

Plan d'action

MIEUX PROTEGER LA SUISSE CONTRE LES CRISES BANCAIRES XXL

Groupe socialiste aux Chambres fédérales

Roger Nordmann, 24.2.2025 (confidentiel, V6)

Rédaction : Roger Nordmann, conseiller national, membre de la CEP

Table des matières

1	Introduction : nécessité et finalité du plan d'action	3
2	Résumé des 5 grands axes d'action	7
3	Premier axe : imposer la transparence et la clarté de la structure des mégabanques.....	12
3.1	Imposer une structure « <i>clean holding</i> » distinguant les fonctions de la holding et de la banque pour les établissements d'importance systémique	12
3.2	Système de stricte séparation des fonctions (« <i>Trennbankensystem</i> ») à l'intérieur du groupe	17
3.3	Exigences d'indépendance des membres des organes	17
4	Deuxième axe : limiter la taille et renforcer les exigences de capital	18
4.1	Facturation de la garantie d'État	18
4.2	« <i>over-size-buffer</i> » de fonds propres durs de base (CET1) à partir du 300 ^e milliard de sommes du bilan.....	20
4.3	Rendre plus difficiles les allègements et faciliter les exigences supplémentaires en matière de capital et de liquidité	23
4.4	Interdire à toutes les banques les rachats d'actions	24
5	Troisième axe : responsabiliser les actionnaires et les managers par un système de dépôt temporaire et la réforme des AT1	25
5.1	Instaurer le « <i>Retained Earnings Pool</i> » (parcage temporaire des dividendes et bonus auprès de la BNS)	26
5.2	Limitation des bonus comme alternative partielle au REP	27
5.3	Recentrer les AT1 sur leur idée originelle, en évitant l'effet « casco complète », ou y renoncer.....	28
6	Quatrième axe : renforcer les institutions de la surveillance bancaire et les protéger des pressions politiques par un firewall	30
6.1	Consolider l'assise institutionnelle de la surveillance microprudentielle	31
6.2	Renforcer les instruments de surveillance microprudentielle	32
6.3	Doter la FINMA des moyens personnels et matériels nécessaires.....	34
6.4	(R)établir le principe de transparence	35
6.5	Réduire les voies de recours contre les décisions prudentielles et supprimer l'effet suspensif pour les moyennes et grandes banques	35
6.6	Interdire le financement des partis politiques par les banques.....	36
6.7	Instauration d'un système de « <i>whistleblowing</i> » pour les employé(e)s des banques.....	36
7	Cinquième axe : clarifier les objectifs et sécuriser les modalités d'un futur sauvetage	37
7.1	Fixer l'objectif d'éviter le déclenchement d'une crise financière internationale	39
7.2	Lier la fourniture de liquidité du PLB à l'émission d'un emprunt à conversion obligatoire	39
7.3	Planifier plutôt qu'improviser l'étatisation temporaire (TPO).....	41
7.4	Renforcer la garantie des dépôts pour les PME et les ménages	42
7.5	Rétablir une meilleure concurrence bancaire sur le marché suisse, comme mesure corrective du sauvetage de 2023	43
7.6	Se préparer à d'autres scénarios de crise : « <i>bank run</i> » électronique ou effondrement cyber	44
8	Conclusion	46

1 Introduction : nécessité et finalité du plan d'action

En l'espace de 15 ans, les deux mégabanes suisses ont dû être sauvées par les autorités fédérales. En 2008, il a fallu mettre 68 milliards CHF sur la table pour racheter des actifs pourris de l'ancienne UBS. En 2023, le sauvetage de Credit Suisse a nécessité 250 milliards CHF de liquidités et 9 milliards de garanties, dont 168 ont été effectivement utilisés.

Bien qu'implicite, la garantie d'État existe

Au vu de ces expériences, les actionnaires et les managers d'UBS peuvent raisonnablement partir du principe qu'en cas de nouvelle descente aux enfers, les autorités fédérales voleront à nouveau au secours de la banque. Cet établissement de taille XXL bénéficie de facto d'une garantie étatique, mise gratuitement à disposition. Cette garantie étatique représente un avantage considérable et permet à la banque d'attirer des capitaux étrangers à moindre coût. En outre, sa position dominante sur le marché intérieur lui permet d'augmenter ses marges, au détriment des emprunteurs, en particulier des PME.

La Suisse peut-elle sauver une banque XXL ?

En réalité, la discussion sur l'existence ou non d'une garantie d'État masque une deuxième question tout aussi critique : la Suisse est-elle en mesure de sauver une banque de la taille d'UBS ? Pour poser la question différemment : est-il possible que cette garantie n'existe plus parce que la Suisse n'est pas en mesure de la fournir ? Dans le jargon, cela signifierait qu'UBS serait « *too big to rescue* ». En tout cas, les sommes en jeu seraient de nature à déstabiliser la monnaie et l'économie suisses. Il n'existe évidemment pas de réponse définitive à cette question avant que la catastrophe ne survienne, mais cette incertitude plaide indubitablement en faveur de puissantes mesures préventives.

Surgit alors une troisième question, existentielle : si UBS déclenche une catastrophe financière internationale parce qu'elle a pris des risques excessifs en croyant à tort que la Suisse était capable de la sauver, quelles seront les conséquences pour la prospérité et la position de la Suisse dans le monde ?

Ces questions fondamentales ne peuvent plus être éludées.

Une forme de tragédie des communs

Le comportement de ces deux grandes banques constitue une forme de hold-up sur l'intérêt général. En apparence, le sauvetage de ces deux établissements a certes rapporté quelques centaines de millions à la Confédération et à la Banque nationale. Or, en réalité, l'affaire est complètement déséquilibrée au détriment de l'intérêt général et des contribuables : dans les deux cas, les managers, et, dans une moindre mesure, les actionnaires ont encaissé des dizaines de milliards de francs qu'ils n'ont jamais dû restituer, alors que la collectivité a encouru des risques à hauteur de plusieurs centaines de milliards. Pour cette prise de risque, la Confédération n'a touché qu'une indemnité ridicule. Concrètement, dans le cas de Credit Suisse, les managers et les actionnaires ont encaissé environ 50,8 milliards CHF en une décennie¹. Pour son sauvetage, Credit Suisse n'a payé que 0,21 milliard CHF de prime de mise à disposition², soit 0,44 % des encaissements ci-dessus. Ce déséquilibre grotesque constitue un cas extrême de privatisation des

¹ 50,8 milliards = 39,8 milliards de bonus (CEP : 5.1.2) + 9,4 milliards de dividendes + 1,6 milliards de rachat d'actions (Hau, Harald / Rochet, Jean-Charles (2024) : *Eine Analyse der Finanzlage der Credit Suisse im Kontext der Finanzmärkte*. Rapport du 18 mai 2024 sur mandat de la CEP, tableau 2.

² CEP : 8.2.2.

bénéfices et de socialisation des risques. D'ailleurs, si Credit Suisse avait dû chercher l'argent nécessaire à son sauvetage auprès d'investisseurs privés, il aurait dû payer une prime de risque très largement supérieure. La question demeure cependant un peu théorique, vu que la banque en perdition n'aurait pas obtenu un centime sur le marché.

In fine, ce comportement reflète un classique problème de tragédie des biens communs (« *tragedy of the commons* ») : des entreprises privées capturent d'importants moyens au détriment de l'intérêt général. Accessoirement, elles endommagent sérieusement la réputation de la place financière suisse.

Autres risques

Les épisodes de sauvetage ne représentent cependant pas le seul danger. Le rapport de la Commission d'enquête parlementaire (CEP) met bien en évidence les nombreux problèmes de conformité légale de Credit Suisse, notamment en matière de blanchiment d'argent, de gestion des risques ou de complicité dans la fraude fiscale. Il convient également de tenir compte des nouveaux risques de cyberattaque ou de ceux liés à des retraits très rapides de liquidités par le biais du paiement instantané.

Large échec de l'effet préventif de TBTF

Si les autorités suisses ne sont pas directement responsables de la débâcle de Credit Suisse, la CEP a montré que la Suisse n'est, en l'état actuel, pas capable d'encadrer correctement une mégabanque malgré les modifications légales dites « *too big to fail* » (TBTF). Alors que, depuis 10 ans, les signes annonciateurs s'accumulaient, les autorités fédérales ne sont pas parvenues à intervenir pour empêcher le désastre. Cette situation est d'autant plus gênante qu'il s'agissait dans une large mesure d'un problème de sous-capitalisation, soit le paramètre central de la surveillance. En particulier, les autorités n'ont pas été en mesure d'intervenir suffisamment tôt et assez fortement pour éviter un dommage à l'intérêt général. Autrement dit, elles ne parviennent pas à remettre les établissements ne respectant pas les normes en vigueur sur le bon chemin. Cette impuissance tient à la faiblesse institutionnelle de la surveillance bancaire.

Sous la pression des banques, et en particulier celle de Credit Suisse, de très mauvaises décisions ont été prises, comme l'obligation d'octroyer des allègements en matière de fonds propres ou le désormais célèbre « filtre réglementaire ».

L'inapplicabilité des règles TBTF en cas de crise

Pour éviter une faillite désordonnée et le déclenchement d'une crise financière internationale, il a fallu une puissante intervention étatique, par droit de nécessité, hors du cadre légal ordinaire, afin de stopper l'hémorragie, d'imposer une fusion avec UBS et de stabiliser la nouvelle entité. Ces mesures et cette approche ont été rendues nécessaires par le fait que la réglementation bancaire en Suisse n'est pas établie de manière correcte et cohérente, que ce soit en termes d'organisation, de processus ou d'objectifs.

En admettant que la Suisse soit en mesure de sauver sa G-SIB (« *Global Systemically Important Bank* »), une question lancinante doit encore être clarifiée : les principes prévus par la législation TBTF, soit l'assainissement ou la liquidation d'une banque en crise sans injection d'argent public, sont-ils applicables en pratique ? Il est permis d'en douter, car, en général, une banque entre en crise au moment même où le contexte est tendu sur les marchés financiers. Sans soutien public, il est impossible de faire survivre la banque le temps de la restructurer. Et si l'assainissement doit être effectué en urgence, il est vraisemblable que l'entier de l'établissement ou certains actifs soient vendus à vil prix, en bradant leur valeur tout en laissant un immense trou à combler par la collectivité.

Il est frappant de constater que les deux solutions les plus sérieusement envisagées pour éviter la faillite incontrôlée de Credit Suisse, à savoir la fusion avec UBS et le plan B d'une étatisation temporaire du groupe (TPO-G), ne sont pas celles prévues par la législation. Manifestement, les pressions internationales étaient trop fortes pour oser procéder à un assainissement³. En outre, il a fallu instaurer un PLB par droit d'urgence, au sein du paquet global de 259 mrd.

Il apparaît de plus en plus clairement que la législation TBTF souffre d'un défaut fondamental de conception au niveau de ses objectifs. L'idée de base selon laquelle il ne faudrait que sauver les activités sur le marché intérieur suisse s'avère doublement erronée. Elle est intenable parce que la Suisse ne peut pas se permettre d'infliger un dommage très important au reste du monde. Et impraticable, parce que le reste du monde va se défendre contre un tel dommage en exerçant une pression monstrueuse sur la Suisse. C'est exactement ce qu'a constaté la Commission d'enquête parlementaire, ce qui l'a incitée à déposer la motion numéro 1 :

Modifier les objectifs visés par la législation TBTF

- *Le Conseil fédéral est chargé de soumettre à l'Assemblée fédérale un projet de modification de l'article énonçant le but de la réglementation TBTF (art. 7, al. 2, LB) sur la base des enseignements tirés de la crise de Credit Suisse.*
- *Outre la protection du système financier suisse, les objectifs de la législation TBTF doivent également mentionner son applicabilité dans le contexte international et la prévention du déclenchement d'une crise financière internationale.*

À nécessité d'agir, plan d'action

Comme le constate la CEP dans le titre de son communiqué de presse, il y a « nécessité d'agir »⁴. Le cadre TBTF est clairement insuffisant pour encadrer UBS.

À l'évidence, on ne peut exclure que la nouvelle UBS rencontre elle aussi des difficultés majeures, dues à des causes endogènes (erreurs de management au sens large) ou exogènes (crise de confiance globale, crise financière, crise cyber ou autre). Il est dans la nature même d'une banque qu'elle puisse faire faillite. La question est cependant de savoir si nous pouvons y faire face, et comment réduire la probabilité d'une faillite. Vu la taille XXL de cette mégabanque, dont le bilan s'élève au double du produit intérieur brut annuel de la Suisse, l'enjeu préventif est particulièrement important.

Cette remise en question est d'autant plus nécessaire que l'histoire montre que les faillites bancaires sont aussi anciennes que l'existence des banques elles-mêmes. On rappellera que la Suisse a connu 5 crises bancaires dans son histoire moderne : 1911, 1931, 1991, 2007/08 et 2023⁵.

Il convient en outre de se demander comment gérer une future crise, sachant qu'il n'y aura pas de deuxième grande banque suisse capable de racheter l'unique G-SIB. La solution choisie pour Credit Suisse ne pourra être reproduite à l'identique.

En présentant son plan d'action, le Groupe socialiste aux Chambres fédérales propose des mesures à même de protéger la Suisse contre une nouvelle crise bancaire, car les conséquences d'une nouvelle débâcle pourraient être majeures. En effet, la nouvelle UBS étant trois fois plus grande que l'ancien Credit Suisse, on peut imaginer que l'ordre de grandeur des besoins financiers nécessaires à procéder à son sauvetage serait de nature à remettre profondément en cause la prospérité de la

³ CEP : 7.2.5.3.

⁴ <https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/mm-puk-2024-20-12.aspx?lang=1036>.

⁵ Hansueli Schöchli, NZZ, 14 septembre 2012, *Bankenkrise nur noch alle 60 bis 100 Jahre* <https://www.nzz.ch/bankenkrise-nur-noch-alle-60-bis-100-jahre-ld.808564>.

Suisse. La somme à engager pourrait en effet correspondre au bilan de la Banque nationale ou à sept fois la dette de la Confédération⁶.

Notre plan insiste également sur les mesures préventives pour décourager les banques de prendre des risques inconsidérés, car il est essentiel de réduire la probabilité d'une débâcle bancaire et l'ampleur de ses conséquences pour la Suisse. Par conséquent, nous devons veiller à ce que les risques des banques restent dans une fourchette supportable. En tant que garante effective, la Confédération devra déterminer la quantité de risques que les banques peuvent prendre, et non plus accepter d'assumer un chèque en blanc.

Le document débute par la mise en évidence de 5 axes d'actions, qui constituent la stratégie à adopter. Ensuite, il décline les mesures pour chacun des axes. Il tient en particulier compte du rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques du 10 avril 2024, qui présente bon nombre de propositions pertinentes, et naturellement du rapport de la Commission d'enquête parlementaire du 20 décembre 2024.

⁶ En triplant la somme nécessaire au sauvetage de Credit Suisse, vu que la nouvelle UBS est trois fois plus grande.

2 Résumé des 5 grands axes d'action

Les lacunes et les problèmes sont bien entendu imbriqués les uns dans les autres tant sur le plan matériel que juridique. En outre, l'invraisemblable complexité de la régulation comporte le risque de paralysie et de camouflage des enjeux. Avant d'entrer dans le détail parfois technique des propositions, il est utile d'exposer les grandes lignes des cinq axes d'actions.

Premier axe : imposer la transparence et la clarté de la structure des mégabancues

La complexité actuelle des structures juridiques des grandes banques a souvent pour effet, si ce n'est pour objectif, de masquer les faiblesses et d'optimiser la rentabilité au détriment de la solidité. Le système dit du double effet de levier (« *double leverage* ») est particulièrement critiquable.

Le double effet de levier consiste à couvrir une partie des fonds propres des banques filles par des fonds étrangers au sein du bilan de la banque mère⁷. Cette manière de procéder réduit le total des fonds propres requis au niveau du groupe bancaire et s'avère fortement procyclique. En cas de crise, la valeur de la banque fille diminue, ce qui a pour effet mathématique de réduire les fonds propres de la banque mère. Il y a un grand risque que ce phénomène s'observe exactement au moment où la banque mère elle-même rencontre aussi des difficultés, vu le caractère cyclique des crises sur les marchés financiers.

Pour faciliter la gestion, la surveillance, l'assainissement et la liquidation d'une G-SIB, il faut des exigences beaucoup plus fortes en matière de clarté des structures. Le regroupement de sous-ensembles au sein d'un grand groupe doit aboutir à un surcroît de solidité, et non à l'inverse, comme c'est le cas aujourd'hui. La structuration en holding et en filiales doit se faire au bénéfice de la solidité et non de l'intransparence et de la réduction des fonds propres ! Chacune des entités juridiques d'un groupe doit être complètement autoporteuse sous forme de SA suffisamment dotée en capital et en liquidités, et directement rattachée à la holding. Et cette dernière doit être une « *clean holding* » n'exerçant pas elle-même d'activité bancaire, selon le système valable aux USA pour les G-SIB. Ainsi, le groupe est plus facile à contrôler et à gérer, en particulier dans le contexte transfrontalier. En outre, c'est l'occasion d'imposer un système interne de séparation des fonctions (« *Internes Trennbankensystem* »).

Deuxième axe : limiter la taille et renforcer les exigences de capital

L'énorme taille de la nouvelle UBS pose un triple problème :

- En cas de crise, son sauvetage pourrait demander un effort qui dépasse la capacité monétaire et financière de la Suisse.
- Sur le marché intérieur du crédit aux entreprises, dans plusieurs secteurs, UBS a pu établir une position dominante lui permettant de dicter les prix⁸.
- Après deux mégas sauvetages en 15 ans, les investisseurs, les managers et les clients peuvent désormais partir du principe que l'État sauvera la nouvelle UBS en cas de crise.

Accessoirement, la taille de cette mégabanque représente un challenge pour l'indépendance des autorités de lutte contre la criminalité économique.

⁷ Davantage d'explication dans le rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques du 10 avril 2024 sous 7.3.2.2, encadré 3.

⁸ Voir : *Stellungnahme der WEKO gemäss Artikel 10 Abs. 3 KG und Empfehlungen gemäss Artikel 45 Abs. 2 KG* du 25 septembre 2023.

(https://www.weko.admin.ch/dam/weko/fr/dokumente/2024/zusammenschlussvorhaben_ubs_cs_stellungnahme_vom_25_september_2023.pdf.download.pdf).

Selon les experts, cette garantie étatique *de facto* donne un avantage situé entre 0,4 % et 1 % à la rémunération des fonds placés chez elle⁹. D'autres estimations fixent sa valeur entre 5 et 45 milliards par an¹⁰. En lui conférant un avantage sur le marché du crédit, la Confédération permet donc à UBS de renforcer sa position dominante, dans un cercle vicieux.

