

HOUSE VIEW

L'analyse ponctuelle de l'actualité économique et des marchés financiers mondiaux par Prime Partners.

PRIME PARTNERS | ANALYSE DE MARCHÉ | PRIME-PARTNERS.COM

Rachat du CS par l'UBS

De concert avec les autorités fédérales, la BNS et la FINMA c'est finalement l'UBS qui reprend le CS Group.

Les garanties de liquidités tant de la BNS que de la Confédération n'ont pas suffi pour rassurer les marchés financiers.

Dans cet environnement, c'est probablement la moins pire des décisions mais elle brise tous les tabous !

Dans un contexte normal JAMAIS les autorités n'auraient accepté un mariage entre les banques no 1 et 2 en Suisse pour tant des questions de parts de marché que de risque « to big to fail ». A titre d'illustration le bilan cumulé de ces 2 banques représentent USD 1'600 mia, 2x le PIB suisse ! le bilan de JP Morgan, USD 3'740 mia, ne représentent « que » 15% du PIB américain.

Le coût social risque d'être bien plus important que ce que le CS avait annoncé et cette fois touché toutes les divisions et en particulier la division suisse où les doublons seront très nombreux.

Il a certainement fallu casser un bras aux dirigeants de l'UBS pour accepter cette reprise. On peut d'ailleurs clairement comprendre que ce n'était pas l'objectif de cette banque étant donné :

- le prix annoncé, qui valorise le CS presque à zéro (par échange de titres, valorisant l'actions CS à 0.76 soit environ CHF 3 mia)
- une garantie de la Confédération de CHF 9 mia sur des pertes éventuelles sur actifs
- La BNS est aussi partie prenante et c'est désormais l'UBS qui peut aussi faire appel à des liquidités et prêts jusqu'à CHF 100 mia.
- Quant à la FINMA dans le cas du too big to fail elle annonce qu'elle ne modifiera pas ses critères pendant la période d'intégration

On peut penser que cela va peser sur l'UBS dont le management va devoir se plonger dans une intégration NON PREVUE de grande taille et que cela va toucher la productivité à l'intérieur de l'UBS, en toute logique pour beaucoup d'emploi, notamment dans la banque de détail en Suisse.

Cela rappelle en partie la fusion UBS/SBS. Cette dernière a mis 3 ans avant d'afficher des résultats positifs. Vu le travail à réaliser au CS, désormais encore plus important vu les très nombreux doublons en Suisse (filiales retail, centres de back-office, fonds de placements, Asset management du 2^{ème} pilier,...).

Si on veut voir le bon coté des choses, la masse sous gestion en private banking sera très importante (CHF 5'000 bn). Le potentiel de synergies en Suisse est important aussi avec CHF 8 mia d'ici 2027 annoncé par l'UBS. C'est également ce qui s'est passé après 1998 pour la nouvelle UBS.

Le président du conseil d'administration de l'UBS, en ancien CFO (ce qui est très rassurant) a eu un message court mais rassurant. Il indique (et c'est une bonne chose) que la réorganisation sera la plus courte possible.