



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



**[www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)**



## Research

# Faits actuels concernant le Credit Suisse

### **PPCmetrics SA**

Pascal Frei, CFA, Associé

Dr. Stephan Skaanes, CFA, Associé

Oliver Kunkel, MSc, Associé

Nyon, le 16 mars 2023

# Situation de départ (1)

---

- Le **Credit Suisse (« CS »)** a récemment été confronté à des **procédures juridiques et à une couverture médiatique négative** (scandale de filature d'Iqbal Khan, liquidation des fonds Greensill, scandale lié au hedge fund Archegos, etc.)
- Ces événements et les doutes croissants des investisseurs quant à la capacité de rentabilité du CS qui en ont résulté ont entraîné une **forte baisse du cours de l'action**.
- En **mars 2023**, les événements suivants ont entraîné une nouvelle baisse importante du cours de l'action :
  - Le CS a été contraint par l'autorité américaine de surveillance des marchés financiers (SEC) de repousser de quelques jours la publication de son rapport annuel. La SEC souhaitait en effet obtenir des éclaircissements sur les faiblesses des contrôles internes identifiées par l'auditeur.
  - La faillite de deux banques aux Etats-Unis (Silicon Valley Bank et Signature Bank) a entraîné une remise en question de la stabilité de tous les établissements bancaires, ce qui s'est traduit par une baisse significative des cours de tous les titres financiers.
  - Le président du conseil d'administration de la **Saudi National Bank (SNB)** a récemment précisé dans une interview que la SNB détenait près de 10% du capital actions et n'augmenterait pas d'avantage son capital dans CS.

## Situation de départ (2)

---

- Depuis début 2022, le **cours de l'action** CS a baissé de **-79.8%** (date de référence 15.03.2023).
  - A titre de comparaison : sur la même période, **UBS** affiche une performance de **+1.95%**.
  - Cette baisse de valeur se reflète également dans le ratio valeur boursière/valeur comptable, qui s'élevait à environ 0,15 au 15.03.2023 (UBS : 0,97).
  - Une partie de la baisse du cours de l'action CS s'explique par les mesures prises pour renforcer son ratio de fonds propres (augmentation de capital).
  - Dans un **communiqué de presse** du 15 mars 2023, la Banque nationale suisse (BNS) et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) ont pris position sur les incertitudes du marché ainsi que sur la situation du Credit Suisse.
- ▶ **Dans cette présentation, nous résumons les faits actuels concernant le Credit Suisse.**