De surcroît, la mansuétude avec laquelle ont été traités les actionnaires de Credit Suisse lors du sauvetage rend la possession d'actions bancaires peu risquées. UBS peut aussi prendre des risques plus importants à l'international, vu la réassurance que lui offre gratuitement la Confédération helvétique. La question de l'ampleur du risque que la Confédération est capable et désireuse d'assumer devrait être thématisée, d'autant plus qu'il s'agit d'une ressource qu'UBS utilise gratuitement.

Dans ces conditions, il paraît utile de prendre des mesures pour contrebalancer ces effets pervers de taille, en particulier en facturant à UBS la garantie d'État et en exigeant un taux de capitalisation plus élevé pour les mégabancs. Ces exigences sont d'autant plus justifiées que, contrairement au narratif imposé par Credit Suisse et le Conseil fédéral, la descente aux enfers de Credit Suisse n'était pas due qu'à une crise de confiance ou de liquidité, mais bien à une crise de capital. Pour citer la CEP : « *L'expert conclut que, sans le filtre, Credit Suisse SA aurait été légèrement sous-capitalisé à partir de 2021 et clairement sous-capitalisé à partir de 2022* »¹¹. Il s'agit aussi de restreindre sévèrement les larges possibilités d'allègements en matière de fonds propres.

Troisième axe : responsabiliser les actionnaires et les managers par un système de dépôt temporaire et la réforme des AT1

Les bénéficiaires directs de la banque, à savoir les actionnaires et les managers, doivent assumer plus de responsabilités. Autrement dit, s'ils ont tiré d'importants revenus d'une banque qui doit ensuite être sauvée, il convient qu'ils participent financièrement à l'assainissement, et ceci, même en cas d'apparition des problèmes seulement après plusieurs années. En particulier, il n'est pas acceptable qu'ils tirent d'importants gains immédiatement après la conclusion d'une affaire sans assumer le risque sur la durée de cette même affaire. La solution classiquement envisagée, leur demandant de rembourser après plusieurs années, n'est ni réaliste ni praticable à large échelle.

La mesure la plus crédible est clairement le « *Retained Earnings Pool* » (REP)¹² : il consiste à instaurer des fonds auprès de la Banque nationale, dans lesquels les actionnaires et les managers verseraient les dividendes et la part des bonus dépassant une certaine franchise. En cas de besoin, ces sommes pourraient servir de liquidités ou être converties en capital, constituant une ligne de défense supplémentaire avant de faire appel à de l'argent public.

Les sommes ne pourraient être définitivement retirées qu'après plusieurs années. En revanche, les parts de ces fonds pourraient être achetées ou vendues, constituant ainsi un indicateur avancé de la confiance des actionnaires et des managers dans leur propre banque.

En outre, il convient de réformer les AT1 de manière à empêcher qu'ils aient l'effet d'une casco-complète protégeant les actionnaires contre toute dilution du capital¹³. Sous leur forme actuelle, ils

⁹ Présentation du département des finances du 26 juin 2012 à l'Association suisse des banquiers.

¹⁰ Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques du 10 avril 2024 sous 10.3.4.

¹¹ CEP 5.3.3.3.

¹² Schumacher Franz, *Retained Earnings Pools – Stabilere Banken durch Verzögerte Ertragsauszahlung*, 2024, disponible sur www.macrocontroller.ch.

¹³ AT1 = « *Additional Tier 1* ». Il s'agit d'emprunt subordonnés dont le remboursement n'est pas obligatoire. Les titres correspondant peuvent être annulés pour réduire la dette de la banque et, par ricochet, augmenter les fonds propres.

peuvent constituer un pousse-au-crime. En outre, le risque de contestation est très élevé, vu la dimension partiellement discrétionnaire de leur amortissement.

Cela pose plus fondamentalement la question de l'adéquation de ces instruments spéculatifs AT1 ainsi que de celle des bons convertibles, qui n'ont pas pu être utilisés dans la crise de Credit Suisse en raison de leur complexité. Nous pensons qu'il faut sérieusement envisager de les remplacer par du bon vieux capital ordinaire CET1¹⁴.

Quatrième axe : renforcer les institutions de la surveillance bancaire et la coopération internationale

La disproportion entre la taille de la place financière et celle de la Suisse comme pays constitue un défi considérable. Avant la fusion, Credit Suisse et UBS étaient déjà, du fait de leur dimension et de leur complexité, difficiles à gérer. La taille de la nouvelle UBS constitue un problème difficilement gérable pour le pays et ses autorités de surveillance.

La surveillance bancaire suisse est faible en comparaison internationale, et son développement a été entravé par des attaques politiques (les fameux « *push-back* » dès 2015¹⁵). Il s'agit maintenant de renforcer massivement sa position institutionnelle, ses moyens financiers, ses méthodes d'interventions, ses capacités de sanctions, ses prérogatives et ses obligations. En outre, elle doit être davantage protégée des pressions politiques et du lobbying des banques elles-mêmes, comme le met bien en évidence le rapport de la CEP. Parmi les variantes à envisager, il y a le rattachement de la FINMA, ou au moins le secteur bancaire, à la BNS. Enfin, les règles matérielles doivent aller au-delà des standards internationaux, vu l'énorme taille de UBS en comparaison du pays.

Il est indispensable d'établir un cadre spécifique pour surveiller UBS sur la base d'accords internationaux avec les autorités de surveillance des autres places financières. En particulier, le suivi des filiales et des succursales à l'étranger doit être beaucoup plus étroitement coordonné.

Enfin, le niveau de transparence de la surveillance microprudentielle ainsi que la publication des informations doivent être améliorés, pour permettre au contrôle politique et à la discipline de marche de fonctionner.

Cinquième axe : clarifier les objectifs et sécuriser les modalités d'un futur sauvetage

La législation TBTF mise en place après 2008 a indéniablement contribué à limiter les dégâts de la présente crise, notamment parce qu'elle a imposé un niveau de fonds propres et de liquidités plus élevé.

En revanche, l'objectif d'éviter l'engagement d'argent public s'est avéré totalement illusoire. Le dispositif d'assainissement/liquidation prévu par la loi n'a pas pu être appliqué en raison de la crainte d'une contamination globale.

Malheureusement, la crise d'un établissement se déclenche le plus souvent lorsque le contexte est tendu sur les marchés financiers, ce qui fait que la crainte d'une contamination globale sera toujours présente. En outre, l'objectif de la loi sur les banques consistant à limiter les mesures de sauvetage aux fonctions vitales pour l'économie suisse s'est avéré totalement illusoire. La Suisse ne peut pas prendre le risque de laisser couler une G-SIB dont elle est le siège et de déclencher ainsi une crise financière mondiale. Une telle attitude mettrait notre pays au ban des nations, et le Conseil fédéral l'a bien compris en renonçant à appliquer le dispositif TBTF d'assainissement ou de liquidation. Car, *in fine*, il est impossible d'héberger un géant bancaire en se comportant comme un nain politique.

¹⁴CET1= « *Common Equity Tier 1 Capital* » = fonds propres de base durs.

¹⁵ CEP : notamment 5.2.5.2 et 11.1.3.

Il convient d'en prendre acte et de clarifier explicitement dans la loi les objectifs et les outils disponibles pour un sauvetage. Outre la protection des créanciers, la fixation à l'avance des conditions d'un futur sauvetage doit contribuer à réduire le futur risque bancaire et l'aléa moral. Afin de dissuader les actionnaires d'inciter la banque à prendre des risques démesurés, ceux-ci doivent financièrement contribuer, le cas échéant, au sauvetage. Ce dernier point signifie que les actionnaires historiques d'une banque en perdition doivent impérativement tout perdre en cas de sauvetage par de l'argent ou des garanties publics. Ils doivent également risquer les dividendes encaissés au cours des dernières années, ce qui présuppose l'existence du « *Retained Earning Pool* » : la dissuasion est à ce prix.

Enfin, les plans de crise doivent être ainsi conçus qu'ils n'aient pas besoin d'approbation d'autorités étrangères ou que les approbations correspondantes puissent être octroyées en 24h. Il s'agit également d'éviter le gg de la part des autorités étrangères, qui se méfient du laxisme des autorités suisses. Le « *ring-fencing* » — littéralement la pose d'une clôture autour de la filiale locale — consiste à empêcher la filiale de transférer des liquidités ou du capital à sa société mère.

Les modalités d'une étatisation temporaire (TPO) et celles d'une injection massive de liquidités (PLB) doivent être fixées dans la loi, comme c'est le cas dans de nombreux pays. Le PLB et le TPO doivent être considérés comme les instruments d'appel de la garantie étatique. Nous suggérons que le PLB ne soit plus conçu comme un prêt en blanc de la Banque nationale à la banque à sauver, certes garanti par la Confédération. Au contraire, nous préconisons que les autorités obtiennent en contrepartie du prêt de liquidités des titres convertibles en actions. Ainsi, si la banque ne peut pas rembourser les fonds, l'État devient largement actionnaire de la banque et peut retrouver ses billes en revendant la banque après l'assainissement.

Remarques générales valant pour l'ensemble de ce document

- Une large partie de nos propositions constituent en réalité une « lex UBS » et sont essentiellement pertinentes pour UBS.
- Différencier davantage le niveau d'exigence et de surveillance entre petites et grandes banques donne un avantage comparatif aux petites, du moins sous l'angle des coûts administratifs. Cela contribue à la concurrence et limite l'attrait de constituer des mégabanques.
- Le durcissement des réglementations impose une activité supplémentaire de surveillance. Les ressources des autorités étant limitées, il convient de concentrer l'effort mental et matériel additionnel sur les grandes banques et UBS. En effet, en cas de crise, les petites banques se font sauver par leurs actionnaires ou par de plus grandes banques, mais rarement par l'État national, car le risque de contagion est moindre. L'aléa moral est donc aussi moins important.
- Néanmoins, de nombreuses faiblesses, en particulier dans la surveillance, concernent également les moyennes et petites banques, et ces aspects méritent d'être optimisés.
- Enfin, la définition des banques domestiques d'importance systémique (actuellement ZKB, Raiffeisen et Postfinance) pourrait être revue, vu l'importance de certaines banques cantonales pour leur région. En effet, une débâcle incontrôlée d'une banque cantonale pourrait avoir un effet dramatique sur l'économie régionale.

3 Premier axe : imposer la transparence et la clarté de la structure des mégabancs

Nous traitons en premier la question de la structure des grands groupes bancaires internationaux, car il s'agit là du prérequis absolu pour que les autorités puissent les surveiller, les encadrer et gérer d'éventuelles crises de manière adéquate.

3.1 Imposer une structure « *clean holding* » distinguant les fonctions de la holding et de la banque pour les établissements d'importance systémique

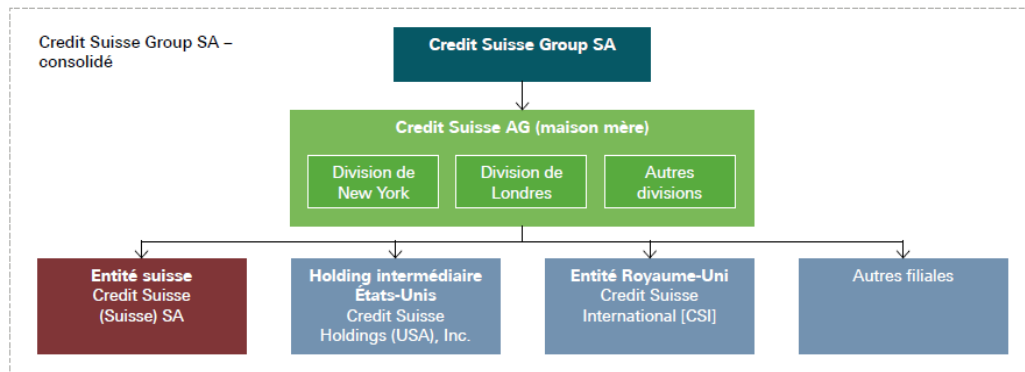
Tant UBS que Credit Suisse, lorsqu'il existait, avaient la structure suivante : une holding cotée en bourse chapeaute l'ensemble du groupe (appelées *UBS Group SA* et *Credit Suisse Group SA*). Cette holding possède la banque historique, appelée également « banque mère », soit *UBS SA* ou *Credit Suisse SA*. Les banques mères sont actives comme banque en Suisse et à l'étranger. Elles possèdent en outre de nombreuses filiales à l'étranger et en Suisse, à commencer par leur entité active sur le marché intérieur : *UBS Switzerland SA*, respectivement *Credit Suisse (Suisse) SA*. Pour Credit Suisse, la valeur des filiales de la banque mère représentait 75 mrd d'actifs, et pour UBS 45¹⁶. Ces banques filles représentent donc une masse énorme dans le bilan du groupe. L'encadré ci-après représente schématiquement ces structures, y compris, en bas, le schéma de la « *clean holding* » que nous préconisons.

¹⁶ Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques du 10 avril 2024, sous 7.2.3.1.

Comparaison des structures

ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ DU CREDIT SUISSE (AVANT RACHAT)

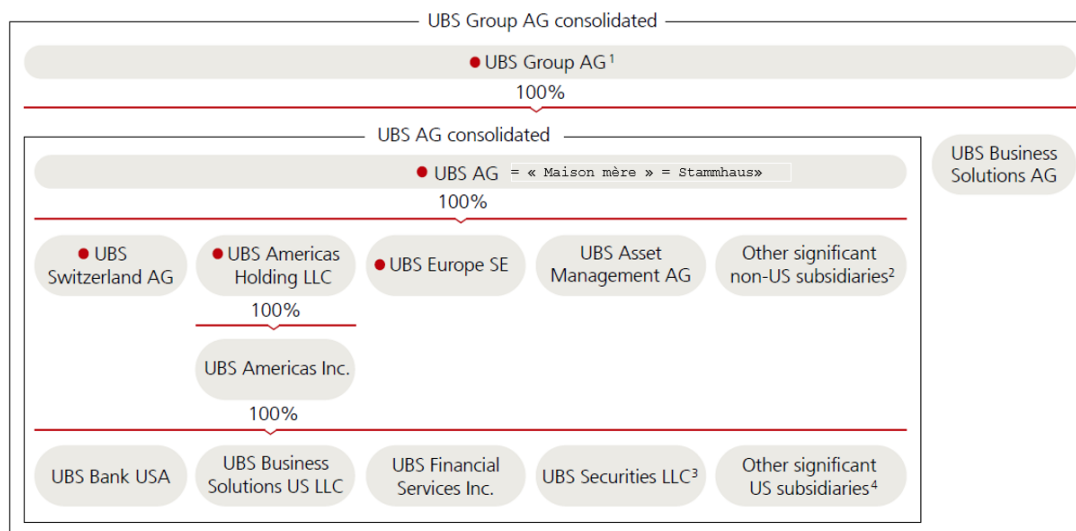
Credit Suisse AG agit comme société holding et comme banque



Source(s) : SNB

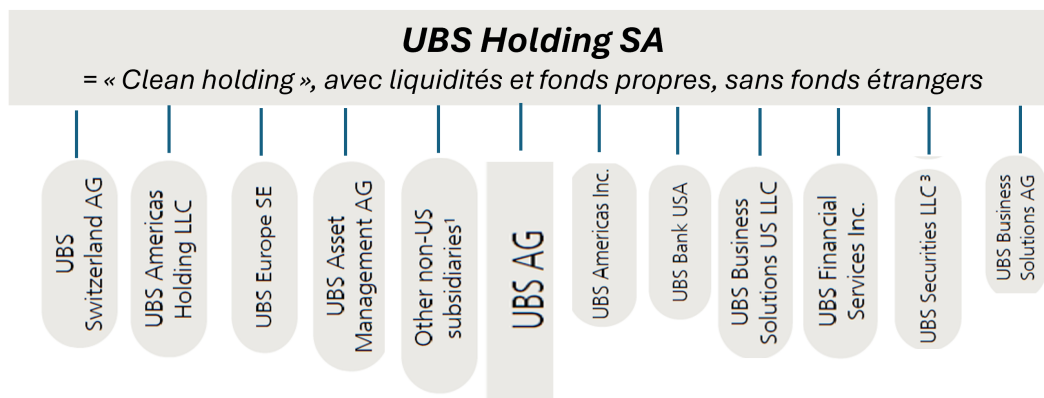
La structure du Groupe UBS à fin 2022, avant la fusion

(Source : Annual Report 2022 - UBS Group AG and UBS AG, p. 14)



● Holding company and significant regulated subsidiaries and sub-groups subject to disclosure in UBS Group AG annual and quarterly reporting.

La structure de Clean Holding appliquée à UBS, représentation simplifiée



La complexité et l'imbrication de la structure entre holding, banque mère et filiales de la banque posent des problèmes inextricables :

- au conseil d'administration, à la direction générale et aux organes de contrôle internes et externes, empêchés d'avoir la vue d'ensemble ;
- aux autorités chargées de surveiller la banque ;
- aux autorités en charge de gérer une crise.

Dans le détail, les principaux problèmes sont les suivants :

1. Certaines sociétés du groupe, en particulier la « banque mère », sont à la fois une société détenant des participations dans des filiales et une banque empruntant et prêtant de l'argent. La variation potentielle de valeur des filiales pose un immense problème dans le bilan de ces entités hybrides « Banque&Holding » : leurs filiales, qui constituent des actifs, peuvent brutalement perdre de la valeur et amener les fonds propres de la Banque&Holding en dessous du niveau acceptable¹⁷. En outre, la vente d'une filiale à un prix inférieur à sa valorisation dans le bilan de la société conduit alors à grever le bilan de cette dernière, et empêche donc l'assainissement rapide en cas de crise. Le Conseil fédéral identifie le problème et expose les avantages de la « *clean holding* », mais malheureusement sans retenir la proposition. Aux USA, les G-SIB doivent être des « *clean holdings* ».¹⁸
2. La filialisation de certaines activités bancaires permet de réduire le besoin total de fonds propres de la manière suivante : la banque mère emprunte de l'argent qu'elle injecte comme fonds propres dans la filiale. Techniquement, la chose est rendue possible parce que la filiale figure à l'actif du bilan et entre à ce titre dans le calcul des fonds propres de la banque mère. L'exemple suivant illustre le mécanisme : si l'exigence de fonds propres est à 14 % et la pondération du risque à 400 % pour une filiale à l'étranger, il en résulte que seuls 400 % x 14 % (soit 56 %) de la valeur de la filiale doivent être couverts par des fonds propres dans la banque mère. Corollaire : 44 % de cette valeur peut être couverte par des fonds étrangers... Pour une filiale en Suisse, la pondération est même plus basse (250 %), ce qui accentue la sous-capitalisation de la maison mère. Or, vu que jusqu'en 2019, la quasi-totalité des filiales étaient pondérées à 200 %, cette sous-capitalisation était encore plus marquée, ce qui constituait l'un des problèmes récurrents de Credit Suisse, pointé du doigt dès 2014 par la FINMA¹⁹.
L'enchâssement des structures mère-filles combiné à ce système de calcul permet de réduire le montant total des fonds propres consolidés au niveau du groupe²⁰. Cette astuce constitue en outre un dispositif extrêmement procyclique : en cas de crise systémique, la filiale perd de sa valeur, ce qui détruit des fonds propres de la société mère²¹.
3. Le fait que certaines sociétés d'une G-SIB soient actives sur plusieurs juridictions pose des problèmes de conflits de surveillance (négatifs ou positifs) et empêche des prises de décisions rapides en cas de crise (indispensable pour l'assainissement ou la liquidation). La situation n'étant pas claire, les autorités étrangères imposent à la moindre turbulence le « *ring-fencing* » du capital et des liquidités. En pratique, cela signifie que les autorités

¹⁷ Voir aussi *Rapport Stabilité BNS 2023*, page 31.

