

**● CREDIT SUISSE PAR OSTRUM
ASSET MANAGEMENT**

Le 16 mars 2023

Cette analyse a été rédigée le 15 mars 2023 par Cynthia Voorhees, Crédit analyste senior spécialisée dans le secteur bancaire et basée aux Etats-Unis.

Crédit Suisse a subi des scandales et des défaillances de gouvernance à répétition, qui se sont traduits par une détérioration de son profil d'entreprise. Pendant des années le groupe a cherché l'équipe de direction qu'il lui fallait et nous avons vu la franchise s'affaiblir au cours de cette période.

Fin octobre 2022, l'équipe de direction actuelle a défini une stratégie de transition pour devenir principalement une banque commerciale et un gestionnaire de patrimoine. Cette transition devait prendre du temps et impliquer la sortie de Crédit Suisse First Boston et la réduction de certains actifs. Le marché a réservé un accueil favorable au plan stratégique, mais à ce moment-là, Crédit Suisse avait déjà subi des retraits de dépôts significatifs – bien que gérables, des sorties d'actifs sous gestion et une activité inférieure à celle de ses pairs. La solidité du bilan, mesurée en fonction de la santé des actifs et de la solidité des capitaux, devait permettre au groupe de mener à bien une année de restructuration en 2023 en faisant face aux pertes attendues. À l'époque, nous avons évalué le groupe comme affaibli et plus vulnérable à un choc de marché ou à d'autres événements imprévus.

La faillite de la Silicon Valley Bank et les commentaires perçus comme négatifs du premier actionnaire de la banque ont suffi à répandre la peur parmi les investisseurs, le paroxysme étant atteint hier. Bien que nous n'ayons pas accès aux chiffres exacts des retraits de dépôts et de l'activité avant la fin du premier trimestre, nous soupçonnons que les retraits pourront s'avérer significatifs.

Pendant la nuit, nous avons appris deux nouvelles positives : (1) le régulateur suisse, la FINMA, et la Banque Nationale Suisse ont confirmé conjointement leur intention de soutenir Crédit Suisse en mettant à sa disposition les liquidités nécessaires et (2) Crédit Suisse a annoncé son intention d'emprunter 50 milliards CHF de liquidités auprès de la banque centrale dans le cadre d'une facilité de prêt couverte et d'une facilité à court terme.

Bien qu'elles ne soient peut-être pas suffisantes pour restaurer Crédit Suisse, ces mesures apaisent certainement la situation et donnent à la banque le temps d'explorer de manière ordonnée les options possibles qui s'ouvrent à elle. Il s'agit d'une première victoire, car toute escalade impliquerait une contagion vers le reste du système compte tenu de l'importance systémique de Crédit Suisse.

Enfin, même si les choses vont encore évoluer, les facteurs laissant supposer une issue positive pour les détenteurs d'obligations seniors sont significatifs : les régulateurs suisses ont des exigences strictes en matière de fonds propres, que la banque a respectées, et de bonne qualité des actifs.

Si l'on prend du recul et qu'on considère l'ensemble du secteur bancaire européen, nous pensons qu'il aborde le ralentissement global de l'économie en position de force. Poussé par la réglementation bancaire européenne très disciplinée, le secteur affiche des positions solides en termes de fonds propres et de liquidités, encore renforcées par ses préparatifs pour honorer les remboursements des TLTRO, dont la plus grande partie arrive à échéance en juin 2023. Les banques européennes conservent de fait 12 % environ du total de leur bilan en trésorerie et dépôts auprès des banques centrales, ce qui leur donne un matelas confortable pour honorer les échéances à mesure qu'elles tombent.

Le point faible des banques européennes réside dans leur dépendance certaine au financement de gros, compensée dans la plupart des cas par leurs modèles d'affaires diversifiés, leurs sources de financement diversifiées, ainsi que l'ampleur et la profondeur du marché européen des obligations couvertes.

Si cette dépendance a beaucoup diminué pendant la période du Covid grâce à la croissance hors norme généralisée des dépôts, nous pensons qu'elle reviendra à la normale. Nous insistons sur le fait que les retraits de dépôts ne nous inquiètent pas en tant que tels. Ils doivent être appréciés au cas par cas pour chaque banque, compte tenu de son modèle d'affaires et de la diversification de son financement. Il est normal que les particuliers, et encore plus les entreprises, remettent ces fonds au travail à la suite du Covid. L'impact pour les banques portera principalement sur les marges d'intérêts qui, après une hausse assez considérable en 2022, se retrouveront très certainement sous pression car les coûts de financement vont évidemment augmenter.

L'équipe de recherche crédit, Ostrum Asset Management

Le contenu de ce document est issu de sources considérées comme fiables par Ostrum Asset Management. Néanmoins, Ostrum Asset Management ne saurait garantir la parfaite fiabilité, exhaustivité et exactitude des informations provenant notamment de sources extérieures et figurant dans ce document.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les performances simulées ne préjugent pas des performances futures.

MENTIONS LEGALES

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l’Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 50 938 997€. – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ce document est destiné aux clients professionnels au sens de la directive MIFID. Toute modification du document PDF engage la responsabilité du destinataire. Par ailleurs, il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l’autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu’elle estime fiables. Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management. Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d’une information contenue dans ce document, ni de l’utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu’elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.



Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014
du 7 août 2018 – Société anonyme – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 –

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