# Notations de crédit actuelles

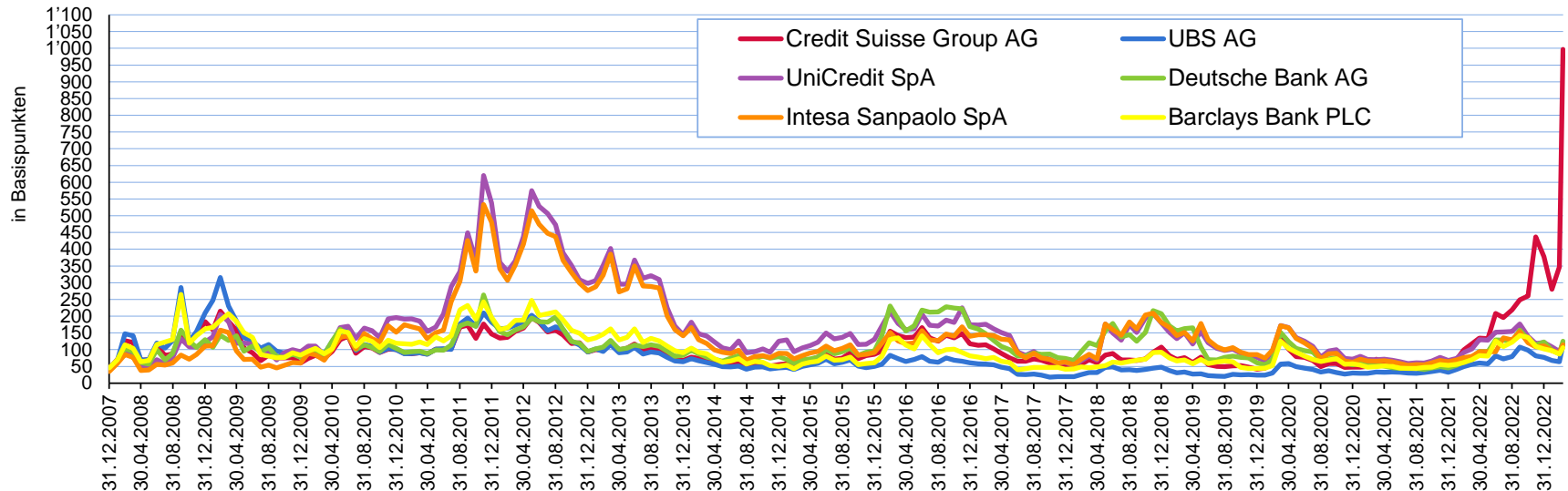
	Fitch	Moody's	S&P
Date du rapport de notation	04.08.2022	01.11.2022	01.11.2022
<b>Credit Suisse Group</b>			
Notation à long terme	De « BBB+ » à « BBB »	« Baa2 » confirmé	De « BBB » à « BBB- »
Perspective	« négatif » confirmé	« négatif » confirmé	« stable »
<b>Credit Suisse AG</b>			
Notation à long terme	De « A- » à « BBB+ »	De « A2 » à « A3 »	De « A » à « A- »
Perspective	« négatif » confirmé	« négatif »	« stable »
<b>Credit Suisse (Switzerland) AG</b>			
Notation à long terme	De « A » à « A- »	Pas de notation	De « A » à « A- »
Perspective	« négatif » confirmé	Pas de notation	« stable »

- Le tableau ci-dessus présente les dernières notations de crédit pour les différentes entités juridiques du Credit Suisse.
- Les clients suisses, qui n'ont pas recours aux services de la banque d'investissement, ont généralement des contrats directs avec Credit Suisse (Suisse) SA, qui a actuellement une notation de crédit de "A-".

Source : Bloomberg

# Credit Default Swaps : CS vs. autres banques

CDS - spread, 5 ans 31.12.2007 – 31.12.2022



- La prime d'un contrat CDS est appelée le spread.
- Le spread est versé en compensation de la prise en charge du risque de défaillance d'une dette de crédit.
- Plus le spread est élevé, plus la probabilité d'un événement de crédit (comme par exemple l'insolvabilité du CS ou d'UBS) est grande selon le marché.
- ▶ **Le spread du CS a fortement augmenté depuis fin octobre 2022 et se situe, nettement au-dessus des spreads d'autres banques comparables.**

Source : Bloomberg

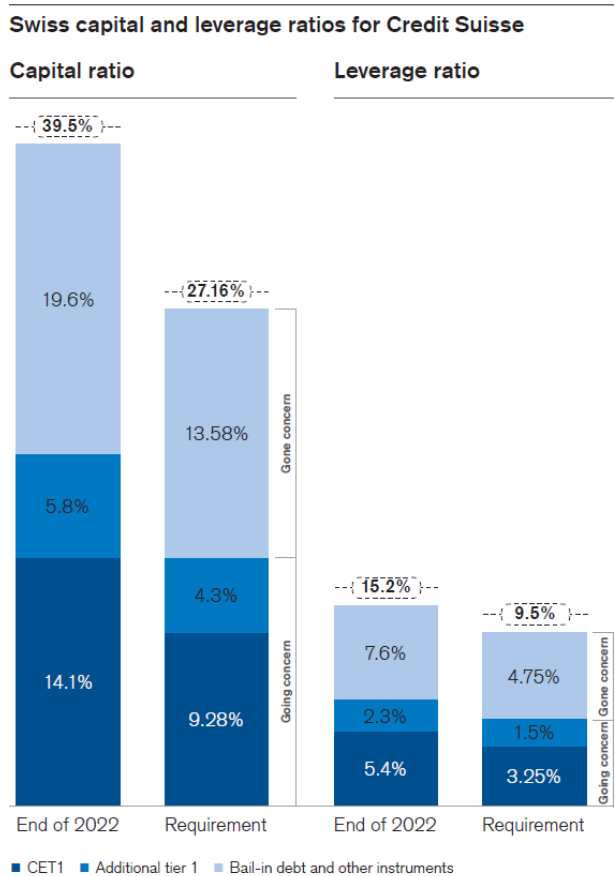
# Communiqué de presse de la FINMA et de la BNS