¹⁸ *Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques* du 10 avril 2024 sous 14.4.2.

¹⁹ CEP 5.3.1.3.

²⁰ À l'origine de la législation TBTF, il était prévu une couverture de la valeur des société-filles entièrement par des fonds propres au niveau de la maison-mère. Comme le montre très bien l'expertise Zellweger-Gutknecht pour la CEP, ce dispositif a d'emblée été désactivé par l'introduction d'allègements obligatoires en matière de fonds propres dans les filiales (Art 125 OFR) et par des décisions de la FINMA (voir page 16 et 17 Zellweger-Gutknecht) et note 45 ci-après.

²¹ Davantage d'explication dans le rapport du Conseil fédéral du 10 avril 2024 sous 3.2.2, encadré 3.

étrangères interdisent aux filiales de rapatrier du capital ou des liquidités vers la centrale²². Ainsi, l'argument d'UBS, selon laquelle les filiales peuvent certes perdre de la valeur, mais ne valent jamais zéro, n'est pas pertinent : en raison du « *ring-fencing* », ni leur valeur ni leurs liquidités ne sont disponibles au moment de la crise. Alors que ces structures enchâssées ont l'apparence de vases communicants, elles sont en réalité des entraves à l'agilité.

4. La possibilité de prêt à l'intérieur du groupe permet de masquer la situation réelle de liquidité et de rentabilité. D'après la Sonntagszeitung du 16.3.2024²³, la holding de Credit Suisse a emprunté dans le reste du groupe pour pouvoir payer des dividendes, vu qu'elle n'encaissait plus elle-même de dividendes de la part de la maison mère. Suivant l'ampleur de ces pratiques, elles peuvent amener à une possible violation de l'art 680 CO (interdiction de la restitution des apports : en droit suisse, une société n'a pas le droit de consentir un prêt à son ou ses actionnaires, et donc en particulier à la holding qui la possède, si cela a pour effet net de restituer le capital). Et bien évidemment, ces imbrications accentuent les difficultés d'assainissement rapide en vendant certaines parties du groupe.
5. L'octroi en urgence de liquidités (« *emergency liquidity assistance* » (ELA)) est fortement entravé par le fait que les collatéraux garantissant le prêt ne sont pas forcément situés dans les sous-entités qui ont besoin de liquidités. Dans le cas de Credit Suisse, les collatéraux étaient principalement des cédules hypothécaires situées dans la filiale locale *Credit Suisse (Suisse) AG* alors que la liquidité manquait dramatiquement dans la maison mère et ailleurs dans le groupe.

Il n'est pas surprenant qu'UBS s'oppose vertement à toute exigence légale en matière de structure. Elle en a même fait une condition impérative pour les autorités fédérales lors des négociations de la fusion avec Credit Suisse²⁴. Toutefois, cette résistance n'est pas une raison de ne pas légiférer. Car, comme le rappelle l'experte Zellweger-Gutknecht, la banque ne devrait pas être dans un rapport de négociation contractuelle avec les autorités fédérales, mais bien dans un rapport de subordination²⁵.

Pour remédier au problème de structure, nous proposons un régime strict de « *clean holding* », tel qu'il se pratique aux USA pour les G-SIB.

- Une banque au sens formel ne peut pas posséder de filiales, au même titre qu'elle ne possède en général quasiment pas d'immeubles (possession découragée *de facto* par une exigence très élevée de fonds propres). La forme hybride « Banque&Holding » des maisons mères serait donc interdite. Pour posséder des filiales, un groupe bancaire doit se structurer en une holding pure et en filiales pures. La holding doit posséder directement toutes ses filiales et ne peut pas exercer elle-même d'activité bancaire ou financer ses filiales par des fonds tiers.
- Chaque société-fille n'a d'activité que dans son pays siège. Ainsi, chaque filiale est complètement soumise au régulateur national du lieu de son siège, et ceci en termes de fonds propres, de liquidités et d'organisation. Ce principe implique évidemment que chacune des filiales s'assure l'accès aux liquidités de la banque centrale du pays où elle a son siège.
- Si la holding atteint une taille telle que le groupe devient une banque d'importance systémique, elle doit alors détenir des suppléments de fonds propres et des réserves au sein de la holding, la valeur des filiales n'étant logiquement pas comptabilisée pour le calcul des fonds propres de la holding. Cette réserve de capital et de liquidités lui permet cas échéant

²² CEP 7.2.2.2 encadrés 16 et ses notes de bas de page.

²³ <https://www.tagesanzeiger.ch/credit-suisse-die-grosse-gier-fuehrte-zum-untergang-100967436111>.

²⁴ CEP 7.2.2.1 tableau 19.

²⁵ Expertise Zellweger-Gutknecht pour la CEP, p. 20.

de sauver une filiale partie à la dérive ou d'absorber les dépréciations lors de la vente ou de la liquidation d'une filiale en difficulté.

- Si la Suisse est le siège de la holding, elle est responsable pour la surveillance de l'ensemble du groupe en tant que G-SIB. La FINMA doit donc en particulier s'assurer que les valeurs cumulées de liquidités et de capital à l'échelle du groupe soient respectées, de même évidemment que le Risk-management soit à la hauteur au niveau du groupe.
- Bien entendu, la holding peut fournir des services ou du management aux filiales. Mais dans ce cas, les plans d'urgences doivent prévoir comment sera gérée une filiale en cas de vente en urgence.

Imposer une telle structure garantit au management de pouvoir en tout temps vendre certaines parties pour sauver la banque. En outre, il devient plausible que les autorités déclenchent rapidement un assainissement ou une liquidation. Pour l'instant, le droit suisse ne prévoit rien et la FINMA ne dispose pas de la compétence pour changer la structure de la banque avant une crise aiguë.

Sur la base du droit actuel, la FINMA pourrait théoriquement déjà imposer des exigences structurelles pour faciliter une liquidation, en utilisant sa compétence d'approbation de plans d'assainissement et d'urgence. Mais elle ne le fait pas, et si elle le faisait, les banques engageraient des hordes d'avocats pour la contrer. S'agissant d'un point matériel important, la règle de la « *clean holding* » doit être ancrée dans la loi.

À noter que les USA envisagent d'étendre des éléments de la règle de la « *clean holding* » à certaines grandes banques domestiques, notamment pour limiter les obstacles à un assainissement²⁶. De manière générale, il est judicieux d'intervenir sur la structure de la banque pour éviter l'accumulation de risques cachés (le « *loading* » dans le jargon).

À notre avis, la mesure 15 du Conseil fédéral, « *modifier les exigences en matière de fonds propres destinés à couvrir les participations étrangères dans un groupe financier et renforcer ainsi la capitalisation des banques mères* » est trop faible et ne traite pas le problème à la racine. Elle reste dans la logique défailante de l'arrangement pragmatique de 2013 et 2017 entre les grandes banques, la FINMA et le DFF, dont l'expertise Zellweger-Gutknecht (ch. 2.2) souligne bien le caractère problématique.

Pour toutes les autres banques — et pour les G-SIB si la solution de la « *clean holding* » n'était malheureusement pas retenue —, il faut absolument prévoir la couverture à 100 % par des fonds propres de la valeur des filiales d'une banque. Cela signifie que l'on appliquerait à l'avenir à la lettre le régime de déduction qui était prévu par la version de l'ordonnance en vigueur de 2013 à 2018 (ex lit j de l'art 32 OFR). La valeur d'une filiale ne peut pas être comptée dans les fonds propres de la banque mère. Cette règle empêche le « *double leverage* » largement à l'origine de la descente aux enfers de Credit Suisse. Elle constitue le minimum absolu, ne serait-ce que parce que la valeur des succursales ne sert à rien à la banque mère en cas de crise, puisque c'est précisément à ce moment-là que les régulateurs étrangers empêchent systématiquement le rapatriement de la valeur (« *ring-fencing* »). L'expérience des crises passées le démontre clairement.

²⁶ <https://www.stblaw.com/about-us/publications/view/2023/09/01/federal-banking-agencies-propose-rules-expanding-long-term-debt-and-clean-holding-company-requirements-to-non-gsib-banking-organizations> (Simpson Thacher, 9.1.2023, consulté le 3.2.2025).

3.2 Système de stricte séparation des fonctions (« *Trennbankensystem* ») à l'intérieur du groupe

L'imposition d'un système de « *clean holding* » selon le point précédent ouvre une autre possibilité extrêmement intéressante. Il s'agit d'imposer aux grandes banques un système de séparation interne des activités. Ainsi, chaque entité du groupe ne pourrait être active que dans un seul des trois secteurs suivants : crédit, banque d'investissement ou gestion de fortune.

Avec ce principe de séparation interne, les grands groupes bancaires peuvent continuer à offrir au niveau mondial une palette de prestations complètes. En revanche, face au régulateur et aux actionnaires, la transparence est garantie. Bien entendu, les éventuels prêts internes entre entités devraient être rendus publics dans les rapports trimestriels.

On éviterait ainsi que la descente aux enfers de l'une des activités soit masquée par le bon fonctionnement d'une autre. Et surtout, ce système éviterait que des mésaventures dans le domaine de la banque d'investissement n'amènent le secteur des crédits dans des difficultés majeures. Bref, en plus de la compartimentation en filiales nationales dans une structure de « *clean holding* », la séparation interne des fonctions évite la propagation interne des incendies.

Il s'agit là d'une version moderne du Glass Seagal Act de 1932 et du Banking Act de 1933 aux USA, dont l'abolition en 1999 a posé les bases de la crise de 2007/2008.

3.3 Exigences d'indépendance des membres des organes

Pour les banques d'importance systémique globale, il paraît judicieux d'exiger un degré d'indépendance particulièrement élevé pour les membres du conseil d'administration, de la direction générale et de certaines fonctions clés (gestion des risques, contrôle interne en particulier).

Nous proposons donc que ces personnes ne puissent pas exercer d'autres fonctions importantes hors du groupe. Ainsi, il ne devrait plus être possible que le CEO d'une autre grande entreprise siège au conseil d'administration d'UBS, ou inversement qu'un membre de la direction générale du groupe UBS siège au conseil d'administration d'une autre entité, publique ou privée, hors du groupe.

4 Deuxième axe : limiter la taille et renforcer les exigences de capital

La mise en place de la règle de la « *clean holding* » prévue sous le premier axe de notre plan apporte une première amélioration en matière de capital, à savoir qu'il ne sera plus possible de contourner les exigences en bricolant les structures pour bénéficier d'un double (ou même multiple) effet de levier (« *double leverage* »). Chaque entité du groupe sera obligée de respecter exactement la quantité de fonds propres nécessaires, sans pouvoir inclure la valeur de ses filiales dans le calcul.

Mais il ne s'agit là que d'une première correction, qui n'empêchera pas la ou les mégabancues de devenir trop grande(s). On rappellera que la croissance est un processus autoalimenté : une grande banque bénéficiant de la garantie d'État *de facto* ou *de jure* peut obtenir des fonds étrangers à meilleur marché, ce qui lui permet de gagner des parts de marché et de grandir encore.

Fondamentalement, trois options pour limiter la taille sont envisageables :

- Obliger la banque à se diviser en plusieurs entités de plus petite taille, au même titre que l'on démantèle parfois des monopoles ;
- Facturer pleinement la garantie d'État, pour neutraliser l'avantage compétitif de la mégabanque sur le marché du crédit ;
- Exiger davantage de fonds propres au sein des filiales d'une grande banque et de la holding.

La traditionnelle faiblesse de la Suisse en matière de lutte contre la concentration économique nous fait douter de la faisabilité pratique de la partition de UBS en plusieurs sociétés complètement indépendantes. Pour cette raison, nous retenons plutôt la facturation de la garantie d'État et l'augmentation des exigences de fonds propres.

4.1 Facturation de la garantie d'État

En premier lieu, il s'agit de clarifier la différence entre une garantie d'État implicite et une garantie d'État explicite. Dans les deux cas, la banque a l'assurance d'être sauvée. Si la garantie d'État est implicite, cela signifie qu'elle n'est pas facturée à la banque. Celle-ci bénéficie donc de l'avantage de financement et de sécurité qu'offre la garantie sans en payer le coût. Si la garantie est explicitée, il devient alors possible de facturer à la banque le coût annuel, comme une prime de réassurance.

À partir du moment où la garantie existe de toute manière, mieux vaut l'explicitier et la facturer. D'une part, parce qu'il est injuste de faire porter ce risque à tous les autres contribuables. D'autre part, parce que la facturation limite l'avantage concurrentiel de la grande banque et la distorsion de la concurrence. Facturer la garantie d'État est un puissant moyen de casser la spirale automatique de croissance des mégabancues, dont UBS.

En second lieu, il convient de réfléchir à la finalité de la garantie d'État. Son objectif ne saurait être la protection des actionnaires qui ont mal géré leur banque, et encore moins celles des managers qui ont détruit la banque. La garantie d'État peut avoir deux objectifs qui ne s'excluent pas :

- Protéger les clients de la banque contre le risque d'insolvabilité de celle-ci. Cela ressemble fortement à la garantie des dépôts, et complète celle-ci.
- Protéger les autres acteurs du système financier contre le déclenchement d'une crise par contagion.

On voit donc que, sous l'angle de la finalité, il est également pertinent de facturer la garantie d'État. A contrario, il n'y a aucune raison d'offrir gratuitement une énorme prime de réassurance aux actionnaires et aux managers.

Au chapitre 7, nous examinerons les modalités d'activation de la garantie d'État, sous la forme d'injection de liquidités au moyen du « *public liquidity backstop* (PLB) » ou de la nationalisation temporaire (« *temporay public ownership* », abrégée TPO). À ce stade, nous observons déjà que, si l'État insère un PLB dans la loi, c'est qu'il reconnaît implicitement l'existence d'une garantie d'État. La tentative frénétique d'imposer un narratif prétendant le contraire ne change rien aux faits.

Vient ensuite la question de la fixation de la valeur annuelle de la garantie d'État. Dans notre conception, celle-ci inclut l'indemnisation de l'existence et de l'avantage du PLB, ainsi que la possibilité d'un sauvetage par l'État, par exemple sous la forme d'un TPO (improvisé ou planifié dans la loi).

La récente étude de l'Université de Berne²⁷ chiffre cet avantage à 2,6 milliards CHF par année pour le seul PLB, à l'exclusion des autres aspects de la garantie d'État. Et encore, les auteurs précisent qu'il s'agit là de l'estimation la plus conservative. Si l'on tient compte du fait que la garantie d'État sécurise aussi les dépôts au-delà de la maigre garantie légale de 100 000 CHF, la valeur de la garantie d'État se monte alors, dans cette même étude, à 10,4 milliards CHF, toujours pour le seul PLB.

Dans son rapport du 10 avril 2024, le Conseil fédéral arrive à des ordres de grandeur similaires :

« Des études montrent que, partout dans le monde, les G-SIB bénéficient d'une garantie implicite de l'État en raison de leur statut TBTF. Comme on part du principe que les SIB recevront le soutien de l'État en cas de difficultés, elles bénéficient notamment d'une meilleure notation et d'une réduction des coûts des fonds de tiers. Les estimations quant au montant de ces « subventions TBTF » sont très variables. Une étude du Fonds monétaire international (FMI), par exemple, conclut que la valeur de la garantie implicite de l'État dont bénéficieraient les G-SIB en Suisse se situerait, en fonction de la méthode de calcul utilisée, entre 5 et 18 milliards de francs par an (si on se base sur les notifications) ou pourrait même atteindre 45 milliards de francs par an (si on se base sur les créances contingentes, soit la Contingent Claims Analysis Approach). »²⁸

Dans une présentation du 26 juin 2012 faite par le Département fédéral des finances à l'Association suisse des banquiers²⁹, l'avantage de refinancement des grandes banques était chiffré entre 0,4 % et 1 % sur les fonds étrangers. Le chiffre articulé était de 3 à 8 milliards CHF pour chacune des deux grandes banques qui existaient alors. Voilà qui confirme les ordres de grandeur ci-dessus.

À fin 2023, le bilan d'UBS affichait environ 1200 milliards CHF de dépôts et d'obligations. Si l'on retient une estimation basse, l'avantage concurrentiel imputable à la garantie d'État pourrait être chiffré à 0,5 %. Cela signifie qu'il faudrait que la Confédération et/ou la Banque nationale facturent 6 milliards CHF par an à UBS.

Il convient encore de relever que la situation d'une G-SIB n'est pas du tout comparable avec celle des banques cantonales au bénéfice d'une garantie explicite du canton, rémunérée en conséquence. Les banques cantonales retirent en effet un avantage bien moindre de leur garantie cantonale, car leur activité est nettement moins risquée. D'autre part, une banque cantonale pouvant plus facilement être sauvée par une grande banque, le risque en l'absence de garantie d'État n'est pas aussi grand que pour une G-SIB. Cela explique que la valeur annuelle relative de cette garantie d'État ne représente qu'une petite fraction de celle d'UBS.

²⁷ Cyril Monnet, Dirk Niepelt, Remo Taudien, *Pricing Liquidity Support: A PLB for Switzerland*. January, 2025, Departement of economics, Université de Berne (voir aussi Hansueli Schöchli, NZZ, 28 janvier 2025, *Pikante Berner Studie: Die UBS wird vom Staat mit mindestens 2,6 Milliarden Franken pro Jahr subventioniert*).

²⁸ Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques du 10 avril 2024, sous 10.3.4 (« Distorsions de la concurrence »).

²⁹ Voir note 9.

Nous proposons de formaliser l'existence de la garantie d'État, puis d'en définir le champ de validité et la base des calculs afin de la facturer à la banque. L'expérience montrant que cette garantie existe de toute manière, mieux vaut la formaliser et la faire payer plutôt que de l'offrir gratuitement au motif qu'elle constitue un tabou. La formalisation n'augmente en rien l'aléa moral, dès lors que, même sans elle, UBS sait qu'elle sera sauvée par l'État en cas de crise. Par contre, la formalisation, la facturation ainsi que la discussion politique autour du taux seront de nature à réduire l'arrogance de la banque envers la politique.

