



**Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research.**



www.ppcmetrics.ch



Investment Consulting

Reprise du Credit Suisse par l'UBS

Brève évaluation : conséquences pour les investisseurs

PPCmetrics SA

Pascal Frei, CFA, Associé

Dr. Stephan Skaanes, CFA, Associé

Romano Gruber, CFA, Managing Consultant

Nyon, le 20.03.2023

Situation de départ

- Dans la soirée du 19 mars 2023, **UBS a annoncé** son intention **d'acquérir l'intégralité** du **Credit Suisse** en étroite collaboration avec l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), la Banque nationale suisse (BNS) et la Confédération suisse.
- Selon le communiqué de presse de la BNS, cette transaction est nécessaire pour assurer la **stabilité financière** et **protéger l'économie suisse**.
- Outre les liquidités habituelles en cas de crise, la BNS met à disposition des deux établissements des **liquidités supplémentaires** pour un montant total de **CHF 200 milliards**.
- La **Confédération** soutient la transaction en accordant à l'UBS des **garanties à hauteur de CHF 9 milliards** pour la prise en charge des pertes potentielles sur certains actifs du Credit Suisse.
- Dans la présentation ci-dessous, nous résumons les **principaux éléments** de la reprise ainsi que les **implications** possibles pour les **investisseurs**.

Source: Communiqués de presse de la BNS, de la FINMA et du Département fédéral des finances

Principaux éléments concernant l'acquisition

Points clés	Brève description
Prix d'achat	<ul style="list-style-type: none"> Volume total de transaction de CHF 3 milliards. Montant indicatif de 0.76 CHF par action CS au 17.03.2023 (cours de clôture de l'action CS au 17.03.2023 : 1.86 CHF)
Structure de la transaction	<ul style="list-style-type: none"> Échange d'actions (les actionnaires du Credit Suisse reçoivent une action UBS pour 22.48 actions Credit Suisse)
Autorisation	<ul style="list-style-type: none"> La transaction ne nécessite pas l'accord des actionnaires existants du CS (droit d'urgence du gouvernement suisse). Les autorités suisses (Conseil fédéral, Banque nationale suisse et Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers) soutiennent la transaction.
Clôture attendue de la transaction	<ul style="list-style-type: none"> Q2 2023 (sous réserve d'une approbation réglementaire accélérée)
Future direction	<ul style="list-style-type: none"> Le Conseil d'administration de l'UBS (avec le président du conseil d'administration Colm Kelleher) ainsi que la direction actuelle de l'UBS (avec le CEO Ralph Hamers) dirigeront la banque combinée.

Source: Présentation d'UBS du 19 mars 2023 sur le rachat du CS

Implication pour les investisseurs (1)

- A court terme, la reprise par UBS et le soutien des autorités suisses ont permis de réduire le **risque de contrepartie** et le **risque de faillite** du Credit Suisse. Pour les investisseurs ayant un portefeuille diversifié, aucune mesure immédiate (comme un transfert de liquidités) ne s'impose.
- Les **implications** exactes de la transaction pour les deux établissements sont actuellement difficiles à évaluer. Il existe également des **risques juridiques et opérationnels** liés au déroulement de la transaction.
- Nous partons du principe que la Confédération, la BNS ainsi que les banques concernées ont un **grand intérêt à ce que la reprise se passe dans les meilleures conditions**. Cependant, à moyen et long terme, les clients des deux banques sont exposés à des **risques opérationnels** et **juridiques importants**.
- Ces risques peuvent varier selon la relation d'affaires avec le Credit Suisse (p. ex. investissement dans des **titres** du Credit Suisse **en direct**, Credit Suisse en tant que **banque de dépôt / Global Custodian**, investissement dans des **produits financiers** du Credit Suisse).
- Les pages suivantes présentent les **mesures possibles** et le **type de surveillance**.

Implications pour les investisseurs (2)

Titres CS en directs

- Les actions, les obligations et les emprunts convertibles contingents (Contingent Convertibles / CoCos) ainsi que les produits dérivés sont **concernés** de **manière différente** par le rachat.
- Pour les investisseurs ayant des titres du Credit Suisse en direct, les mesures suivantes sont recommandées :
 - **Quantifier** l'investissement dans les placements concernés et **surveiller le risque de défaut**. Il convient de noter que certains instruments financiers du Credit Suisse devront être amortis.
 - A moyen terme, le **risque de contrepartie** d'UBS et du Credit Suisse se **cumule** suite à la reprise. Il est donc recommandé d'analyser si le nouveau risque de contrepartie est compatible avec la **propension au risque** et les **règlements** (p. ex. règlement de placement).

Implications pour les investisseurs (3)

Banque de dépôt / Global Custodian

- Le Credit Suisse est l'une des principales banques de dépôt et global custodian en Suisse.
- Pour les investisseurs ayant Credit Suisse comme banque de dépôt / Global Custodian, les **mesures suivantes sont recommandées** :
 - Les aspects opérationnels constituent le principal risque de la reprise. L'activité de banque de dépôt nécessite des investissements significatifs dans des logiciels et des systèmes. Pour les investisseurs, il s'agit de **surveiller à long terme** à quoi ressemblera le **futur logiciel** et quels systèmes seront développés et lesquels ne seront pas maintenus.
 - Des départs de personnel ne sont pas à exclure suite à la fusion. Il est recommandé de suivre de près la **stabilité des équipes**, y compris les **personnes clés**, ainsi que la **satisfaction/motivation des collaborateurs**.
 - Pour les investisseurs dont la banque dépositaire est UBS et Credit Suisse, le **risque de contrepartie** et le **risque opérationnel** se cumulent.

