

CREDIT SUISSE ET LES BANQUES EUROPÉENNES

L'effondrement de trois banques américaines la semaine dernière a accéléré la crise de liquidité à laquelle Credit Suisse est confrontée. Mais qu'en est-il d'une contagion aux autres banques européennes et au système bancaire européen et mondial dans son ensemble ? Vous trouverez ci-dessous un résumé de l'analyse de notre Responsable Crédit Investment Grade, Jérémie BOUDINET.

INFORMATION IMPORTANTE

- Nous n'avons aucune position sur Credit Suisse dans les fonds ouverts ou dédiés LFAM
- Nous ne sommes pas exposés à SVB, Silvergate Bank et Signature Bank, et nous n'avons jamais été exposés à ces banques.

CONTEXTE

Depuis plusieurs années, **Credit Suisse a été impliquée dans plusieurs scandales médiatisés**, soulevant des questions quant à sa **gouvernance d'entreprise** et sa gestion du risque globale. Par conséquent, nous avons exclu Credit Suisse de nos fonds ouverts ou dédiés en raison de son historique d'incidents opérationnels majeurs et de controverses commerciales, qui ont révélé des lacunes dans sa gestion des risques. Bien que ces incidents diffèrent par leur nature et leur impact, leur accumulation suggère que des **problèmes structurels ont longtemps persisté au sein de l'entreprise**.

CREDIT SUISSE : UNE CONFIANCE ÉBRANLÉE DEPUIS OCTOBRE 2022

La banque a annoncé une perte nette de 4 milliards de CHF pour le troisième trimestre, ainsi qu'un plan d'augmentation de capital

Les obligations senior HoldCo et Opco ont été rétrogradées d'un cran par S&P

La banque a annoncé une perte nette de 7,3 Mds de CHF pour l'exercice 2022, avec des sorties importantes d'encours. La FINMA lance une enquête pour les commentaires du Président sur les fuites de dépôts

Le 15 mars, l'actionnaire principal, une banque saoudienne, a refusé d'investir davantage.

OCTOBRE 2022

NOVEMBRE 2022

FEVRIER 2023

MARS 2023

QUE S'EST-IL PASSÉ DEPUIS LE 19 MARS 2023 ?

Le 19 mars, tous ces éléments cités précédemment ainsi que le **stress subi par la banque ces derniers jours, notamment suite à la faillite des banques régionales américaines, ont poussé la FINMA à donner son approbation à l'acquisition de Credit Suisse par UBS**. Cette opération s'est soldée par l'achat de la banque pour 0,76 CHF par action, soit un montant total de 3 milliards CHF. Malheureusement, les détenteurs d'AT1 ont été durement touchés par cette décision, car la valeur de leurs titres est tombée à zéro.

Ce qui **surprend** ici et crée un précédent est le non-respect de la **hiérarchie des créanciers**. Contrairement aux actionnaires, les porteurs d'AT1 CoCos de Credit Suisse (15,8 milliards de francs) verront leurs titres totalement dépréciés. Les Cocos T2 quant à elles (1,5 milliard CHF) sont épargnés au même titre que les obligations senior de la HoldCo et de l'OpCo. Force est de constater que les instruments AT1 à "dépréciation permanente" offrent désormais une protection moindre que les obligations CoCos AT1 à "dépréciation temporaire" ou à "conversion en actions".

D'AUTRES BANQUES SONT-ELLES EN DANGER ?

Le récent effondrement de la banque ne signifie pas que les autres établissements de crédit sont en danger. Les difficultés de Credit Suisse étaient spécifiques et auto-infligées, et l'effondrement des banques régionales américaines n'a fait qu'accélérer les choses. **Les banques européennes, même si elles pourraient souffrir de cette affaire de manière réputationnelle, n'ont aucun point commun fondamental avec Credit Suisse.** Il est important de souligner que les **banques européennes jouissent d'une plus grande solidité** grâce à des facteurs tels que :

- Une réglementation de plus en plus stricte,
- Des ratios de liquidité élevés,
- Des réserves de capitaux solides,
- Des modèles d'activités stables.

Malgré tout, il convient de rester vigilant quant à l'impact potentiel de la situation actuelle sur le marché AT1, qui pourrait notamment être affecté par des vendeurs forcés en raison des flux sortants sur cette classe d'actifs et la désaffectation des acheteurs occasionnels pour le segment. Soulignons également que le **secteur financier mondial traverse une période de turbulences**, marquée par la disparition de quatre banques en moins de deux semaines, ce qui **nécessite une évaluation minutieuse de la santé financière de l'ensemble du secteur.** Dans ce contexte, il est **crucial de pouvoir compter sur un soutien solide de la part des banques centrales et des régulateurs en cas de crise de liquidité.**

CONCLUSION

Credit Suisse a fait face à des **difficultés qui ont débuté il y a plusieurs années et qui se sont aggravées ces derniers mois, notamment à la suite de l'effondrement de la SVB, qui a accéléré sa crise de liquidité.** Afin d'éviter une **défaillance du risque de contrepartie, la reprise de Credit Suisse par UBS est considérée comme la meilleure solution pour le système bancaire européen, car cela permet d'éliminer son maillon systémique le plus faible.**

Cependant, cette crise nous rappelle qu'il y a **encore des leçons à tirer.** Le secteur bancaire a beaucoup évolué depuis la crise financière de 2008, avec des **banques aujourd'hui beaucoup plus liquides et capitalisées** qu'auparavant et des **régulateurs plus réactifs en temps de crise.** La pandémie de Covid-19 en est la preuve, car les gouvernements, les banques centrales et les régulateurs ont apporté des réponses appropriées pour **soutenir le système bancaire et éviter une crise économique majeure.** Les banques sont désormais considérées comme une réponse à une crise plutôt que comme la cause de celle-ci.

Chaque résolution bancaire est différente et constitue en fin de compte une décision politique plutôt que financière. Les régulateurs ont la possibilité de contourner les textes de résolution si nécessaire (Les banques allemandes ont évité les renflouements ces dernières années pour HSH et NordLB, tandis que Monte dei Paschi a été nationalisée et recapitalisée une fois de plus). Dans le cas de Credit Suisse, elle a été vendue avec une possibilité de récupération pour les actionnaires, mais aucune pour les détenteurs d'AT1.

Enfin, comme nous l'avons souligné dans notre [précédente note](#) publiée la semaine dernière il est important de **surveiller de près le secteur bancaire parallèle, également appelé "shadow banking". En cas de crise, les actifs illiquides et non cotés, tels que le capital-investissement et la dette privée, peuvent également avoir des impacts négatifs sur le marché. Il est donc crucial de prendre en compte ces actifs dans les évaluations des risques et les mesures de réglementation afin de maintenir la stabilité du secteur.**

Publication à caractère informatif destinée aux clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF2.

Source : La Française Asset Management.

La Française Asset Management, société de gestion agréée par l'AMF (www.amf-france.org) sous le n°GP 97-076 le 1er juillet 1997. La Française AM Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n°18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS (www.oriass.fr) sous le n°13007808 le 4 novembre 2016.

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et ne constituent pas un engagement contractuel du Groupe La Française. Ces appréciations sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus qui seul fait foi. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française.

Coordonnées internet des autorités de tutelle : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org.