4.2 « *over-size-buffer* » de fonds propres durs de base (CET1) à partir du 300^e milliard de sommes du bilan

Alors qu'avec 500 milliards CHF de bilan, Credit Suisse était déjà une grande banque mondiale d'importance systémique, le problème se pose naturellement de façon accrue pour UBS, dont le bilan dépasse désormais 1600 milliards CHF. Nous proposons d'exiger un niveau de fonds propres renforcé pour les grandes banques pour la part de bilan dépassant 300 milliards CHF.

Le durcissement des exigences déjà prévu.

À fin 2023, UBS affichait un total d'actifs pondérés du risque (RWA)³⁰ de 547 milliards. L'exigence de capitaux propres durs de base (quota « CET1 ») pour UBS était de 10 % actifs pour des risques. Le Conseil fédéral prévoit d'augmenter le niveau d'exigences à 11,45 %³¹. En termes de « *leverage ratio* »³², les fonds propres durs de base (CET1) doivent atteindre 3,5 % du total du bilan. Le Conseil fédéral entend porter cette valeur à 4 % à l'horizon 2030³³.

Cette augmentation est fondée sur les suppléments pour les parts de marché importantes, ainsi que pour l'engagement global dû à la taille de la banque, comme prévu dans l'article 129 OFR et dans l'annexe 9³⁴.

Concrètement, l'augmentation prévisible des fonds propres CET1 nécessaires sera de 8,5 milliards pour UBS d'ici 2030 (sur un total de 78 milliards de CET1). C'est la conséquence de l'augmentation des exigences liées au « *leverage ratio* » (l'augmentation de la couverture RWA ne serait que de 7,9 milliards, mais c'est la valeur la plus élevée des deux qui compte, vu que les deux paramètres doivent être respectés).

Face aux risques encourus par la Suisse comme siège d'UBS, nous estimons que cette augmentation de 8,5 milliards des fonds propres durs de base est totalement insuffisante pour un bilan d'environ 1600 milliards.

Comme le montre très bien le professeur Heinz Zimmermann³⁵, une augmentation des fonds propres durs de base de l'ordre de 25 milliards n'aurait qu'un coût dérisoire, car une capitalisation plus élevée réduit le risque de défaillance. En vertu du théorème Modigliani-Miller, le coût annuel de ce capital supplémentaire est estimé à 15 millions de francs. En effet, tant les actionnaires que les créanciers de la banque se contenteraient d'un rendement plus bas vu que la meilleure capitalisation réduit le risque.

³⁰ Risk weighted assets (RWA) = actifs pondérés du risque. Un actif peu risqué a une pondération inférieure à 100%. Un actif plus risqué a une pondération allant de plusieurs centaines de pourcents.

³¹ Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques du 10 avril 2024 sous 7.3.1.

³² Leverage ratio (LR) = Rapport mathématique entre les fonds propres et le total du bilan (en français : ratio de levier).

³³ Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques du 10 avril 2024 sous 7.3.1.

³⁴ Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques du 10 avril 2024 7.2.5.

³⁵ Prof. Heinz Zimmermann, Liquidität und Kapital, TBTF-Symposium ETHZ, 14 janvier 2025.

Dès lors, nous proposons de replacer ces dérisoires augmentations par l'instauration « *over-size-buffer* »³⁶, abrégé OSB. Il s'agit d'un volant additionnel de fonds propres de base durs CET1.

En termes de « *leverage ratio* » (LR), l'OSB s'élèverait à 3 % dès le 300^e milliard inscrit au bilan. Concrètement, pour UBS, le supplément OSB s'appliquerait sur 1300 milliards et nécessiterait 39 milliards de fonds propres durs de base (CET1) en plus³⁷.

Mesuré aux actifs pondérés des risques (RWA), l'OSB s'élèverait à 8,5 % dès le 100^e milliard de RWA, ce qui nécessite aussi environ 39 milliards de capital supplémentaire pour UBS, vu qu'UBS affichait 547 milliards de RWA³⁸.

En valeur absolue, l'OSB s'élèverait donc à une quarantaine de milliards supplémentaires de CET1 (soit la valeur la plus élevée du calcul du « *leverage ratio* » et de celui mesuré aux RWA). C'est donc une augmentation de moitié, vu qu'à fin 2023, le Groupe UBS affichait 78 milliards de CET1³⁹. L'augmentation drastique des fonds propres de base permet aussi de relativiser l'importance des instruments complémentaires, comme les AT1 et les « *bail-in bonds* », dont plusieurs aspects sont problématiques.

Dans son rapport sur la stabilité des banques du 10 avril 2024, le Conseil fédéral propose de renoncer à relever davantage les suppléments progressifs du ratio de fonds propres (LR) et selon les actifs pondérés (RWA) [mesure 16 du CF]. Il rejette aussi une hausse généralisée de l'exigence de « *leverage ratio* » [mesure 17 du CF]. Toutefois, à notre avis, les découvertes faites par la Commission d'enquête parlementaire sur la nature réelle de la crise de Credit Suisse, à savoir qu'il s'agissait dans une large mesure d'une crise de sous-capitalisation, imposent au Conseil fédéral de réviser sa position dans notre sens.

On rappellera ici que la FINMA reprochait depuis 2014 à Credit Suisse d'être sous-capitalisé, en particulier au niveau de la maison mère, que la Banque nationale s'est tout de suite opposée à l'octroi du filtre réglementaire, et que l'expertise Birchler conclut à une grave sous-capitalisation de la maison mère (sans l'artifice du filtre, le CET1 n'atteignait pas 5 % des RWA au 3^e trimestre 2022, alors que l'exigence était de 10 %⁴⁰). Ce problème ne peut être nié et doit être traité.

Il ne fait aucun doute qu'UBS s'opposera à cette mesure, car, pour plaire à ses actionnaires, elle souhaite le plus haut rendement par milliard de fonds propre. À tort, comme l'explique très bien Mark Dittli⁴¹ dans NZZ Market. En effet, il existe un lien direct entre la quantité de capital propre et le coût des fonds étrangers : si la banque est confortablement capitalisée, les primes de risque sur les fonds étrangers sont inférieures. En outre, les actionnaires se contentent d'un moindre rendement des fonds propres, car le risque est moindre. Dans sa présentation, le professeur Zimmerman souligne aussi qu'une très forte capitalisation est en réalité un avantage pour la banque. Il illustre cela par le choix de la banque Pictet d'avoir environ 28 % de fonds propres de base alors que les exigences légales ne sont, pour elle, que de 12 %.

Le lobby bancaire combat l'augmentation des exigences de fonds propres en affirmant qu'elle les empêcherait de fournir suffisamment de crédits à l'économie. Dans une récente interview, le professeur Urs Birchler démonte cet argument avec brio : « *Des études ont effectivement démontré que l'octroi de crédits se contracterait quelque peu. Cela ne touche pas les logements occupés par leur propriétaire, mais, par exemple les crédits financés par des tiers dans le secteur de la banque*

³⁶ En français : « volant de fonds propres liés à la taille excessive ».

³⁷ Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques sous 7.3.1.

³⁸ Annual report 2023 UBS group.

³⁹ Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques sous 7.3.1.

⁴⁰ CEP, 5.3.3.3, tableau 10.

⁴¹ Mark Dittli, NZZ Market, 29.09.2023. Voir aussi l'étude Kugler/ Junge citée dans : NZZ, Hansueli Schöchli, 14.9.2012, *Bankenkrise nur noch alle 60 bis 100 Jahre*.

d'investissement. Et c'est précisément l'effet souhaité de l'augmentation des fonds propres : on veut que les banques accordent moins de prêts risqués et donc susceptibles de faire défaut. Les mauvais crédits sont ainsi minimisés, ce qui renforce la stabilité du système financier. La limitation de vitesse dans la circulation routière fonctionne de la même manière : le voyage dure plus longtemps, et il peut durer plus longtemps parce qu'il est plus sûr - également pour les autres. »⁴²

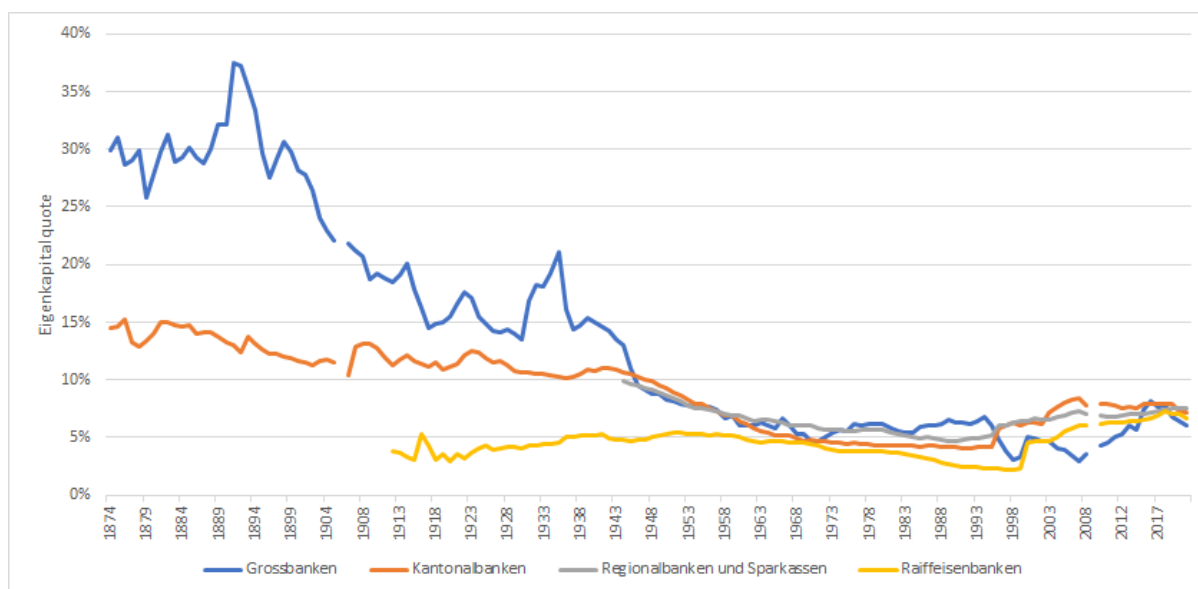
En pratique, pour augmenter ses fonds propres, UBS dispose de trois options :

1. Vendre certaines filiales, ce qui réduit d'une part la longueur du bilan et les actifs pondérés du risque et d'autre part, augmente les fonds propres en valeur absolue.
2. Lever des capitaux.
3. Renoncer temporairement à distribuer des dividendes (et à racheter ses propres actions).

La première option est particulièrement avantageuse du point de vue de l'intérêt public, puisqu'elle agit sur le numérateur ainsi que le dénominateur et réduit la taille de la banque.

Comme le montre le graphique ci-dessous, la faible capitalisation des grandes banques n'est pas inéluctable. En particulier, il n'y a aucune raison de retourner aux bas niveaux des années 1990-2015. Partant du « *leverage ratio* » de 3,5 % actuellement imposé à UBS, l'introduction progressive de l'« *over-size-buffer* » amènerait l'exigence à 6 %, ce qui reste modéré.

Graphique : Le taux de capitalisation (= « *leverage ratio* ») des banques suisse sur un siècle et demi⁴³



Enfin, même s'il s'agit d'un point accessoire, précisons que nous soutenons la mesure numéro 18 du Conseil fédéral. Elle consiste à ne plus plus prendre en compte des actifs comme l'informatique ou des créances fiscales dans le calcul des fonds propres, parce qu'en cas de crise, ce type d'actif ne vaut rien.

⁴² Meike Schreiber und Markus Zydra, Süddeutsche Zeitung, Interview du Prof Urs Birchler, 10 février 2025, page 14.

⁴³ Graphique du Prof. Heinz Zimmermann, Liquidität und Kapital, Symposium TBTF, EPFZ, 14 janvier 2025, sur la base des données de : 1874-1905 A. Jöhr; 1906-2008 SNB; 2009-2021 S. Amrein, ifz HSLU.

4.3 Rendre plus difficiles les allègements et faciliter les exigences supplémentaires en matière de capital et de liquidité

Dans ce domaine décisif, on distingue deux enjeux. Premièrement, en Suisse, les suppléments de capital selon le « Pilier II »⁴⁴ ne peuvent être exigés qu'en rapport avec des cas de dysfonctionnements concrets ou de risques spécifiques. Or, selon le standard international, il s'agit d'exigences normales, que le régulateur ne devrait pas avoir à justifier.

Deuxièmement, la formulation et l'interprétation pour le moins élastique de l'article 4 de la loi sur les banques conduisent à des aberrations, comme l'introduction du régime des seuils en 2013⁴⁵ et celle du filtre réglementaire en 2017. La loi ne protège pas suffisamment la FINMA contre les pressions. En particulier, la possibilité, selon l'article 4, alinéa 3 de la loi sur les banques d'affaiblir les exigences minimales pour une banque ouvre la voie à l'arbitraire. C'est bel et bien cette clause qui a permis au régulateur d'octroyer un rabais massif sur les fonds propres, de plus de 15 milliards, sous la forme du « filtre réglementaire ». Sans cet allègement (non plafonné et non limité dans le temps), Credit Suisse aurait dû se ressaisir bien plus tôt : vente d'actifs, restructuration, recapitalisation. Le grounding de Credit Suisse aurait pu être évité. Le fait que cet allègement ait été « dealé » par la FINMA avec les banques en échange de l'abolition d'un autre allègement (l'article 125 OFR) rend la chose encore plus digne d'une république bananière.

Dans une perspective à long terme, l'octroi arbitraire de ces allègements pose un immense problème de crédibilité à la FINMA au moment où il faudrait intervenir. En ayant octroyé des allègements, elle est en effet coresponsable de la situation et toute mesure prise à ce moment-là revient à se désavouer elle-même.

Selon l'experte Zellweger-Gutknecht, l'octroi du filtre réglementaire était légal, à défaut d'être opportun : « *En tenant compte de ces circonstances, la FINMA a agi sur la base de son large pouvoir d'appréciation (en vertu de l'art. 4, al. 3, LB) et, en même temps, dans le cadre souhaité par la banque et le secteur et fixé par le Parlement et le Conseil fédéral, et conformément à la pratique et à la culture en vigueur dans la réglementation bancaire* ».

Ce constat désabusé de l'experte montre la nécessité impérieuse de durcir l'article 4. Il convient de supprimer la possibilité d'octroyer des abaissements durables, de les pourvoir d'un plafond et de réglementer les délais de retour à la normale. Cela correspond à la motion no 2 de la CEP : *Limitier l'octroi aux G-SIB d'allègements par rapport aux prescriptions applicables en matière de fonds propres et de liquidités*. Il faut en outre prévoir la publication des assouplissements consentis sur le site de la FINMA. Si la publication n'est plus possible parce qu'elle risque de déclencher une panique bancaire, il faut alors autoriser la FINMA à prendre des mesures de sauvegarde en vertu des articles 25 et suivants de la loi sur les banques. Autrement dit, l'exception à la publication signifie que la banque est au point de non-viabilité (PONV). La prise de mesure de sauvegarde sur la base des mêmes articles pourrait être automatiquement autorisée si les allègements dépassent 20 %. Cela

⁴⁴ Le pilier II est l'une des règles du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire au sein de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) à Bâle. Il précise le processus de surveillance relatif à la couverture par les fonds propres et à la gestion des risques. En savoir plus : <https://www.finma.ch/fr/finma/cooperation-internationale/policies-et-reglementation/cbcb/>.

⁴⁵ En 2012, la FINMA décide, à tort ou à raison, de ne pas appliquer l'ordonnance, qui prévoyait que la valeur des sociétés fille devait être intégralement des fonds propres de la banque mère, pour empêcher le « *double leverage* ». Elle prend cette décision (dite du régime des seuils) parce cette déduction aurait été tellement énorme qu'elle aurait abouti à des fonds propres négatifs pour la banque mère. En contrepartie, la valeur des filles est comptabilisée comme actif pondéré du risque à 200%. Globalement il en résulte un niveau de fonds propres nettement plus bas que si l'ordonnance avait été appliquée. Pour plus d'explications, voire l'expertise Zellweger-Gutknecht pour la CEP.

permettra à la FINMA d'intervenir beaucoup plus tôt, en tolérant temporairement un niveau plus bas en échange de mesures structurelles.

En outre, du point de vue de l'état de droit et pour éviter l'arbitraire, la loi doit être beaucoup plus précise sur les conditions d'octroi d'allègements temporaires, d'autant plus qu'il ne se trouve jamais personne pour recourir contre une telle décision. Dans l'autre sens, sa compétence pour exiger des fonds propres supplémentaires devrait également être précisée, de manière à rendre ses décisions plus solides en cas de recours.

4.4 Interdire à toutes les banques les rachats d'actions

La pratique des grandes banques consistant à racheter leurs actions pour faire monter le cours boursier est extrêmement discutable. Cette manœuvre :

- affaiblit la base de capital ;
- permet de sortir les bénéfices sans payer l'impôt sur le dividende ;
- focalise l'attention sur la rentabilité de l'action sans tenir compte du risque sous-jacent assumé par l'État ;
- déclenche des paiements de bonus pour les cadres supérieurs dont la rémunération est liée au cours boursier.

Une banque n'est pas comparable avec une société anonyme ordinaire, vu les risques intrinsèques de cette activité et l'importance du capital pour les parer. Dès lors, nous sommes d'avis qu'une interdiction générale du rachat d'actions par les banques ne déploierait que des effets positifs.

Si la direction d'une banque souhaite booster le cours des actions, sa seule stratégie deviendrait de faire suffisamment de bénéfices pour pouvoir distribuer sur le long terme des dividendes. Elle n'aurait plus la possibilité, grâce au rachat d'actions, de faire monter le cours des actions simplement en réduisant leur nombre et en répartissant les bénéfices futurs sur un moins grand nombre de titres. Enfin, une pareille interdiction se justifie évidemment sous l'angle fiscal, car il est préférable que les banques payent l'impôt sur les dividendes lorsqu'elles distribuent de la valeur. C'est la moindre des choses de la part d'une « industrie » qui est régulièrement et massivement subventionnée par l'État.

Subsidiairement, on pourrait au moins exiger une autorisation explicite de la FINMA pour le rachat d'actions, qui serait lié à des conditions très sévères. En particulier, tant qu'une banque bénéficie d'allègements des exigences de capital ou de liquidités basés sur l'article 4 de la loi sur les banques, toute forme de rachat d'actions ou d'opérations similaires de sortie de capital devraient être exclue. Le même principe devrait être observé tant que la banque peut réduire son bénéfice imposable en faisant valoir des pertes passées.