---

- Dans un communiqué de presse du 15 mars 2023, la Banque nationale suisse (**BNS**) et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (**FINMA**) ont pris position sur les incertitudes liées à Credit Suisse :
  - Selon la BNS et la FINMA, les turbulences actuelles sur le marché bancaire américain n'indiquent **aucun risque de contagion directe pour les établissements suisses**.
  - La FINMA est en **contact étroit avec le Credit Suisse** et dispose de toutes les informations pertinentes en matière de surveillance. La FINMA confirme que le **Credit Suisse remplit les exigences** particulières imposées aux banques d'importance systémique **en matière de capital et de liquidités**.
  - De plus, la BNS mettra à disposition de CS (au niveau monde) les liquidités nécessaire en cas de besoin.
- ▶ **Nous considérons la prise de position de la FINMA et de la BNS comme claire et la mise à disposition de liquidités comme une mesure de confiance évidente.**

<https://www.finma.ch/de/news/2023/03/20230315-mm-statement/>  
[https://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre\\_20230315/source/pre\\_20230315.de.pdf](https://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20230315/source/pre_20230315.de.pdf)

# Capitalisation du Credit Suisse



Rounding differences may occur. Does not include the FINMA Pillar 2 capital add-on relating to the supply chain finance funds matter, the effects of the countercyclical buffers and any rebates for resolvability.

- La BNS impose au CS, en tant que «banque d'importance systémique», des **exigences accrues en matière de capital et de liquidités**.
  - Selon le rapport annuel 2022, elles ont été respectées par le Credit Suisse.
  - **Le 15 mars 2023, la FINMA a confirmé que le Credit Suisse remplissait les exigences spécifiques aux banques d'importance systémique en matière de capital et de liquidités.**
- Explications du graphique :
  - Les deux colonnes de gauche sont calculées en **% des actifs pondérés** en fonction des risques ("Capital Ratio") et les colonnes de droite en **% du total de l'engagement** ("Leverage Ratio").
  - **CET1** se réfère aux **fonds propres de base** du CS, **Additional Tier 1** aux CoCo bonds et **Bail-in debt and other instruments** à d'autres obligations à long terme qui pourraient être converties en fonds propres en cas d'urgence.

