*, puisque le rappel des règles « historiques » de « bonne gestion bancaire » devrait permettre d'apaiser quelque peu des tempéraments de banquier trop « spéculatifs » – ce qui passe aussi par la réintégration dans le bilan de quelques « paquets » d'engagements logés dans ce magma à tout faire qu'était devenu le hors-bilan dans tous les établissements.
- Enfin, au lieu de rembourser une partie de son capital par panurgisme, la Société générale, comme les autres banques, se trouve soumise soit à des impératifs de re-réglementation prudentielle, soit à des nécessités de gestion bilantielle plus équilibrée : la consolidation de sa surface financière devient à nouveau une priorité, avec l'augmentation des fonds propres, soit pour nourrir des contreforts affectés par l'ampleur des pertes (environ une dizaine de milliards d'euros déjà déclarés en 2008-2010, mais encore 35 milliards d'actifs menacés, à la date d'avril 2010.

Conclusion

Par rapport à l'économiste bancaire ou à l'économiste de gestionnaire, l'avantage de l'historien économiste et bancaire est qu'il « a toujours raison » puisqu'il peut « faire la leçon » *a posteriori*, déterminer des récurrences ou des résurgences, établir des parallèles faciles, et tirer des leçons ³⁶ de l'Histoire... Et ce texte n'aura pas échappé à ce défaut, d'autant plus qu'il a tenté de mobiliser des notions (portant sur les modèles de stratégie et d'organisation) quelque peu anachroniques en deçà des années 1960. Pourtant, nous

³⁵ Cf. Gillian Tett, *Fool's Gold. How Unstrained Greed Corrupted a Dream, Shattered Global Markets and Unleashed a Catastrophe*, Londres, Little Brown, 2009.

³⁶ E. White, *Crashes and Panics: The Lessons from History*, New York, Dow Jones-Irwin, 1990. Frederik Mishkin, "Assymmetric information and financial crises. A historical perspective", in R.G. Hubbard (dir.), *Financial Markets and Financial Crises*, Chicago, The University of Chicago Press, 1991.

croions que, à chaque étape de mutations de l'économie bancaire, de ses « révolutions »³⁷, le modèle stratégique que dessinent les banques « modernes » et pionnières est fragilisé par une inadéquation avec les lacunes du modèle économique et d'organisation de firme qui sont censés structurer l'entreprise dans sa maturation et sa marche en avant. Quand s'est dessinée la « nouvelle banque »³⁸ dans la seconde moitié du XIX^e siècle, nombre d'établissements peiné à équilibrer leur modèle de croissance stratégique et leur mode de vie et leur culture d'entreprise, et la Société générale a figuré parmi celles qui, dans les années 1880, se sont heurtées à des tensions fortes, à des « frottements » bloquant leur expansion puisque causant des pertes substantielles – même si elle ne s'est pas effondrée, comme d'autres. Plus tard encore, dans la première décennie du XX^e siècle, elle a une fois de plus subi des « frottements » quand le ripage entre banque internationalisée et banque financière d'un côté, et mode de gestion des risques d'autre part, a pâti d'un manque criant de lubrifiant. Il a fallu surmonter de nouveaux risques de réputation et de crise de confiance à double détente, et surtout insuffler aux branches de diversification territoriale ou sectorielle une culture des risques et un mode d'organisation en cohérence avec le modèle stratégique. Tout récemment, enfin, l'insertion de la Société générale dans la banque globalisée³⁹ (duplication de son modèle de banque universelle en Europe centrale et orientale) et dans la banque de marchés a trébuché sur les failles d'une organisation de firme défaillante, d'où l'improvisation de réformes structurelles dont la conception et la mise en œuvre fait la fortune des cabinets de conseil et dont l'étude fera le bonheur des enseignants et étudiants en gestion, adepte des « cas d'étude ».

³⁷ Hubert Bonin, « Peut-on parler de révolution bancaire (XIX^e-XX^e siècles) ? », in Éric Bonhomme (dir.), *Les révolutions industrielles et scientifiques à l'époque contemporaine*, Bordeaux, SCEREN-CRDP Aquitaine, 2007, pp. 13-29.

³⁸ Cf. Maurice Lévy-Leboyer, « La spécialisation des établissements bancaires », in Fernand Braudel & Ernest Labrousse (dir.), *Histoire économique et sociale de la France*, Paris, PUF, tome 3, premier volume, 1976. Michel Lescure, « The origins of universal banks in France during the nineteenth century », in D.J. Forsyth & Daniel Verdier (dir.), *The Origins of National Financial Systems*, London & New York, Routledge, 2003, pp. 117-126.

³⁹ Cf. Harold James, *The Creation and Destruction of Value: The Globalisation Cycle*, Harvard, Harvard University Press, 2009.