5 Troisième axe : responsabiliser les actionnaires et les managers par un système de dépôt temporaire et la réforme des AT1

D'une certaine manière, la crise de Credit Suisse peut être considérée comme de la filouterie d'auberge. Les acteurs et les actionnaires de la banque se sont servis massivement, mais refusent de payer l'addition. L'adjectif « massivement » est d'ailleurs une forme d'euphémisme, puisqu'entre 2010 et 2022, ce ne sont pas moins de 40 milliards de bonus, 9 milliards de dividendes et 2 milliards de rachats d'actions qui ont été siphonnées de la banque, soit au total 51 milliards⁴⁶. Dans le même laps de temps, le bénéfice cumulé après impôt n'était que de 3 milliards. Autrement dit, quelque 50 milliards ont été prélevés sur la substance, réduisant d'autant le capital. On notera que, dans le même laps de temps, la valeur cumulée de la garantie d'État s'élevait environ à 30 milliards (estimation basse de Monnet, Niepelt et Taudien)⁴⁷. Autrement dit, il s'agissait d'une version amplement subventionnée de la filouterie d'auberge...

Ce pillage en bonne et due forme est notamment rendu possible par le décalage temporel entre le prélèvement des sommes et l'apparition des problèmes. Dans la plupart de leurs activités, les banques combinent des transactions à court et à long terme :

- Transformation des délais : la banque emprunte à court terme et prête à long terme. Elle court un risque sur le long terme (défaillance du débiteur, refinancement jusqu'à l'échéance et risque de taux). Tant que la courbe de taux d'intérêt n'est pas très défavorable, les clients préfèrent évidemment pouvoir disposer à court terme de leurs avoirs et ne s'engagent pas sur des placements à terme.
- Achat (ou financement de transactions) et revente ultérieure.
- Décisions de gestion de fortune dont l'impact se mesure à long terme.

Ces arbitrages sur l'axe du temps constituent l'essence de l'activité bancaire et sont constitutifs de son utilité sociale. On peut difficilement imaginer une activité bancaire sans cette transformation des délais. Elle constitue aussi l'une des principales sources de gain des banques.

Malheureusement, les banques comptabilisent les revenus et les coûts d'une affaire au fur et à mesure, année après année, avant de savoir si le risque se matérialise. Il en découle un gain annuel ne tenant pas compte de la matérialisation du risque. Or, cette information n'est connue qu'après plusieurs années, lorsque l'affaire — typiquement un prêt — est arrivée à échéance. Les banques adoptent une approche probabiliste, en supposant que, statistiquement, sur un grand nombre de dossiers, les bonnes et les mauvaises affaires s'équilibrent. Or, ce faisant, elles négligent les risques systémiques, comme les crises boursières ou celles du marché immobilier. Elles souffrent donc d'un biais d'optimisme. De surcroît, c'est aussi au moment de la conclusion de l'affaire que se déclenche le paiement des bonus, sans encore savoir si le risque se matérialise⁴⁸. Cela peut être compréhensible en termes de récompense des employés. Mais cette pratique a des conséquences très discutables : elle pousse à conclure des opérations risquées dès lors qu'elles sont récompensées sans attendre de savoir si ce même risque se matérialise.

Corollaire, lorsqu'une opération s'avère déficitaire, elle est socialisée au niveau de la banque dans son ensemble, ou pire encore, en cas de sauvetage de la banque par l'État, au niveau de la société tout entière. À noter que, dans le secteur des assurances, la pratique est très différente : en

⁴⁶ Voir note 1.

⁴⁷ Voir note 27.

⁴⁸ Schumacher Franz, Retained Earnings Pools – Stabilere Banken durch Verzögerte Ertragsauszahlung, 2024, disponible sur www.macrocontroller.ch.

substance, on attend la fin du contrat et la non-survenance du risque pour considérer qu'un deal était bénéficiaire.

Le risque d'aléa moral de la part de nombreux acteurs de la banque est important : ils prennent des risques trop élevés pour être récompensés à court terme, même si cela nuit aux intérêts de la banque ou du pays à moyen et long terme. Dans le cas de petite ou moyenne banque, l'accumulation d'erreurs conduit éventuellement à une faillite et à la spoliation complète des actionnaires. Mais dans les cas d'une G-SIB, ce n'est pas le cas, vu qu'il est avéré que l'État la sauvera.

En l'état actuel du droit suisse, il est quasiment impossible de remonter aux actionnaires (« *regress* ») ou d'exiger le remboursement de bonus ou autres rémunérations excessives. Le Conseil fédéral veut des « clauses de restitution » dans sa mesure no 3. L'idée est juste au plan moral, mais sans rapport avec l'ampleur du dommage. Même énormes et cumulées sur plusieurs années, les rémunérations d'un top manager se montent à quelques centaines de millions, soit l'ordre de grandeur d'un centième, voire d'un millième des fonds nécessaires à sauver une G-SIB en crise.

Les clauses de restitution des rémunérations peuvent sanctionner l'erreur, mais ne suffisent pas pour la réparer !

En plus, une responsabilité causale personnelle devra être prouvée pour exiger le remboursement. Les avocats en charge de ces procès gagneront donc probablement plus d'argent que la banque n'en récupérera. Enfin, un tel dispositif sera très difficile à mettre en œuvre : comment imposer le remboursement de dividendes (lequel serait une sorte d'obligation de participer à une recapitalisation) ? Et si le capital est sorti de la banque par le biais de rachat d'action, l'obtention du remboursement deviendra encore plus difficile...

Si l'on entend faire payer les actionnaires et les managers avant de faire intervenir l'État ou la Banque nationale, il faut que ceux-ci mettent des gages à disposition, déposés en sécurité à l'extérieur de la banque. Ces réserves de capital et de liquidités ne doivent pas servir aux activités courantes, ni être « consommées » par la banque en situation ordinaire, mais uniquement permettre de faire face aux crises. C'est le sens du « *Retained Earnings Pool* » (REP).

5.1 Instaurer le « *Retained Earnings Pool* » (parcage temporaire des dividendes et bonus auprès de la BNS)

La proposition Schumacher consistant à introduire le « *Retained Earnings Pool* (REP) »⁴⁹ offre une réponse partielle, mais néanmoins substantielle, aux problèmes ci-dessus. Le REP permet à la fois de régler la question des réserves de capital et de liquidités à l'extérieur de la banque et celle de la contribution financière des bénéficiaires des profits de la banque en cas de crise.

La proposition consiste à utiliser les dividendes et les bonus comme tampon de réserve de capital et de liquidités, en les parquant pour 10 ans dans des fonds ad hoc, séparés pour chaque banque. Pour les bonus, il conviendrait naturellement de prévoir une franchise de quelques dizaines de milliers de francs qui pourraient être versés directement aux collaboratrices et collaborateurs.

Ces fonds REP placeraient leurs liquidités auprès de la Banque nationale, rémunérées au taux d'intérêt du marché monétaire. Au bout de 10 ans, les montants seraient versés aux détenteurs des parts (actionnaires ou collaborateurs). Les parts de ces fonds pouvant être achetées et vendues, l'actionnaire ou le collaborateur qui a besoin de cash à court terme peut vendre ses parts du fonds REP sur le marché. Il devra alors éventuellement accepter un abattement important sur le prix de ses parts s'il existe des doutes sur la santé de la banque. Le niveau de cet abattement livre à la FINMA un indicateur avancé sur l'état de la banque aux yeux des insiders.

⁴⁹ Voir note 48.

À noter que le top-management est obligé de conserver une partie de ses parts de REP, afin qu'il ne puisse se débarrasser du risque.

En cas de difficulté, le REP peut être utilisé de deux manières :

- La Banque nationale peut prêter à la banque en difficulté en prenant en gage les liquidités de son REP parquées dans le bilan de la BNS. Si la banque en difficulté n'arrive pas à les rembourser, la BNS compense la créance avec les liquidités REP. Le REP offre donc *de facto* un collatéral pour davantage d'ELA⁵⁰ et protège la collectivité. La BNS peut également contraindre la banque à utiliser les fonds REP pour une injection de capital et de liquidités.
- Si la banque en difficulté a besoin d'une recapitalisation, les liquidités du REP sont utilisées à cet effet. Les propriétaires du REP deviennent des actionnaires de la banque. C'est une première ligne de défense, avant les AT1, les « *bail-in bonds* » et surtout avant une intervention étatique.

Grâce aux montants parqués dans les REP, les bénéficiaires de la banque (actionnaires ou collaborateurs) peuvent être, plusieurs années après leurs agissements, appelés à contribuer financièrement à l'assainissement de la banque. Pour préserver leurs avoirs dans le REP, les actionnaires et les collaborateurs vont donc tout faire pour limiter la prise de risque et les erreurs. On crée ainsi un alignement d'intérêt entre les stakeholders de la banque et la collectivité.

À noter que ce pool peut aussi servir à garantir l'encaissement des amendes.

Économiquement, l'instauration du REP réduirait probablement la volatilité des cours boursiers des banques. L'espoir de toucher un bon dividende à court terme serait contrebalancé par le risque à plus long terme qu'il faille faire appel aux REP pour sauver la banque. Cela diminuerait la spéculation autour des actions bancaires et en augmenterait la stabilité et la robustesse à long terme.

Sur le plan institutionnel, il serait nécessaire d'établir des règles claires de surveillance des REP par le Département fédéral des finances, et, bien entendu, les soumettre à la loi sur la transparence.

Remarque : l'idée d'un Fonds de liquidation commun à toutes les banques est rejetée par le Conseil fédéral, notamment en raison de la disproportion des tailles entre les différentes banques (mesure 34 rejetée). Nous y reviendrons sous 7.5.

5.2 Limitation des bonus comme alternative partielle au REP

Les effets pervers des pratiques de rémunération variables sont désormais bien identifiés. Ces systèmes de rémunération ont tendance à pousser au risque, même si certaines banques les structurent désormais de façon à tenir compte du long terme. Parfois, elles utilisent un dispositif qui ressemble à un REP interne à l'établissement, mais qui ne convient ni comme indicateur avancé ni pour le sauvetage en cas de crise.

Si l'on ne souhaite pas introduire le REP tel que proposé ci-dessus pour les rémunérations variables, il est alors indispensable de plafonner les rémunérations variables à quelques dizaines de milliers de francs par année et par collaborateur. Le REP sera limité aux dividendes.

⁵⁰ ELA = « *Emergency liquidity assistance* » = Prêt d'urgence de la BNS à une banque, qui doit être garanti par des actifs mis en gage.

5.3 Recentrer les AT1 sur leur idée originelle, en évitant l'effet « casco complète », ou y renoncer

Vu les plaintes déposées au sujet de l'amortissement des fonds propres de base supplémentaires AT1 (« *additional tier 1* »), la discussion tourne autour de la légalité et de la légitimité de leur amortissement extraordinaire dans le cadre de la reprise de Credit Suisse. À tort, car, il ne fait aucun doute que l'amortissement complet des AT1 tel que Credit Suisse l'avait conçu était admissible, vu que l'État a engagé 259 milliards CHF pour sauver la banque. En outre, nous sommes exactement dans le cas de figure prévu, soit un problème de capital, comme l'a démontré la CEP.

Pour l'avenir, les problèmes liés aux AT1 se situent ailleurs.

Premièrement, le seuil « dur » de déclenchement des AT1 (soit le passage sous niveau donné de capital) est beaucoup trop bas (5,125 %) et donc trop tardif⁵¹. S'agissant des autres critères, la marge d'appréciation est trop grande. Il faudrait déclencher automatiquement l'amortissement des AT1 lorsque la somme des fonds propres de base passe en dessous de 10 % des actifs pondérés (comme la mesure 19 du CF).

Cela rendrait visible le problème à un moment où la situation n'est pas encore complètement catastrophique et permettrait une reprise en main. Cette fonction de prise de conscience constitue l'intérêt principal de l'existence des AT1. Si elle n'existe pas, autant prévoir du capital ordinaire. D'ailleurs, les AT1 sont classifiés comme du capital « *going concern* »⁵², c'est dire à utiliser lorsque l'on s'approche d'un gros problème, mais que l'on peut encore l'éviter.

Deuxièmement, sous leur forme actuelle, les AT1 constituent une sorte d'assurance casco pour les actionnaires. En amortissant les AT1, la banque supprime des dettes et améliore sa situation, et donc celle de ses actionnaires, sans aucune sanction pour ces derniers. En effet, il n'y a pas de dilution du capital et les actionnaires ne doivent pas se partager la banque avec les détenteurs des AT1 amortis. Comme seuls les détenteurs d'AT1 perdent de l'argent, le système est une puissante prime à l'irresponsabilité des actionnaires ! En outre, il constitue une inversion peu compréhensible du rang entre actions et créances, même si cela figurait clairement dans les conditions d'émissions.

Si la loi sur les banques n'interdit pas les AT1 sous leur forme actuelle (abandon de créances sans dilution du capital-actions), force est de reconnaître que ce n'était pas l'idée des CoCo (« *contingent convertible bonds* »). La dérive des CoCo en AT1 semble le fruit d'une petite « mutation génétique » dont l'effet, si ce n'est le but, est de protéger les actionnaires. Faire des AT1 une casco complète n'a pas de sens. Il est douteux qu'au moment de l'adoption de cette législation, les commissions parlementaires aient perçu la possibilité de transformer les CoCo en casco complète.

Troisièmement, comme l'observe la CEP, il serait naïf de miser sur le déclenchement volontaire des AT1 par la banque (suspension du paiement d'intérêt, amortissement du principal) : cet espoir est totalement irréaliste, car aucune direction de banque n'oserait prendre une telle décision, équivalente à un énorme aveu d'échec. Sous leur forme actuelle, l'effet des AT1 ne se déploie qu'au moment où la banque se crashe. Ils n'ont pas d'effet préventif. Pire, ils peuvent devenir contre-productifs, si la banque se sent obligée de les rembourser pour plaire aux marchés et perd ainsi du capital⁵³. À noter que cette critique n'enlève rien à leur mérite. Si les AT1 n'existaient pas ou n'avaient pas pu être amortis, il aurait fallu des garanties publiques beaucoup plus importantes.

⁵¹ BNS, Rapport sur la stabilité financière 2023, pg 32.

⁵² Dans le jargon : par opposition à « *gone concern* », c'est-à-dire quand la banque est en crise ouverte.

⁵³ CEP 11.1.2 : « Comme pour l'octroi de l'ELA (cf. chap. 11.3.2), la CEP constate avec étonnement que des instruments qui devraient contribuer à stabiliser une banque d'importance systémique dans un cas d'urgence peuvent en réalité produire l'effet inverse. Credit Suisse voulait ainsi racheter des obligations AT1 pour envoyer au marché des signaux à même de renforcer la confiance (chap. 6.4.1). »

En résumé, si l'on souhaite conserver les AT1, il conviendrait de les réformer de la manière suivante :

- Rehausser la valeur plancher déclenchant (Trigger) des instruments « *going concern* » AT1. Ce plancher devrait être fixé au passage des fonds propres sous les 10 %.
- Prévoir pour les banques cotées en bourse que le déclenchement du capital « *going concern* » AT1 se fasse sous la forme d'une conversion en actions, et donc d'une dilution du capital⁵⁴ (mesure 20, malheureusement rejetée par CF). Cela revient à interdire les AT1 sous leur forme actuelle de casco complète pour actionnaires.
- Supprimer l'exemption de l'impôt anticipé pour les AT1 (et les « *bail-in bonds* »). Vu le risque juridique pour la Confédération après le déclenchement, cette exemption est particulièrement injustifiable, pour ne pas dire choquante. C'est évidemment la petitesse du marché suisse des capitaux qui sert de justification à cette exemption : le marché suisse n'aurait pas la taille voulue pour lever suffisamment d'AT1.

Ces problèmes nous amènent cependant à une question plus fondamentale : la construction même des AT1 et des « *bail-in bonds* » est-elle pertinente ? Ne serait-il pas plus judicieux d'y renoncer en imposant aux grandes banques la détention de davantage de fonds propres durs de base ordinaire CET1, à l'image de la stratégie de la banque Pictet ? En fin de compte, les AT1 et les « *bail-in bonds* » ont une fonction économique qui s'assimile à des fonds propres.

Après la crise de 2008, ces instruments ont été conçus pour renforcer la capacité d'absorption des pertes tout en évitant de diluer trop le capital. Autrement dit, il s'agit d'une construction visant à protéger les actionnaires. Mais s'agit-il d'un objectif pertinent ? Il est permis d'en douter. Car, in fine, il s'agit de « faux capital », qui permet de réduire les exigences du vrai capital.

Dans le cas des AT1 de Credit Suisse, la possibilité de contester la légitimité de leur déclenchement fait courir un risque à la banque concernée (dans le cas de Credit Suisse, à sa succession juridique, soit à UBS, et éventuellement à la Confédération).

Pour leur part, les « *bail-in bonds* » n'ont pas pu être utilisés dans le sauvetage, en raison des contingences temporelles : la validation par les autorités américaines demande du temps, davantage que le bref délai à disposition pour éviter la déroute complète de Credit Suisse. En réalité, ces bons sont dysfonctionnels et ne peuvent pas remplir leur rôle en cas de crise. Ils ne devraient pas être comptés dans la capacité totale d'absorption des pertes (TLAC⁵⁵).

En outre, on ne saurait exclure un mouvement spéculatif des détenteurs de bons convertibles contre une banque en difficulté. Si, dans le cadre d'un assainissement, les « *bail-in bonds* » sont convertis, c'est une manière pour leurs détenteurs de devenir à bon compte propriétaires de la banque assainie. Dans le pire des cas, les détenteurs des « *bail-in bonds* » pourraient être des managers qui ont contribué au désastre ou des actionnaires qui n'ont pas bien suivi leur banque. Ils pourraient donc tirer un bénéfice compensatoire de l'effondrement.

⁵⁴ La notion même de dilution n'a pas de sens pour des banques cantonales de droit public et/ou dotées d'une garantie cantonale. Il en va de même pour les banques organisées sous la forme coopérative. Pour ces instituts, les AT1 sous la forme actuelle demeurent pertinents.

⁵⁵ TLAC = « *Total Loss Absorption Capacity* ».