Source: Credit Suisse Rapport annuel 2022



# Types de risques de contrepartie

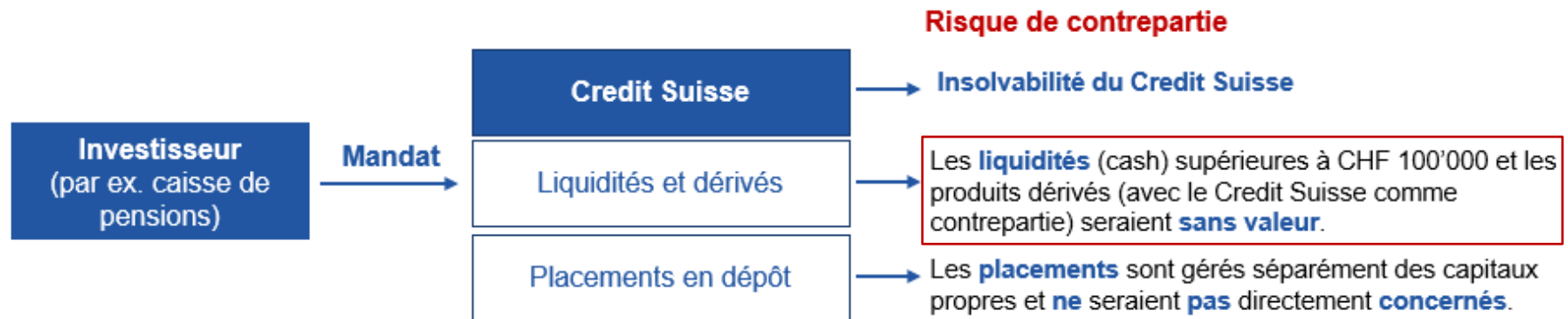
---

- Nous analysons les **risques de contrepartie** vis-à-vis du CS aux niveaux suivants :
  - ❶ Risque de contrepartie des **comptes de dépôts**
  - ❷ Risque de contrepartie en cas d'investissement dans des **obligations CS** et des **actions CS**
  - ❸ Risque de contrepartie en cas de **prêts de titres** (« securities lending ») avec le CS
  - ❹ Risque de contrepartie résultant de l'investissement dans des **placements collectifs** du CS

# Analyse du risque de contrepartie

## ① Comptes de dépôts

- En cas d'insolvabilité d'une banque dépositaire autorisée par la FINMA, la **garantie des dépôts protège les comptes de dépôts jusqu'à un max. de CHF 100'000 par investisseur et par banque**. Cela s'applique également au CS.



- ▶ **Pour les avoirs en compte, il existe donc un risque de contrepartie direct vis-à-vis du CS à hauteur des liquidités supérieures à CHF 100'000.**
- ▶ Il convient de noter que le CS est une **banque d'importance systémique**. Cela signifie que le CS doit répondre à des **exigences accrues en matière de capital et de liquidités** et disposer d'un plan d'urgence, ce qui rend la perte des dépôts des clients moins probable que dans la situation d'avant la crise financière ou avant la réglementation « too big to fail ».

# Analyse du risque de contrepartie

## ② Investissement dans des obligations CS et des actions CS

- Le **risque de contrepartie** vis-à-vis du CS lors d'un investissement dans des **obligations CS** et des **actions CS** se réfère en principe à la **valeur de marché** actuelle des placements dans le portefeuille.
- Dans le cas d'une **mise en œuvre passive** du **marché suisse des actions et des obligations**, la fortune investie dans les **obligations CS** et les **actions CS** est estimée au moyen de la **pondération de l'indice** (au 30.09.2022, la part du **CS** dans le **SBI AAA-BBB** est de **0.43%**, celle dans le **SPI** est de **0.69%**).

		Part de « SPI » dans le portefeuille									
		5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%
Part de « SBI AAA-BBB » dans le portefeuille	5%	0.0560%	0.0905%	0.1250%	0.1595%	0.1940%	0.2285%	0.2630%	0.2975%	0.3320%	0.3665%
	10%	0.0775%	0.1120%	0.1465%	0.1810%	0.2155%	0.2500%	0.2845%	0.3190%	0.3535%	0.3880%
	15%	0.0990%	0.1335%	0.1680%	0.2025%	0.2370%	0.2715%	0.3060%	0.3405%	0.3750%	0.4095%
	20%	0.1205%	0.1550%	0.1895%	0.2240%	0.2585%	0.2930%	0.3275%	0.3620%	0.3965%	0.4310%
	25%	0.1420%	0.1765%	0.2110%	0.2455%	0.2800%	0.3145%	0.3490%	0.3835%	0.4180%	0.4525%
	30%	0.1635%	0.1980%	0.2325%	0.2670%	0.3015%	0.3360%	0.3705%	0.4050%	0.4395%	0.4740%
	35%	0.1850%	0.2195%	0.2540%	0.2885%	0.3230%	0.3575%	0.3920%	0.4265%	0.4610%	0.4955%
	40%	0.2065%	0.2410%	0.2755%	0.3100%	0.3445%	0.3790%	0.4135%	0.4480%	0.4825%	0.5170%
	45%	0.2280%	0.2625%	0.2970%	0.3315%	0.3660%	0.4005%	0.4350%	0.4695%	0.5040%	0.5385%
	50%	0.2495%	0.2840%	0.3185%	0.3530%	0.3875%	0.4220%	0.4565%	0.4910%	0.5255%	0.5600%

### Remarque :

L'addition des expositions aux actions et aux obligations n'a qu'une valeur illustrative. Les risques de perte des deux placements ne sont pas directement comparables.