Implications pour les investisseurs (4)

Produits financiers du Credit Suisse

- Le Credit Suisse est l'un des principaux gestionnaires de fortune pour les investisseurs institutionnels et privés en Suisse. Pour les investisseurs ayant des placements dans des produits financiers ou des mandats auprès du Credit Suisse, les **mesures suivantes sont recommandées** :
 - L'un des principaux risques dans le domaine de la gestion d'actifs est le **turn-over** du personnel. Il est recommandé de **surveiller la stabilité des équipes**, y compris les personnes clés.
 - Pour les investisseurs qui disposent de mandats auprès du Credit Suisse et de l'UBS, la **diversification** entre les différents gestionnaires d'actifs se **réduit**. Parallèlement, le risque opérationnel se cumule.
 - La fusion entraîne à long terme une **diminution de la concurrence** et une **réduction de la diversification des produits** dans le domaine de la gestion de fortune. Il est recommandé à long terme de s'assurer que les conditions soient conformes au marché.
 - Il faut s'attendre à ce que les **conditions juridiques** (p. ex. contrats de gestion de fortune) soient **adaptées** à moyen terme. Il faut s'assurer que l'adaptation des contrats ne pèjore pas les **contrats actuels**.

Conclusion

- Le rachat du CS par l'UBS entraîne à court terme une **réduction du risque de faillite du Credit Suisse**. En conséquence, aucune mesure immédiate ne s'impose pour les investisseurs ayant un portefeuille diversifié. Nous partons du principe que la Confédération, la BNS ainsi que les banques concernées ont un **grand intérêt à ce que la reprise se passe dans les meilleures conditions**. Cependant, à moyen et long termes, les clients des deux banques sont exposés à des **risques opérationnels** et **juridiques importants**.
- Selon la relation avec le Credit Suisse (investissement dans des placements directs, banque de dépôt / Global Custodian ainsi qu'investissement dans des produits financiers), différentes mesures de surveillance s'imposent aux investisseurs. Toutefois, les mesures suivantes sont certainement appropriées pour toutes les relations d'affaires :
 - ▶ **Vérification que le risque de contrepartie cumulé est compatible avec la tolérance au risque et les règlements de l'investisseur**
 - ▶ **Surveillance de la stabilité des équipes, des systèmes informatique et des risques opérationnels**
 - ▶ **Examen détaillé des éventuels nouveaux contrats**
 - ▶ **Importance à long terme de la concurrence (notamment conditions de marché, diversification des gestionnaires et diversification des produits) dans la gestion de fortune**

Contact



Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Téléphone +41 44 204 31 11
E-Mail zurich@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmmetrics.ch
Social Media

A propos de PPCmetrics

PPCmetrics SA est une entreprise de conseil leader. Ses services comprennent le conseil et le contrôle des placements, la sélection des prestataires de services financiers (asset manager selection), les appels d'offres publics pour la sélection de prestataires de services financiers (public procurement), l'asset liability management (ALM), la définition de la stratégie de placement, l'asset allocation, l'analyse des portefeuilles, la rédaction de règlements de placement, le conseil en matière de placements durables, le conseil juridique (legal consulting, LPP et droit des marchés financiers, pension fund governance) et le conseil actuariel ainsi que les activités d'expert en caisses de pensions. Notre clientèle en Suisse et à l'étranger comprend des investisseurs institutionnels comme des compagnies d'assurance ainsi que des investisseurs professionnels de renom tels que des institutions de prévoyance, des fondations en faveur du personnel, des assurances sociales publiques et d'autres établissements de droit public, de grandes entreprises, des fondations, des associations (notamment des organisations à but non lucratif) ou des particuliers fortunés (UHNWI) et leurs conseillers spécialisés (p. ex. family offices).

Mentions légales

PPCmetrics SA conseille ses clients à leur initiative et effectue ses analyses selon les processus qu'elle a développé. Elle ne prend aucune décision de placement pour les clients et n'émet expressément aucune recommandation de placement. Les décisions et les actions que les clients prennent sur la base des conseils de PPCmetrics SA sont de leur seule responsabilité et à leur propre discrétion en tant qu'investisseurs avertis. PPCmetrics SA part du principe que les clients disposent des connaissances requises et d'une expérience suffisante dans le domaine financier pour prendre leurs décisions de placement et procéder aux évaluations de risques qui en découlent. PPCmetrics SA ne procède pas à une vérification du caractère approprié ou de l'adéquation selon la LSFIn. PPCmetrics SA part du principe, sur la base des directives des clients, que les placements sont compatibles avec leurs objectifs de placement, notamment leur capacité de risque ainsi que l'allocation d'actifs et l'horizon temporel des placements. PPCmetrics SA n'est pas impliquée dans le développement, la gestion ou la recommandation d'instruments financiers. Elle ne participe pas à la distribution d'instruments financiers, n'accepte aucune rémunération de tiers en rapport avec la fourniture de ses services et est exclusivement rémunérée par ses clients conformément à la convention d'honoraires. Les associés de PPCmetrics SA sont enregistrés en tant que conseillers en placement au registre des conseillers de BX Swiss AG (www.reqservices.ch). PPCmetrics SA est également affilié au bureau de médiateur financier FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zurich (www.finos.ch). Par ailleurs, PPCmetrics SA est agréée par la CHS PP en tant qu'experte en matière de prévoyance professionnelle. Pour plus de détails et d'informations, veuillez consulter notre site www.ppcmmetrics.ch/fr/notre-entreprise/reglementation/.

Nous publions chaque année plus de 40 articles spécialisés sur des sujets variés.

Nos experts partagent leur savoir et leurs avis avec le public.

Nous organisons plusieurs conférences chaque année. Découvrez-nous en live.

PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research.
En savoir plus