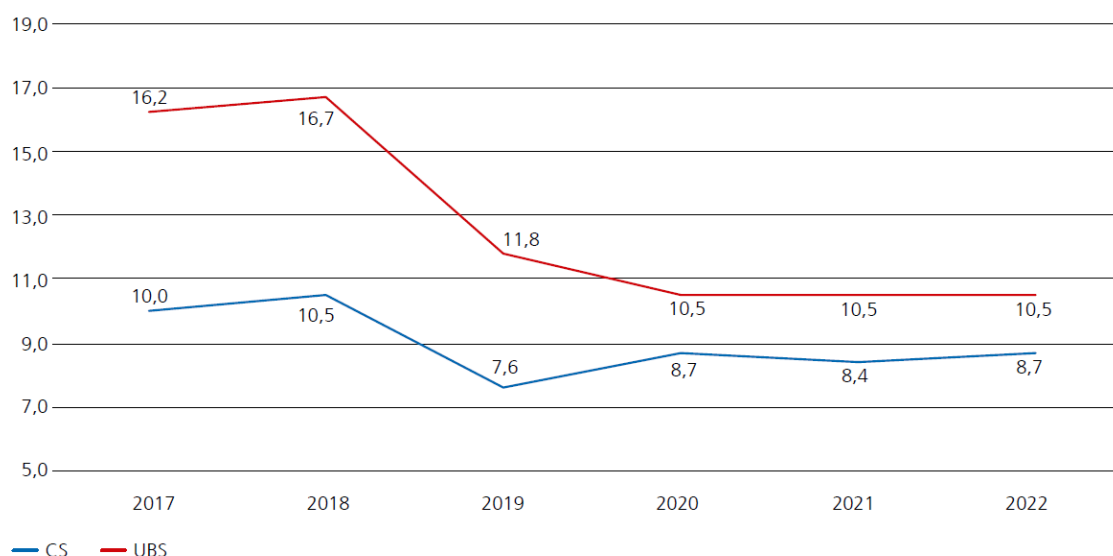
6 Quatrième axe : renforcer les institutions de la surveillance bancaire et les protéger des pressions politiques par un firewall

Le rapport de la Commission d'enquête parlementaire montre clairement de très fortes lacunes dans l'action de la FINMA. Celle-ci n'a pas utilisé de manière suffisamment conséquente les compétences dont elle dispose, notamment en termes d'« *enforcement* »⁵⁶, de retrait de la garantie d'une activité irréprochable ou de mesures en cas de risque d'insolvabilité (des mesures protectrices selon l'art. 26, selon les art. 28 à 32, la faillite selon les art. 33 à 37g de la loi sur les banques). A contrario, elle a beaucoup trop utilisé les prérogatives de l'article 4, en octroyant le filtre réglementaire (point traité sous 4.3 ci-dessus).

Toutefois, ces lacunes ne s'expliquent pas uniquement par les choix de la FINMA, mais aussi par un cadre institutionnel beaucoup trop faible, par des pressions politiques et juridiques, par des règles confuses, ainsi que par des compétences pas toujours suffisantes.

Le graphique ci-dessous, tiré du rapport « *lessons learned* » de la FINMA, montre combien l'intensité de la surveillance s'est affaiblie ces dernières années. L'effort d'audit prudentiel a baissé massivement à UBS, et modérément chez Credit Suisse, alors même que les problèmes s'accumulaient.

Coûts audit prudentiel CS/UBS 2017 à 2022 en millions de CHF⁵⁷



Pour rétablir la crédibilité des institutions de surveillance bancaire de la Suisse, il faut agir sur tous ces leviers à la fois et c'est l'objet de ce chapitre de notre plan d'action.

Le problème de l'absence de soutien de liquidités suffisant (PLB) et de possibilité formalisée d'étatisation temporaire (TPO) constitue naturellement de gros inhibiteurs pour la FINMA : elle craint toujours qu'en intervenant, elle ne rende visible un problème et que cela ne déclenche une panique.

⁵⁶ La procédure d'« *enforcement* » vise à rétablir l'ordre légal dans un établissement bancaire.

⁵⁷ Rapport de la FINMA : enseignements tirés de la crise de CS - La surveillance des grandes banques par la FINMA, 19.12.2023, page 13.

La seule façon de surmonter ce dilemme est de disposer *ex ante* de ces instruments, ce que nous traiterons sous point 7, dans l'axe consacré au sauvetage.

La puissance des banques dans le système politico-économique suisse représente un casse-tête pour l'indépendance de la surveillance. Il convient d'établir un « *firewall* » empêchant les intrusions du lobbyisme bancaire dans la surveillance. Nous ne pouvons accepter que le sabotage actif de la surveillance microprudentielle se poursuive ou se reproduise.

Le rapport de la CEP montre bien les pressions exercées par les banques à travers le Parlement, l'ancien conseiller fédéral Ueli Maurer et le secrétariat d'État s'agissant de la FINMA ou des positions de la Suisse, dont les organes internationaux. Cette dernière dimension n'est pas à sous-estimer, car le lobby bancaire est organisé pour faire pression sur les organes proposant les standards internationaux, comme la banque des règlements internationaux, sise à Bâle. Alors que la FINMA représentait souvent seule la Suisse dans les organes internationaux, le secrétariat d'État s'y est progressivement invité.

Rétrospectivement, il est évident que l'architecture « *too-big-to-fail* » née après 2008 au niveau international comporte des lacunes importantes. Elle se base dans une certaine mesure sur la fiction qu'il est possible de gérer des crises bancaires sans intervention étatique. C'est également dans ce cadre qu'ont été conçus les instruments AT1 et « *bail-in bonds* », dont l'effet, si ce n'est le but, était de protéger la rentabilité du capital existant des banques, en évitant de trop devoir recapitaliser.

6.1 Consolider l'assise institutionnelle de la surveillance microprudentielle

La surveillance microprudentielle, c'est-à-dire la surveillance des établissements bancaires considérés individuellement, est défaillante en Suisse. Tant que la FINMA, dont c'est la tâche, ne sera pas mieux protégée des pressions de la politique ou des banques, elle ne pourra pas utiliser pleinement ses prérogatives existantes, ni *a fortiori* les nouvelles qu'il faut lui conférer (voir 6.2). Fondamentalement, trois options sont envisageables pour améliorer la situation.

Option 1 : prévoir une indépendance de la FINMA au sens de la séparation des pouvoirs

Il s'agirait de considérer la FINMA comme une autorité quasiment judiciaire, en lui donnant une base constitutionnelle propre. Les membres de la direction de la FINMA (ou le directeur) pourraient être élus par l'Assemblée fédérale, comme les juges. Il n'y aurait plus de Conseil d'administration et la FINMA rapporterait annuellement au Parlement. Il n'est cependant pas sûr que cette modification consoliderait vraiment l'indépendance. En tous les cas, elle doit être couplée au renforcement des moyens proposé sous 6.3.

Option 2 : charger la BNS d'une supervision de la surveillance microprudentielle des banques d'importance systémiques

La Banque nationale serait chargée d'auditer chaque année les grandes banques sous l'angle de la stabilité financière et des risques. Elle publierait chaque année un rapport pour chacune des grandes banques. Elle offrirait une seconde opinion challengeant la FINMA. Il faudrait cependant clarifier les conséquences d'une appréciation divergentes entre ces deux institutions.

Option 3 : intégrer une partie de la surveillance microprudentielle au sein de la BNS

À la suite de la crise de 2008, plusieurs juridictions, dont l'Union européenne, les USA et le Royaume-Uni, ont confié la surveillance microprudentielle à un département de la Banque centrale, au moins pour les G-SIB. Dans le contexte suisse, il s'agirait de s'inspirer partiellement du modèle anglais : la « *prudential regulatory Authority* » est un département de la Banque of England⁵⁸.

⁵⁸ <https://www.bankofengland.co.uk/explainers/what-is-the-prudential-regulation-authority-pra>

Ce modèle permettrait de résoudre deux problèmes :

- Il n'existe pas d'autorité qui ait pour responsabilité première d'éviter le crash d'une banque. Après coup, chaque acteur estime qu'un autre n'a pas complètement assumé ses responsabilités. En outre, l'imbrication des compétences entre la BNS et la FINMA n'est pas optimale en période de crise. C'est par exemple la FINMA qui doit certifier la solvabilité d'une banque à laquelle la BNS prête de l'argent. Et c'est à la FINMA de mettre en œuvre le plan de liquidation d'une banque en perdition, sans qu'elle puisse décider elle-même des liquidités à mettre à disposition, car il s'agit d'une compétence de la BNS. Dès que plusieurs autorités se partagent une responsabilité, chacune d'entre elles a intérêt à être la plus attentiste.
- Vu l'arrogance caractéristique d'une banque en perdition, il faut donner plus de poids économique à l'autorité de régulation, sans quoi cette dernière n'arrive pas à s'imposer.

Sur la base des explications de la gouverneure adjointe de la Banque d'Angleterre, Mme Sarah Breeden⁵⁹, les avantages opérationnels en termes de coordination et de rapidité d'action, mais aussi sur le plan structurel, seraient les suivants :

- Le prestige international de la BNS renforcera la surveillance et sa crédibilité tant face aux banques suisses qu'à l'international.
- La Banque nationale est un employeur nettement plus attractif, ce qui permettra plus facilement d'attirer du personnel compétent.
- La surveillance microprudentielle bénéficiera d'une meilleure protection contre le lobbying politique et bancaire, vu l'indépendance constitutionnelle de la BNS.

L'objection selon laquelle il existe un conflit d'intérêts avec la mission monétaire de la Banque nationale paraît complètement erronée : lorsqu'une banque descend aux enfers et qu'il faut la sauver avec des moyens de la Banque nationale, celle-ci est obligée, au moins temporairement, d'étendre la masse monétaire. Qu'on le veuille ou non, l'existence même de la place financière a une influence automatique sur la politique monétaire. Les théories tenues par beau temps pour le nier n'y changent rien.

6.2 Renforcer les instruments de surveillance microprudentielle

La FINMA, actuellement en charge de la surveillance microprudentielle, ne dispose pas de tous les outils nécessaires pour accomplir cette tâche de manière efficace. Dans son rapport du 24 avril, le Conseil fédéral partage partiellement ce constat.

En particulier, la FINMA ne dispose pas clairement des compétences pour une intervention précoce avant que la banque ne soit dans une crise aiguë. Ses moyens d'action contre les sorties de capital et les rémunérations excessives sont bien trop limités, pour ne pas dire inexistantes avant que la banque ne soit menacée d'insolvabilité. Elle peut certes en tout temps retirer la garantie d'une activité irréprochable, mais pas imposer du personnel de remplacement.

La FINMA se base essentiellement sur des indicateurs issus du passé, principalement les liquidités et le capital. Elle n'est pas vraiment légitimée à intervenir en anticipant l'évolution future⁶⁰. En outre, ses possibilités de sanctionner les banques sont quasiment inexistantes.

Enfin, la FINMA connaît mal les contres-parties du bilan des grandes banques, ce qui rend très difficile l'évaluation du risque de contagion. En Europe, une banque doit annoncer les

⁵⁹ Intervention orale de Mme Sarah Breeden, gouverneure adjointe de la Banque d'Angleterre, en charge du département de la stabilité financière, lors du Symposium TBTF à l'EPFZ, 14 janvier 2025.

⁶⁰ Voir en particulier la recommandation 2iii p. 31 du *Peer Review Report of Switzerland du Financial Stability Board FSB* du 29 février 2024.

50 contreparties les plus importantes et celles dépassant 300 millions, alors qu'en Suisse, ne sont concernées que les 20 plus importantes et celles qui dépassent de 10 % le bilan⁶¹.

Nous proposons les mesures suivantes⁶² :

- Prévoir dans la loi l'obligation explicite pour la FINMA d'intervenir précocement pour imposer des changements de cap à une banque dont la situation est substantiellement dégradée en raison d'une mauvaise gestion. L'obligation protège les décideurs de la FINMA contre des reproches ultérieurs (« *si la FINMA n'était pas intervenue, la banque se serait sauvée par elle-même, c'est une spoliation !* »). Il convient d'explicitier les critères d'intervention précoce de la FINMA, sans quoi elle est impraticable. Comme le montrent les professeurs Grünewald et Reiser, il est possible de s'inspirer de la réglementation européenne combinant des critères qualitatifs et quantitatifs⁶³. La FINMA doit disposer de pouvoirs renforcés pour imposer à la banque des mesures de protection au sens des articles 26 ss de la loi sur les banques avant d'atteindre une crise aiguë⁶⁴. Cette compétence doit aller jusqu'à la possibilité d'imposer un changement de structure, par exemple pour réduire le « *double leverage* »⁶⁵.
- Donner à la FINMA la compétence explicite de stopper les versements de dividendes et de limiter les versements de bonus dépassant un certain seuil, avec une validité dérogatoire par rapport aux contrats de travail qui prévoient des parts de rémunération variable exagérées. Cette compétence doit en outre permettre de stopper les acquisitions de sociétés, qui peuvent avoir le même but (voir affaire Klein MK&C et CS) — et naturellement, la compétence de stopper les rachats d'action, si cette pratique devait rester autorisée (voir : 4.4).
- Introduire le « *Senior Management Regime* », comme prérequis pour pouvoir sanctionner des managers (= mesure 2 du CF). En formalisant « qui est responsable de quoi » au sein de la banque, cela contribuera à réduire l'espace d'impunité.
- Prévoir la possibilité d'amendes pour les instituts et les individus. Pour les personnes physiques, il convient cependant de prévoir une exemption de condamnation si elles contribuent à la mise au jour d'un problème de l'institut (pour éviter l'omerta, et en s'inspirant *mutatis mutandis* des règles italiennes sur les repentis de la mafia).
- Renforcer la possibilité pour la FINMA d'interdire de pratiquer et la doter de la compétence d'imposer l'obligation de restituer des gains abusifs. Cette mesure (no 6 du CF) est utile pour prévenir des dérapages, en permettant ensuite de sanctionner des individus. Mais elle ne permet pas de prévenir ou de réparer de grands dommages à l'échelle de la banque, et ne remplace donc pas l'effet systémique du « *Retained Earnings Pool* » (REP) selon 5.1 ci-dessus.
- Créer une compétence dans la loi pour permettre à la FINMA de réguler les systèmes de rémunération et de les invalider en cas de non-conformité⁶⁶.
- Prévoir une obligation d'informer sur toutes les contreparties supérieures à 300 millions et les 50 plus importantes de chaque banque.

⁶¹ Voir rapport Hungerbühler Lea pour la CEP, p. 15.

⁶² Ces mesures sont largement inspirées du Rapport de la FINMA : *enseignements tirés de la crise de CS - La surveillance des grandes banques par la FINMA*, 19 février 2023 et du *Peer Review Report of Switzerland du Financial Stability Board FSB* du 29 février 2024.

⁶³ Prof. Seraina Grünewald et Prof. Nina Reiser, Symposium TBTF à l'EPFZ, 14 janvier 2025.

⁶⁴ Prof. Seraina Grünewald, échange de mail complémentaire, 6 février 2025.

⁶⁵ Voir en particulier la recommandation 5 page 33 du *Peer Review Report of Switzerland du Financial Stability Board FSB* du 29 février 2024.

⁶⁶ La base légale étant une circulaire, elle est trop facilement attaquantable.

6.3 Doter la FINMA des moyens personnels et matériels nécessaires

La FINMA manque singulièrement de personnel et en particulier de spécialistes pour des enquêtes complexes et pour la surveillance des grandes banques. On est face à un banal problème de taille : le département de supervision bancaire de la FINMA pour toutes les banques dispose d'effectifs inférieurs à ce dont les autorités américaines disposent pour surveiller une seule G-SIB⁶⁷.

Cette insuffisance explique que la FINMA doive déléguer une bonne partie de son travail à des entreprises de révision externe, en général choisies et rémunérées par la banque objet de l'audit réglementaire. Cette pratique déclenche un double conflit d'intérêts :

- Premièrement, un conflit générique parce que les banques sont aussi clientes de ces entreprises de révision externes pour leurs propres besoins de révision et de conseil.
- Deuxièmement, un conflit d'intérêts parce que ce sont les banques qui payent directement les travaux de révision ou d'enquête extraordinaire ordonnés par la FINMA. Or, tendanciellement, « qui paye commande ».

Pour se financer, la FINMA prélève des émoluments auprès des banques. En 2022, pour les deux grandes banques, elle prélevait et dépensait 25 millions CHF par an. On pourrait sans autre doubler ce montant, et ceci sans aucun impact sur les finances fédérales, ce qui permettrait à la FINMA de se renforcer substantiellement. Cela permettrait d'augmenter non seulement les effectifs de la FINMA, mais aussi le niveau de salaire des personnes qui contrôlent les grandes banques. La FINMA dispose d'une certaine autonomie en la matière, elle n'est pas contrainte par le cadre salarial de l'administration fédérale. Rappelons que la FINMA en tant qu'employeuse est en concurrence directe avec les cabinets d'avocats, les entreprises de révision et les banques elles-mêmes. Dans la mesure où les charges de la FINMA sont assumées par les banques, il n'y a pas d'inconvénient fiscal à améliorer les niveaux de salaire de la FINMA.

La question se pose également de savoir s'il ne serait pas judicieux de passer d'un système d'émoluments basés sur les frais effectifs à un système de taxe progressive en fonction de la longueur du bilan. Ainsi, la banque ne pourrait pas se plaindre des coûts spécifiques de son contrôle.

À la lecture du rapport de la CEP, on peut enfin se demander si la FINMA alloue de manière optimale ses forces de travail, sur la base d'une analyse de risque adéquate.

En outre, le problème opérationnel pour la FINMA se renforce avec la disparition de Credit Suisse, car désormais, elle n'a plus qu'une seule grande banque à surveiller, ce qui rend plus difficile de procéder à des comparaisons.

Nous proposons les stratégies suivantes :

- Améliorer le statut économique du personnel de la FINMA ;
- Augmenter les effectifs de la FINMA ;
- Prévoir que la FINMA réalise en règle générale elle-même les audits et qu'en cas de délégation, qui doit rester l'exception, ce soit la FINMA qui choisisse et mandate l'auditeur⁶⁸ ;
- Prévoir davantage de contrôle sur place ;
- Prévoir qu'en cas de délégation pour un audit réglementaire, la FINMA choisisse le mandant ;

⁶⁷ Selon deux sources soumises à la confidentialité. Voir également recommandation 1 du *Peer Review Report of Switzerland du Financial Stability Board FSB* du 29 février 2024, page 30 ainsi que la mesure du *Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques* du 12 avril 2024.

⁶⁸ CEP postulat no 1.

- Renforcer et formaliser la coopération internationale avec le Royaume-Uni, l'Union européenne et les États-Unis pour pouvoir faire des comparaisons dans le domaine G-SIB⁶⁹ ;
- Formaliser de manière non exhaustive les critères permettant d'éloigner une personne d'une fonction dirigeante dans une banque.

Ces mesures sont en partie examinées ou envisagées par le Conseil fédéral dans son rapport d'avril 2024 (mesures 10 à 12).

