Datum: 27.06.2012

LE TEMPS

lemongrass communications

Le Temps
1211 Genève 2
022/ 888 58 58
www.letemps.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 42'433
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 229.22
Abo-Nr.: 1074765
Seite: 14
Fläche: 40'786 mm²

Analyse

Credit Suisse est trop endetté et trop anglo-saxon

Emmanuel Garessus

La solidité d'une banque peut être appréciée à l'aune de techniques fort complexes, du rating des agences ou des observations personnelles et naïves. Ces dernières ne doivent pas être rejetées trop hâtivement.

Lorsque Credit Suisse a commencé à offrir 1,75% pour attirer de nouveaux dépôts d'épargne, tout passant intéressé par la finance devait sursauter. Etait-ce un cadeau ou un signal d'alarme? La curiosité devait nous amener à nous pencher sur l'endettement de la banque. Moody's l'a fait, mais tardivement. Lorsqu'elle a publié sa sanction, la messe était dite. D'ailleurs, le cours des actions des banques concernées a réagi à la hausse.

Des indices plus complexes existent pour évaluer la solidité des banques. Mais nous privilégions ceux qui font intervenir le comportement des managers. Le professeur Maurice Pedergnana, directeur de la SECA, s'est étonné de la faible proportion (50%) des membres de la direction de la banque qui ont participé à la dernière augmentation de capital.

A l'image de son titre en bourse, qui se traite au niveau de 1990, la grande banque est tombée très bas. Après le coup de colère de la BNS et l'abaissement de la note de Moody's, quel sera le suivant? Le cercle infernal doit être enrayé. Celui-ci trouve pratiquement toujours sa source dans les pays anglo-saxons, à l'image du rachat de Donaldson, Lufkin & Jenrette en 2000. Cette série d'échecs n'empêche pas Credit Suisse de maintenir sa confiance en Brady Dougan. L'ancien trader, arrivé en 2007, accompagne le déclin de la grande banque et pourrait être amené à proposer la première suppression du dividende de son histoire. Pour l'ensemble de la décennie, entre 2002 et 2011, la grande banque a détruit 45 milliards de francs de valeur ajoutée, soit presque autant que les 65,9 milliards d'UBS, selon Adriano Lucatelli et Pius Zgraggen*. Le chiffre intègre le risque et le mouvement général de marché. Il ne compare pas seulement le cours de bourse entre deux dates.

Il en va autrement des banques cantonales et des instituts qui ignorent les eaux chahutées de la banque d'investissement et les étonnantes rémunérations américaines. La BCV a été la banque suisse cotée ayant créé le plus de valeur ajoutée devant Julius Baer.

> Entre 2002 et 2011, la grande banque a détruit 45 milliards de francs de valeur ajoutée

Les grandes banques veulent être jugées à l'aune de leur création de valeur. Et précisément sur ce point crucial, elles sont loin derrière la concurrence. Non seulement elles n'ont pas vu venir la crise, mais elles ont tardé à en tirer les leçons, à fortement réduire la banque d'investissement par exemple et aligner la rémunération des managers sur celle des actionnaires.

S'il n'a pas eu besoin d'aide de l'Etat, Credit Suisse a trop longtemps agi comme si la crise n'était pas structurelle. L'Américain Brady Dougan symbolise par trop la finance d'avant 2008. Les résultats décevants s'accumulent et rien ne se passe. Le conseil d'administration ne bouge pas. Pourtant, il faut que la confiance soit rapidement restaurée.

Credit Suisse a certes réduit (tardivement) ses risques au bilan. Mais trop lentement et bien moins qu'UBS. Et, surtout, il est resté présent sur trop de métiers. Un changement de modèle d'affaires suppose l'abandon d'un plus grand nombre de métiers et de marchés.

Au conseil d'administration très anglo-saxon de Credit Suisse (3 Américains, 1 Canadien, 1 Britannique), Brady Dougan ne manque pas de soutien. Les possibles candidats internes à sa succession n'ont pas la tâche facile. Le Suisse Hans-Ulrich Meister, responsable de la gestion de fortune depuis un an, paraissait le mieux placé. Il a frappé vite et fort, dès sa nomination il y a un an, ainsi

Datum: 27.06.2012

LE TEMPS

lemongrass communications

Le Temps
1211 Genève 2
022/ 888 58 58
www.letemps.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 42'433
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 229.22
Abo-Nr.: 1074765
Seite: 14
Fläche: 40'786 mm²

qu'en témoigne l'intégration de Clariden Leu. Mais son étoile semble avoir pâli dans cette affaire. Au moins a-t-il immédiatement reconnu le changement d'environnement. Et ce n'est sûrement pas lui le responsable de la chute de Clariden Leu.

Aujourd'hui, les coûts sont réduits à la hache dans les dépenses de support, c'est-à-dire sur les bas salaires. L'ex-associée de Deloitte, l'Anglaise Kirsty Ann Roth, appelée «ouragan Kirsty» par le blog Inside Paradeplatz, ne connaît aucun tabou. Ici comme ailleurs, les observateurs se plaignent de la main-mise anglo-saxonne. Le chef suisse des services informatiques s'en est allé. Et le directeur financier, britannique, accumule les pouvoirs sur ce processus. La dernière rumeur (Reuters) évoque la suppression de 30% des emplois de cadres dans la banque d'investissement en Europe. Mais il semble qu'il s'agisse d'une mesure qui ne touche pas que les cadres et qu'elle s'inscrive dans la réduction des coûts de 7% annoncée l'an dernier. Elle frapperait les conseils en fusions/acquisitions, IPO et émissions d'obligations.

Même si la banque dispose d'actifs solides, et moins risqués que la plupart des banques européennes, la BNS a raison de tirer la sonnette d'alarme. Elle a certes provoqué une chute du cours de l'action. Mais compte tenu de la situation en Europe, mieux vaut ne pas attendre des années pour restaurer les fonds propres. Le contribuable n'a pas à venir en aide aux banques. La banque devrait sans doute supprimer le dividende pendant deux ans, selon une étude de Morgan Stanley. Mais celle-ci ne propose rien au sujet d'un changement de management. Pourquoi une telle asymétrie? Credit Suisse doit réduire son bilan d'un quart entre septembre 2011 et fin 2012. Ici aussi, la banque devra faire un effort supplémentaire. La baisse des coûts doit également se poursuivre. L'appel aux obligations convertibles (CoCos) paraît aussi logique.

Les faits sont indiscutables: quatre ans après l'éclatement de la crise, Credit Suisse est l'une des moins capitalisées des grandes banques européennes avec la Deutsche Bank. La BNS a mille fois raison de s'en offusquer. Mieux vaut un coussin de fonds propres épais qu'une tonne de règlements. On notera toutefois l'absence de la Finma dans cette affaire. Il est vrai qu'elle répète que la compétitivité de la place financière ne figure pas au sein de ses objectifs.

* «Vernichtung von Aktionärswert in der Bankenwelt», Adriano Lucatelli (Reuss Private AG) et Pius Zgraggen (OLZ & Partners), «NZZ» du 22.06.2012.