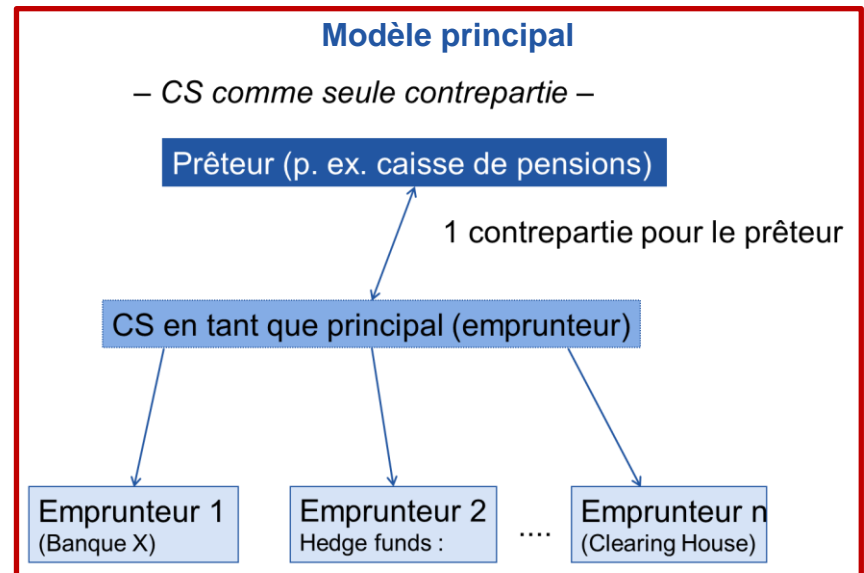
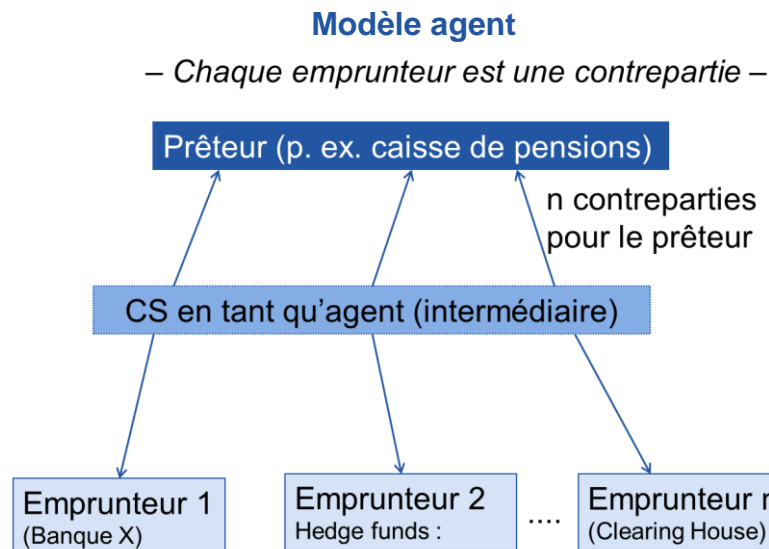
- Pour un portefeuille qui réplique passivement le SPI et le SBI AAA-BBB et qui investit 25% dans chacune de ces catégories, l'exposition au CS est d'environ 0.28%. Pour un volume de CHF 1 million, cela correspond à environ CHF 2'800.

Sources : Bloomberg, SIX

# Analyse du risque de contrepartie

## ③ Prêt de titres avec le CS

- Le **prêt de titres (« securities lending »)** consiste à **prêter des titres** pour une durée déterminée ou indéterminée contre le paiement d'une **commission**.
- Dans le **modèle agent**, il existe plusieurs contreparties (**diversification des risques de contrepartie**), le CS jouant le rôle d'intermédiaire. Dans le **modèle principal**, le CS intervient en tant que contrepartie unique (**risques de concentration**).