6.4 (R)établir le principe de transparence

La publication des informations et des décisions est l'un des moyens d'intervention les plus puissants de la FINMA, car elle facilite l'exercice de la discipline d'un marché. Il faut d'une part soumettre la FINMA à la Loi sur la transparence, laquelle comporte naturellement des exceptions justifiées. Cette exemption complète de la FINMA de la loi sur la transparence est un archaïsme obtenu par le lobby bancaire en 2003 après la procédure de consultation⁷⁰.

De manière générale, la transparence a plutôt régressé. Exemple illustratif : à l'époque de l'Angolagate, la Commission fédérale des banques avait publié le nom des banques suisses impliquées. 10 ans plus tard, lors du printemps arabe, les noms des banques hébergeant les fortunes des potentats ont été maintenus secrets.

Il faut au contraire prévoir une large publication par défaut de toutes les décisions :

- Décisions d'« *enforcement* » ;
- Allègements en matière de liquidités ou de fonds propres ;
- Toutes les sanctions, y compris celles qui s'assimilent à une sanction avec sursis ;
- Retraits de garantie d'une activité irréprochable ;
- Les décisions formelles concernant un établissement.

Les mêmes règles devraient d'ailleurs s'appliquer pour l'autorité de surveillance de la révision.

Et si une décision ne pouvait pas être publiée parce que la stabilité de la banque risquerait d'être compromise, la FINMA aurait alors l'autorisation de prendre des mesures au sens des articles 25 et suivants (voire 4.3).

6.5 Réduire les voies de recours contre les décisions prudentielles et supprimer l'effet suspensif pour les moyennes et grandes banques

Les banques savent que les circulaires de la FINMA n'ont pas la solidité d'une loi ou d'une ordonnance du Conseil fédéral. Les banques arguent que la FINMA serait juge et partie, en ce sens qu'elle édicte des règles (les fameuses circulaires) et juge les cas d'espèce.

Les longues procédures de recours s'agissant de points essentiels, comme les liquidités et les fonds propres, sont décourageantes pour la FINMA, et surtout inopérantes lorsqu'une mise en œuvre rapide est nécessaire. De surcroît, la FINMA hésite à prendre des décisions qui pourraient être cassées par les tribunaux et, par ricochet, affaiblir sa crédibilité⁷¹.

⁶⁹ Recommandation 6 du *Peer Review Report of Switzerland du Financial Stability Board FSB* du 29 février 2024

⁷⁰ L'exclusion de la Commission fédérale des banques (devenue entretemps la FINMA) n'était pas prévue dans l'avant-projet mis en consultation. Toute la documentation sous : <https://www.bj.admin.ch/bj/fr/home/staat/gesetzgebung/archiv/oeffentlichkeitsprinzip.html>.

⁷¹ Voir en particulier : David Wyss, *Finanzmarktaufsicht zwischen Macht und Ohnmacht SZW-RSDA 6/2023* I pages 623-643.

Ces obstacles expliquent aussi les hésitations de la FINMA à prendre des décisions formelles (« *Verfügungen* »), qui peuvent être attaquées. Par conséquent, la FINMA procède beaucoup par échange de lettres sans décisions formelles. Il s'agit d'un « dialogue » FINMA-banque, qui peut être productif si le management de la banque est de bonne foi et constructif, mais totalement inapproprié dans le cas d'un management récalcitrant ou à tendance délinquante.

Enfin, nous observons que les décisions prudentielles qui octroient des dérogations aux banques ne font l'objet d'aucune vérification judiciaire, faute de plaignant. On peut se demander s'il ne faudrait pas prévoir que toutes ces décisions soient publiées et puissent être contestées devant les tribunaux.

Nous proposons de :

- Prévoir que la FINMA prenne des décisions formelles (« *Verfügungen* ») sur les points les plus critiques, de manière à pouvoir suivre la mise en œuvre et le cas échéant prendre des sanctions. La formalisation a aussi l'avantage de mettre la banque face à un choix : appliquer ou risquer un recours ;
- Supprimer l'effet suspensif pour les décisions qui concernent la stabilité de la banque : capital, liquidités et risques (qui ne sont donc pas liés aux droits de la personne physique) ;
- Ne prévoir pour ces décisions qu'une seule instance, sauf question juridique de grande portée (modèle art 83 LTF), selon le système qui prévalait à l'époque de la Commission fédérale des banques (la mesure 9 du CF va dans ce sens) ;
- Rétablir la symétrie permettant de contester devant les tribunaux les octrois de dérogation (ce qui suppose évidemment la publication sur le site web de la FINMA, selon 6.4).

6.6 Interdire le financement des partis politiques par les banques

Même si les montants sont plutôt symboliques, il importe de bannir les versements des banques aux partis politiques. Il est frappant que Credit Suisse, même *post-mortem*, ait continué à soutenir les partis bourgeois, puisque les derniers versements datent du 19 décembre 2023, soit 9 mois jour pour jour après la fusion forcée. Ce jour-là, l'UDC a reçu 160 000 CHF de Credit Suisse SA, Le Centre 119 000 CHF et les Verts/libéraux 44 000 CHF. S'agissant du PLR, le versement a eu lieu le 17 avril 2023, soit un mois après la crise. Nous ignorons les raisons de cette différence de traitement sur l'axe temporel entre partis bourgeois⁷².

6.7 Instauration d'un système de « *whistleblowing* » pour les employé(e)s des banques

Le « *whistleblowing* » pourrait être une source d'informations importantes pour la FINMA, spécialement dans le contexte bureaucratique d'une grande banque. Vu le secret bancaire et celui des affaires, les obstacles à des dénonciations venant de l'interne sont très importants. Nous proposons de prévoir un dispositif de « *whistleblowing* » auprès de la FINMA.

Notons d'ailleurs que les collaborateurs de la FINMA ont eux-mêmes accès au système de « *whistleblowing* » de l'administration fédérale, ce qui est une bonne chose.

⁷² Source : Contrôle fédéral des finances <https://politikfinanzierung.efk.admin.ch/app/fr/party-financings/432/forms/9-59-24>.

7 Cinquième axe : clarifier les objectifs et sécuriser les modalités d'un futur sauvetage

Après le traumatisme du sauvetage d'UBS en 2008, la Suisse a adopté la législation « *too-big-to-fail* » (TBTF). L'idée de base était de pouvoir sauvegarder les fonctions essentielles de la banque pour protéger l'économie réelle de la Suisse, et d'en liquider le reste de manière ordonnée, sans sauver l'entier du groupe à l'échelle mondiale, et bien entendu, sans avoir besoin de recourir à des fonds publics. Nous pourrions résumer ainsi le raisonnement implicite prévalant à l'époque : « *En 2008, nous avons dû prendre un risque important et sauver l'entier d'UBS alors que la seule chose qui était importante pour la Suisse, c'était le sauvetage des fonctions systémiques à l'intérieur de la Suisse, pour éviter un effondrement de l'économie réelle suisse. Nous devons adopter un système qui permette de maintenir les fonctions de trafic des paiements et la liquidité à court terme de l'économie suisse, et ce qui se passe dans le reste du monde ne nous concerne pas* ». Bref, l'idée était de se limiter au sauvetage des gérariums de la façade en Suisse, sans tenir compte de l'impact dans le reste du monde. Différents acteurs et observateurs nationaux et internationaux ont mis en évidence ce « biais gérarium », notamment l'ancien gouverneur adjoint de la Banque d'Angleterre, Paul Tucker⁷³.

C'est précisément cette erreur de conception qui a empêché l'application des plans TBTF dans le cas de Credit Suisse et qui a par conséquent rendu nécessaire le recours au droit d'urgence pour ouvrir le chemin de la fusion avec UBS. En effet, La Suisse a complètement sous-estimé l'impact international de la liquidation d'une G-SIB. Si la Suisse avait choisi l'application complète de la législation TBTF dans le cas de Credit Suisse, des centaines de milliards d'avoir et de liquidités auraient en effet été compromis ou bloqués pour des années, faisant ainsi défaut à d'autres acteurs dans le monde. Dans le meilleur des cas, l'énervement, et au pire la panique, aurait été incomparablement plus grande que les protestations sur l'amortissement des AT1 (valeur de marché environ 8 milliards CHF).

La conception suisse de TBTF sous-estime l'interconnexion propre à une banque d'importance systémique. Elle relève d'un provincialisme aussi naïf qu'irresponsable. Il est illusoire d'être une place financière géante limitant sa responsabilité de politique financière internationale à celle d'une sous-préfecture.

Sans surprise, des pressions politiques internationales ont forcé le Conseil fédéral à mettre en œuvre une solution qui permette de sauver l'ensemble de la banque, en évitant de déclencher une crise financière de grande ampleur. La CEP relève le problème et a formulé une motion visant à corriger cet aspect⁷⁴.

À cela s'ajoute un autre problème. Le plus souvent, la crise d'une G-SIB se déclenche dans un contexte tendu sur les marchés : cela rend forcément les plans d'assainissement et de liquidation assez difficiles à mettre en œuvre, comme le rappelle à juste titre le rapport Ammann⁷⁵. Ces plans impliquent que les actifs possédés par certains acteurs perdent de la valeur : actions diluées, AT1 amortis, conversion de « *bail-in bonds* »⁷⁶ en actions, voire conversion d'emprunts obligataires en

⁷³ Itw Paul Tucker NZZ Market 28 juin 2024 et *Peer Review Report of Switzerland du Financial Stability Board FSB* du 29 février 2024, page 22.

⁷⁴ Motion CEP no 1 et CEP chap. 15 point 6.

⁷⁵ *Reformbedarf in der Regulierung von «Too Big to Fail» Banken*, Manuel Ammann et al., HSG, mai 2024 (sur mandat du SIF), page 29.

⁷⁶ Les « *bail-in bonds* », sont des titres obligataires convertibles émis par la banque. Comme les AT1, ce sont des CoCo pour « *contingent convertible* », c'est-à-dire des titres convertibles en cas d'événement adverse. Ils sont en principe de rang subordonné en cas de faillite, mais peuvent surtout être convertis en actions si la banque est en crise (« *gone concern* »). Cette conversion réduit la dette de la banque, ce qui a pour effet

actions. Ces dépréciations peuvent conduire à une réaction en chaîne, déséquilibrant les bilans d'autres acteurs, à commencer par des banques. Dans une période de tension, ce risque de contamination est accru.

Il n'est donc pas certain qu'une stratégie d'assainissement/liquidation puisse réellement être mise en œuvre. Les réactions internationales au sauvetage de Credit Suisse étaient significatives : du côté des autorités de régulation et de surveillance, on avait tendance à regretter la non-application des instruments TBTF, alors que sur le marché, auprès des banques centrales et des gouvernements, le soulagement prédominait. En choisissant le chemin de la fusion, la Suisse a évité une dégradation qui aurait peut-être conduit à une réaction en chaîne sur les marchés financiers. L'impact d'assainissement/liquidation n'a pas été suffisamment modélisé. La crainte d'un dommage majeur à la place financière suisse explique le fait que l'on n'a pas osé appliquer les plans d'assainissement ou de liquidation⁷⁷. L'expertise commandée par le Département fédéral des finances auprès du professeur Tarullo, ancien membre du Conseil d'administration de la Fed, montre bien le problème. Il juge peu probable que les mécanismes d'assainissement et de liquidation puissent être un jour appliqués à la nouvelle UBS, vu la taille et le risque que cela représente⁷⁸. En lien avec cette expertise, signalons un aspect révélateur : alors que le point central de cette expertise est la remise en question de la faisabilité d'un assainissement ou d'une liquidation d'UBS selon les règles TBTF, le Conseil fédéral ne cite cette expertise que pour indiquer que le professeur Tarullo recommande un renforcement des ressources personnelles de la FINMA. Cela en dit long sur le tabou qui entoure le sauvetage futur d'UBS.

Le problème du temps de préparation et de mise en œuvre de l'assainissement/liquidation a été totalement sous-estimé (pas seulement en Suisse). Il faut de facto 1 à 3 semaines de travaux à condition que la banque soit bien préparée. Et lorsque le management est dans le déni, le degré de préparation est forcément insuffisant. En outre, la stratégie d'assainissement/liquidation n'est pas vraiment applicable s'il existe une crise de confiance dans le management, à moins de le changer. Enfin, la faisabilité rapide de la transformation des « *bail-in bonds* » en actions est pour le moins douteuse, car plusieurs juridictions doivent intervenir et donner leur OK. Le délai est forcément de plusieurs semaines.

Même si l'on estime que l'assainissement/liquidation aurait constitué la bonne stratégie ou devrait à l'avenir constituer la stratégie privilégiée pour résoudre une crise bancaire, la Suisse ferait bien de mieux se préparer à une future crise d'UBS. En particulier, pour pouvoir réaliser la manœuvre, il faut s'assurer que la banque ne coule pas pendant l'exécution. Cela nécessite un PLB (fourniture en masse de liquidité par l'État ou la Banque nationale avec en générale une garantie de l'État), la possibilité d'une étatisation temporaire si le capital est insuffisant, et enfin la capacité de remplacer les responsables de la banque.

Paradoxalement, pour pouvoir appliquer les instruments existants, notamment les plans d'urgence, d'assainissement et de liquidation dont l'objectif est de limiter l'intervention étatique, il faudra prévoir un dispositif de soutien étatique temporaire pendant leur mise en œuvre. Sans cela, les autorités n'oseront pas les mettre en application pour les raisons évoquées ci-dessus.

Enfin, nous observons que la fourniture massive de liquidités au moyen d'un PLB ou l'étatisation temporaire de la banque (TPO) ne peuvent être conçues et appliquées indépendamment de la

mathématique d'assainir son bilan. Les anciennes actions sont annulées sans indemnisation, et les anciens détenteurs de « *bail-in bonds* » deviennent les nouveaux actionnaires de la banque. Dans le cas de Credit Suisse, cet instrument n'a pas pu être employé, car il aurait fallu plusieurs semaines pour faire valider la conversion par les autorités américaines.

⁷⁷ Voir notamment BNS, Rapport stabilité financière 2023, page 33.

⁷⁸ Prof. Daniel K. Tarullo: *Swiss Too-Big-To-Fail Approach and Feasibility of Resolution*, 28 août 2023 (disponible sous <https://www.efd.admin.ch/en/external-reports-tbtf>).

notion même de garantie d'État. En effet, ces instruments constituent le moyen opérationnel de faire appel à la garantie d'État. Ils doivent donc s'imbriquer l'un dans l'autre. Nous allons les traiter dans les chapitres 7.2 et 7.3, après avoir brièvement clarifié l'objectif général de la législation TBTF.

7.1 Fixer l'objectif d'éviter le déclenchement d'une crise financière internationale

Il est fondamental de revoir les objectifs de la législation TBTF telle que formulée à l'article 7 de la Loi sur les banques. En plus de la protection de l'économie suisse, l'objectif doit être d'éviter le déclenchement d'une crise financière internationale, comme le préconise la CEP (motion no 1). Bien entendu, cela nécessite une adaptation des instruments.

Il est donc impératif d'abandonner la conception « sauvetage des géraniums » de la législation de 2011.

Principe de réalité : passer du « *single point of entry* » au « *multiple point of entry* ».

Lors de l'élaboration de la législation TBTF, les deux grandes banques ont imposé la doctrine dite du « *single point of entry* » pour l'organisation d'un sauvetage. En substance, cette doctrine préconise que seule la Suisse s'occupe du sauvetage de la banque, et que ce sauvetage se fasse de manière centralisée au niveau du groupe. Du point de vue des autorités, l'avantage théorique était de ne pas devoir se préoccuper de la répartition interne du capital et des liquidités à l'intérieur du groupe. Pour les deux grandes banques, l'avantage était de n'avoir affaire qu'aux autorités suisses, dont elles pouvaient à juste titre présumer qu'elles seraient plus complaisantes, du moins en comparaison de la Fed aux USA ou de la PRA au Royaume-Uni. Pour être applicable, cette doctrine suppose que les liquidités et le capital peuvent librement circuler au sein du groupe.

Or, l'expérience, notamment celle de la débâcle de Credit Suisse, nous enseigne que ce n'est absolument pas le cas. Lorsqu'un groupe bancaire va mal, chaque autorité locale impose de maintenir du capital et des liquidités sur place pour sécuriser les paiements et les créances locales (« *ring-fencing* », littéralement « pose d'une clôture autour de la banque »). Plus les autorités étrangères considèrent que les autorités suisses sont faibles et incapables de gérer le dossier, plus elles procéderont au « *ring-fencing* ». Elles le font d'autant plus que les objectifs de la législation suisse se limitent au sauvetage des activités nationales à l'exclusion des activités internationales de la banque. De facto, la doctrine du « *single point of entry* » est donc totalement inapplicable. En pratique, le « *single point of entry* » devient un « *multiple point of entry* » mal préparé.

À notre sens, il s'agit maintenant de le reconnaître et d'adopter une attitude beaucoup plus coopérative, dans l'esprit de la structure « *clean holding* » proposé sous 3.1. Il faut donc passer ouvertement au système du « *multiple point of entry* », en cessant de se raconter des histoires. Et donc admettre que chaque pays est responsable de surveiller et de sauver les filiales domiciliées sur son territoire, ce qui forcera le groupe bancaire à coopérer avec les autorités. Ainsi, la Suisse ne sera plus seule à gérer la situation, même si elle demeure responsable du sauvetage de la holding et des entités domiciliées chez elle ainsi que de la coordination d'ensemble.

7.2 Lier la fourniture de liquidité du PLB à l'émission d'un emprunt à conversion obligatoire

Le premier des deux instruments, le « *public liquidity backstop* » (PLB), a été largement discuté. Il s'agit de la mise à disposition quasi illimitée de liquidités par la Banque nationale pour rassurer les créanciers de la banque le temps de procéder à son assainissement. L'État garantit le prêt à la

Banque nationale. Cet outil est déjà proposé dans un message du Conseil fédéral et son usage doit impérativement être très désagréable pour le management et l'actionnariat.

Le PLB comporte en effet un risque important d'aléa moral. Si les banques savent qu'en cas de gestion trop serrée de leurs liquidités, elles peuvent, grâce au PLB, faire appel à l'État sans trop subir d'inconvénient, alors elles prendront des risques excessifs. Si la version du Conseil fédéral est retenue, nous proposons que les intérêts à payer soient particulièrement élevés et son utilisation doit impérativement déclencher un renouvellement partiel des organes de la banque ainsi qu'un gel des dividendes et des bonus pour au moins 3 ans. Pour réduire le risque de perte, nous proposons de n'ouvrir le PLB qu'aux instituts disposant également d'un REP (selon 5.1 ci-dessus).

Nous proposons cependant une modification fondamentale de l'outil PLB. À notre avis, il n'est pas acceptable que la Confédération ou la Banque nationale garantissent d'énormes quantités de liquidités sans véritablement pouvoir sécuriser le remboursement. Lorsque la fourniture de liquidités va au-delà d'instruments classiques, tels que l'ELA (« *emergency liquidity assistance* ») garantie par des hypothèques ou des crédits lombards, la position de l'État ou de la Banque centrale doit être renforcée. Fondamentalement, la garantie de l'emprunt devrait être fournie par les actionnaires et non pas par la BNS ou la Confédération.