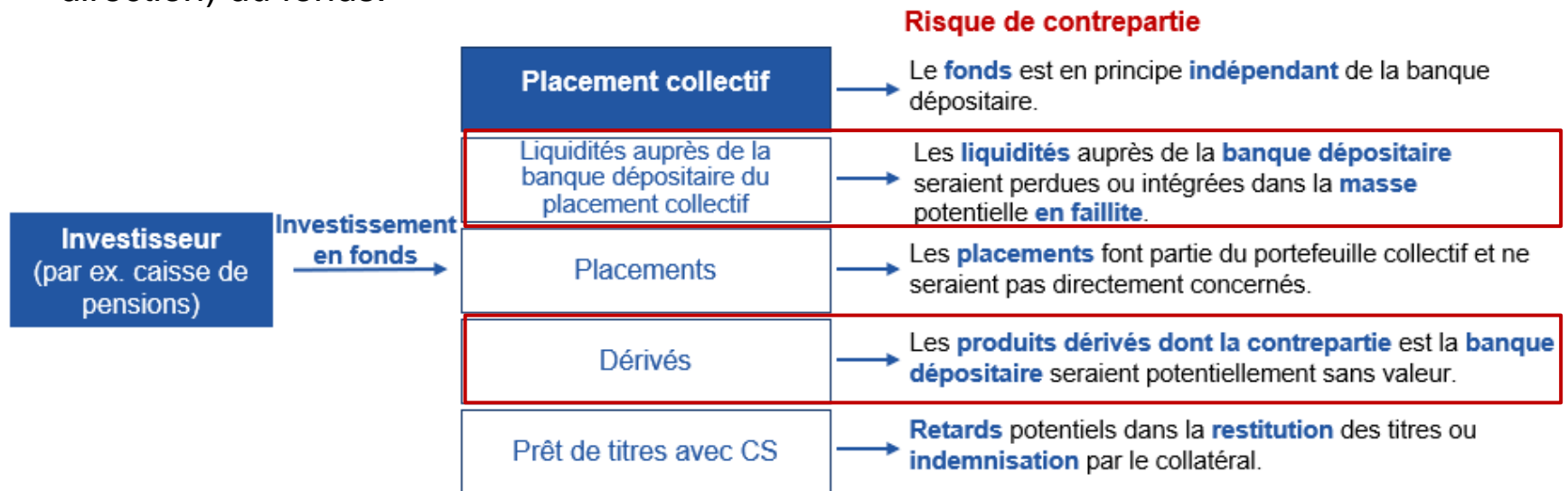


- ▶ **En cas de défaillance du CS en tant que contrepartie, il existe des risques de liquidité (délai avant que le prêteur ne soit indemnisé ou ne récupère les titres) et des risques stratégiques (coûts pour rétablir la structure prévue des titres).**

# Analyse du risque de contrepartie

## ④ Placements collectifs du CS

- Dans les placements collectifs, on peut distinguer **deux types de risques de contrepartie** : faillite de la banque dépositaire et faillite du gérant de fortune (resp. de la direction) du fonds.



- ▶ Dans le cas des placements collectifs, il n'y a, en principe, aucun risque de contrepartie direct (ou en général seulement un risque minime) vis-à-vis de la banque dépositaire et du gérant de fortune du fonds.
- ▶ En cas de faillite de la banque dépositaire ou du gérant de fortune, il existe toutefois un risque de retards opérationnels.

# Conclusion et recommandation

---

- La stabilité du CS est particulièrement menacée si la banque entre dans une spirale négative et si elle est confrontée à une sortie massive de fonds.
- Le 15 mars 2023, la FINMA a confirmé que Credit Suisse remplissait les exigences particulières en matière de capital et de liquidités imposées aux banques d'importance systémique.
- La BNS a informé qu'elle mettrait jusqu'à CHF 50 milliards de liquidités à disposition de CS si nécessaire.
- ▶ **Nous considérons les prises de position de la FINMA et de la BNS ainsi que le soutien apporté par la BNS comme une mesure de confiance évidente.**
- ▶ **Néanmoins, il n'est guère possible de prédire l'évolution de la crise (y compris pour d'autres banques).**
- ▶ **Nous recommandons donc de continuer à surveiller les risques de contreparties bancaires ainsi que la stabilité des équipes responsables de 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](mailto:zurich@ppcmetrics.ch)

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

Téléphone +41 22 704 03 11  
E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

Website [www.ppcmmetrics.ch](http://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](http://www.reqservices.ch)). PPCmetrics SA est également affilié au bureau de médiateur financier FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zurich ([www.finos.ch](http://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/](http://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**