Nous proposons dès lors que les banques d'importance systémique pré-émettent des titres subordonnés d'emprunt à conversion obligatoire destinés à être achetés par la Confédération ou la BNS en échange des liquidités dont la banque a urgemment besoin. Ainsi, en cas de crise, des liquidités pourront être échangées contre ces titres convertibles de manière quasiment instantanée.

Si la banque n'arrive plus à rembourser ces liquidités avant l'échéance du délai de conversion (par exemple 2 ans), elle doit alors convertir tout ou partie de ces titres convertibles en actions. Ainsi l'État ou la banque centrale deviennent propriétaire d'une partie de la banque. Pour calculer la valeur de l'échange, il faut bien sûr prendre en compte la valeur boursière au jour de la crise, et non la valeur boursière ultérieure après le rétablissement.

Exemple : en admettant qu'une grande banque vaille 50 milliards au moment de solliciter 200 milliards de PLB, puis qu'elle n'arrive à en rembourser que 50, le reste, soit 150 milliards, est converti en actions, ce qui fait que l'État (ou la BNS) est propriétaire des 3/4 et les anciens actionnaires du quart de la banque. L'État peut ensuite, après l'assainissement, revendre ses actions.

Si l'assainissement se déroule bien, l'État ou la BNS ont la possibilité de revendre les titres avant de les avoir convertis en actions, en choisissant des acheteurs qui, en cas de conversion ultérieure, constitueraient un actionnariat adéquat.

La question du taux d'intérêt dû par la banque pour ces liquidités devient beaucoup moins cruciale si elles sont garanties par des titres convertibles. En particulier, on pourrait considérer que, si la garantie d'État fait l'objet d'une indemnisation permanente selon le chapitre 4.1, le risque est déjà indemnisé et l'on pourrait se contenter du taux directeur de la BNS pour la rémunération de ces liquidités. Ainsi, la banque en difficulté est moins sous pression et son redressement s'en trouve facilité.

Ces « CoCo-PLB » pourraient avantageusement remplacer les « *bail-in bonds* » actuels, dont il est clair qu'ils ne sont pas praticables, selon les réflexions de 5.3. Le système que nous proposons ici est idéal pour les groupes bancaires cotés en bourses, et il peut être adapté aux autres banques privées. Pour les banques cantonales non cotées, il faudrait en revanche imaginer une variante : ainsi, le canton propriétaire pourrait garantir le PLB en premier rang, avant la Confédération.

Cette idée n'est en rien révolutionnaire, puisqu'elle avait été appliquée en 2008 lors du sauvetage d'UBS. Désormais incapable de se recapitaliser sur les marchés, UBS avait émis des emprunts à

conversion obligatoire que la Confédération avait achetés pour 6 milliards, non sans engranger ultérieurement un bénéfice sur leur revente⁷⁹.

Cette solution permet aussi de renoncer à l'attestation de solvabilité que la FINMA livre à la BNS pour autoriser celle-ci à avancer des liquidités à une banque en difficulté. Elle relativise également le problème de la mise à disposition de suffisamment de collatéraux pour des prêts de liquidité.

Elle relativise également la question de savoir si c'est la BNS ou la Confédération qui prend le risque, vu que les liquidités sont garanties par les titres convertibles. De notre point de vue, les deux options sont envisageables.

Bien entendu, si la banque n'arrive pas à rembourser le PLB et la Confédération ou la BNS n'ont pas revendu les titres convertibles sur le marché, la banque se trouve dans une large mesure propriété soit de la BNS soit de la Confédération. En ce sens, un PLB qui tourne mal parce que la banque est dans des difficultés plus grandes que prévu conduit à une étatisation temporaire. Mais cette situation vaut toujours mieux que de perdre l'entier des liquidités injectées dans la banque. Cela nous amène tout naturellement à la question de l'étatisation temporaire.

7.3 Planifier plutôt qu'improviser l'étatisation temporaire (TPO)

Le second instrument de soutien est l'étatisation temporaire de tout ou partie de l'établissement, connue sous le sigle TPO (« *temporary public ownership* »). Dans l'affaire Credit Suisse, le Conseil fédéral avait complètement préparé l'étatisation de l'entier du groupe par le biais du droit d'urgence. Il n'a pu y renoncer qu'en début d'après-midi du dimanche 19 mars 2023, lorsque le Conseil d'administration du groupe Credit Suisse a *in extremis* accepté la fusion. La Suisse est passée à quelques millimètres la nationalisation de l'entier du groupe Credit Suisse. Dès lors qu'en cas de crise d'UBS, il n'y a plus de possibilité de rachat par une autre banque suisse, il paraît clair qu'une étatisation temporaire sera incontournable. Nous estimons donc qu'à l'instar des principales autres juridictions⁸⁰, il vaut mieux définir à l'avance les modalités du TPO. Cette approche est aussi suggérée dans les recommandations du FSB⁸¹. Dans le cas extrême de la Suisse, où le bilan de la banque représente le double du PIB, cette clarification *ex ante* est indispensable.

L'objection principale contre l'introduction du TPO dans la loi consiste à dire qu'il serait en contradiction avec l'objectif fondamental de la législation TBTF, à savoir éviter le sauvetage d'une banque par l'État. Malheureusement, les événements récents nous ont montré que les instruments TBTF dans leur agencement actuel ne fonctionnent pas. Et, paradoxalement, la possibilité d'une étatisation temporaire les rendrait beaucoup plus crédibles et praticables. Pour disposer du temps nécessaire à redresser la banque ou la liquider de manière ordonnée, il pourrait être utile de passer par un TPO de quelques semaines ou quelques mois. Nous avons en effet vu que le temps était souvent un facteur critique.

Dans la mesure où un TPO serait incontournable, mieux vaut le préparer proprement, et s'assurer en particulier qu'il soit extrêmement désagréable pour les actionnaires qui ont laissé partir leur banque à vau-l'eau.

⁷⁹ L'article suivant offre une excellente comparaison des 2 sauvetages : NZZ, Dieter Bachmann, *Ein Déjà-vu – oder doch nicht? Was bei der UBS-Rettung 2008 anders war als im Fall der Credit Suisse*, 24 mars 2023. (<https://www.nzz.ch/wirtschaft/ubs-und-credit-suisse-unterschiede-der-rettung-2008-und-2023-id.1731333>).

⁸⁰ Selon le *Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques* du 10 avril 2024 (13.2.2.1), un TPO est prévu dans 14 juridictions, dont le Royaume-Uni, et prévu sous une forme différente aux USA.

⁸¹ FSB, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, Revised version*, 15 avril 2024, point 6.5 (<https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/market-and-institutional-resilience/post-2008-financial-crisis-reforms/effective-resolution-regimes-and-policies/key-attributes-of-effective-resolution-regimes-for-financial-institutions/>).

Le rapport Ammann⁸² met bien en évidence le puissant effet préventif d'un TPO réglé à l'avance. Le TPO transfère complètement et gratuitement toutes les actions à l'État, qui garantit l'entier de la banque. L'actionnaire et les détenteurs de AT1 ne détiennent plus rien. Dans l'affaire CS, alors que la banque ne valait plus rien (le directeur de la FINMA le 19 mars à 6h45 au président du conseil d'administration de CSG : « *Axel, Klartext : Wir sind at Liq-PONV der Bank* » et « *Wert von der Aktie der CS ist Null.* »)⁸³, les actionnaires de Credit Suisse obtiennent 3,3 milliards en actions d'UBS (moyennant une augmentation des garanties étatiques à UBS). Cela reste d'une grande mansuétude pour le rachat d'actions valant zéro, d'autant que, depuis la fusion, leur paquet d'action a gagné en valeur.

Ammann complète : « *Une garantie étendue à l'ensemble des engagements et des dépôts de la banque dans le cadre de la reprise par l'État rétablit la confiance nécessaire auprès des clients et des acteurs du marché pour pouvoir poursuivre l'activité. En outre, des aides en liquidités de la part de la BNS, qui sont également garanties par la Confédération comme d'autres engagements, peuvent au besoin assurer la liquidité de la banque nationalisée* » (p. 48).

Il ajoute : « *La nationalisation rompt le principe asymétrique « chances de profit pour le privé, risques de perte pour l'État », dans la mesure où l'État, par son rôle de propriétaire, reprend les fonds propres existants ainsi que les chances de profit de la banque nationalisée après son assainissement. L'État participe donc également à un éventuel succès futur de la banque reprise et n'est pas simplement compensé par des primes de mise à disposition et de risque pour les prêts PLB garantis par l'État* » (p. 50). Toutefois, il y a une condition : que la couverture de capital soit suffisante pour que l'État ne perde pas d'argent lors de la restructuration de la banque.

Et, « *last but not least* » : « *Le 'propriétaire du dernier recours' permet à la banque de disposer de temps supplémentaire. Grâce à la garantie d'État accordée, il n'est pas nécessaire de vendre précipitamment des actifs à des conditions de 'firesale' pour assurer la solvabilité à court terme de la banque* » (p. 50).

L'option d'une étatisation temporaire renforce la position de négociation de la Confédération face à la banque en difficulté et face à un éventuel repreneur : l'État dispose d'une alternative praticable.

Cette option devrait être sur la table. Sinon, une crise future d'UBS pourrait bien se finir en « TPO désordonné et improvisé ». Car, en l'absence d'une deuxième G-SIB, les deux seules repreneuses possibles dans l'urgence sont la BNS ou la Confédération. Il est incompréhensible que le Conseil fédéral s'entête à nier l'évidence en rejetant la mesure 35.

Dans l'affaire CS, le TPO aurait peut-être permis de séparer puis de revendre la filiale suisse active sur le marché intérieur et de maintenir ainsi une seconde grande banque universelle sur le marché intérieur, avec tous les avantages que cela représente pour l'économie réelle (voir 7.5). L'hypothèse d'un TPO partiel, consistant à nationaliser la filiale suisse, a d'ailleurs été envisagée bien à l'avance, comme le montre le rapport de la CEP. Le produit de la vente de l'ancien Credit Suisse (Suisse) SA aurait permis de renflouer le reste du groupe, dont la revente aurait été facilitée.

7.4 Renforcer la garantie des dépôts pour les PME et les ménages

Le montant garanti (100 000 CHF par déposant) et la somme totale (1,6 % des dépôts privilégiés, soit environ 8 milliards CHF) sont particulièrement faibles en Suisse⁸⁴. Cette faiblesse est de nature à déclencher une panique bancaire (« *bank run* »). Le système de garantie des dépôts devrait être massivement renforcé, avec une structure de droit public, une garantie par déposant plus élevée

⁸² Reformbedarf in der Regulierung von «Too Big to Fail» Banken, Manuel Ammann et alli, HSG, Mai 2024 (sur mandat du SIF), chap 4.6.

⁸³ PUK 7.2.5.1

⁸⁴ Rapport Lea Hungerbühler pour CEP, p 17

(aux US : 250 000 \$) et une disponibilité plus rapide (paiement en 24h). Le système actuel est approprié pour une toute petite banque, mais pas pour des banques systémiques, et encore moins pour une banque systémique d'importance globale.

Vu le niveau des prix en Suisse, la garantie devrait être d'au moins 500 000 CHF par personne physique (plafond qui engloberait plusieurs comptes)⁸⁵. Pour les entreprises, un système pourrait être prévu au prorata de la masse salariale. Ainsi, on pourrait imaginer que la garantie des dépôts pour des entreprises vaille pour l'équivalent de 3 mois de charge salariale et au maximum 500 personnes. Cela signifie que les entreprises plus grandes doivent gérer leurs finances de manière plus professionnelle, en répartissant de manière adéquate leurs risques.

Enfin, la somme totale doit être totalement déplafonnée, une partie importante doit être prépayée par les banques. En effet, en cas de crise à large échelle, la perspective de devoir éponger solidairement le déficit de la garantie des dépôts hypothèque le redressement des banques. Mieux vaut mettre cet argent de côté avant la crise (« *pre-funded* »⁸⁶). Le préfinancement pourrait par exemple s'élever à 10 % du total des dépôts, soit environ 50 milliards à l'heure actuelle.

7.5 Rétablir une meilleure concurrence bancaire sur le marché suisse, comme mesure corrective du sauvetage de 2023

Outre l'augmentation du risque inhérent à la taille de la nouvelle UBS, le sauvetage du 19 mars 2023 par le biais d'une fusion forcée présente des inconvénients majeurs en termes de concurrence bancaire sur le marché Suisse.

La prise de position de la Commission de la concurrence, purement informelle et sans conséquences juridiques, est pourtant très claire, par exemple pour les entreprises d'une certaine taille :

« Sur le marché partiel des services bancaires aux grandes entreprises ayant des besoins spécifiques, UBS et Credit Suisse détiennent ensemble une part de marché de 34 %, ce qui en fait également un marché affecté par la concentration.

Quatre domaines problématiques particulièrement touchés ont été identifiés dans lesquels, si ce marché partiel devait être segmenté davantage, ce qui pourrait être indiqué, il pourrait en résulter des parts de marché nettement plus élevées pour UBS, voire sa quasi-disparition, du moins temporaire :

– Crédits aux entreprises : lacune à combler, en particulier pour les crédits importants présentant un certain risque et nécessitant des ressources ;

– Financement des exportations : poursuite de la consolidation du côté des fournisseurs ;

– Trafic des paiements (international) : des transactions complexes avec un volume élevé d'ordres de paiement exigent une infrastructure et une taille de bilan correspondantes, ainsi qu'un accès à des liquidités également sur les marchés internationaux et dans un réseau international ;

⁸⁵ L'exemple du sauvetage de la Silicon Valley Bank montre toutefois qu'un plafond n'est pas réaliste. En mars 2023, l'État américain a décidé du jour au lendemain de garantir tous les dépôts sans limite. Il a ainsi réussi à stabiliser le système financier.

⁸⁶ À ce propos : Prof. Franca Contratto, *The Role of Deposit Insurance in Financial Stability*, Symposium TBTF, EPFZ, 14 janvier 2025.

– *Marché des capitaux obligataires (Debt Capital Market) : besoin d'un large portefeuille de produits, d'un réseau mondial et d'un portefeuille d'investisseurs correspondant.* »⁸⁷

Une première mesure s'impose : associer pleinement les autorités de la concurrence en cas de décision de concentration bancaire jugée nécessaire par la FINMA. L'article 10, alinéa 3 de la loi sur les cartels doit être purement et simplement biffé (substitution de la Commission de la concurrence par la FINMA dans ce type de cas). Si la Commission de la concurrence avait été associée à temps aux décisions, elle aurait peut-être exigé que la filiale active sur le marché interne (Credit Suisse Schweiz AG) soit séparée du groupe UBS et maintenue comme entreprise indépendante avec un nouvel actionariat. Cela aurait amélioré la situation de concurrence et légèrement réduit la taille du risque lié à la nouvelle UBS.

Pour éviter un renforcement de la concentration bancaire, il convient également d'éviter que le groupe UBS ne reprenne d'autres banques suisses. Le risque existe en particulier si une autre banque rencontre des difficultés existentielles. En effet, la tentation sera alors énorme pour les autorités de demander à UBS de reprendre telle ou telle banque privée ou telle ou telle banque cantonale.

Nous proposons donc une deuxième mesure : instaurer un fonds de sauvetage pour toutes les autres banques qu'UBS, en s'inspirant de l'exemple européen. Ce fonds devrait être progressivement mis en place et financé par ces autres banques. Vu la disproportion de taille, UBS ne serait pas associée au financement et ne pourrait pas bénéficier de ce fonds.

Enfin, troisième mesure, nous estimons que la Commission de la concurrence devrait imposer à UBS de céder à des investisseurs indépendants une partie de ses activités internes à la Suisse pour reconstituer une banque universelle autonome. De manière schématique, il s'agirait de rétablir une banque autonome « Credit Suisse Schweiz AG ». Vu la responsabilité du Conseil fédéral dans l'excès de concentration bancaire, la Confédération pourrait s'engager temporairement pour faciliter la constitution de l'actionariat de cette nouvelle banque universelle. Les études sur les meilleures variantes pour y parvenir doivent être lancées immédiatement.

7.6 Se préparer à d'autres scénarios de crise : « *bank run* » électronique ou effondrement cyber

Une des leçons partagées de la crise bancaire du printemps 2023 aux USA et en Suisse est la vitesse stupéfiante de sortie des liquidités. On rappellera que l'hémorragie de liquidité de Credit Suisse est la plus grande panique bancaire de l'histoire mondiale ! Désormais, tous les acteurs sortent quasiment immédiatement toutes leurs liquidités par e-Banking, y compris pendant le week-end. Désormais, l'information se diffuse à une vitesse phénoménale autour du globe.

Le paiement instantané récemment introduit en Europe pourrait encore accélérer ce phénomène. Alors que les autorités calculent actuellement en jour pour contrer une panique bancaire, elles pourraient être à l'avenir contraintes d'agir en l'espace de moins d'une heure !

D'une manière ou d'une autre, il faudrait parvenir à récompenser les placements à plus long terme auprès des banques. Il est bien entendu difficile d'imposer des quotas contraignants qui rendraient peut-être la rentabilité des placements à long terme meilleure. Une solution pourrait être de faire dépendre le niveau de rémunération de la garantie d'État ou celui du PLB de la proportion entre dépôts exigibles immédiatement et dépôt à long terme. Ainsi, une banque qui pousserait ses clients à des dépôts à plus long terme trouverait un second avantage financier. Mais peut-être existe-t-il d'autres solutions plus pertinentes. En tout cas, ce point reste à creuser.

⁸⁷ Point 641 du rapport de la Comco, traduit par nos soins (référence sous note 8).

Les autorités de régulation bancaire sont bien évidemment conscientes du problème de la stabilité des systèmes informatiques et de nombreuses mesures ont été prises. Néanmoins, dans le contexte géopolitique actuel, une attention accrue doit être accordée à cette question.

Enfin, dans l'analyse du risque, la question du caractère plus ou moins systémique d'une banque mériterait d'être réexaminée, en particulier sous l'angle de la concentration locale. L'effondrement d'une banque cantonale infligerait un dommage considérable à l'économie locale. On peut se demander si d'autres grandes banques cantonales que la Banque cantonale de Zürich ne présentent pas, en réalité, également un caractère systémique.

8 Conclusion

Face au risque que constitue l'UBS XXL pour la prospérité et la réputation de la Suisse, il est indispensable de prendre des mesures déterminées. En particulier, il doit être possible de surveiller correctement cette banque et de mettre en place des mécanismes de stabilisation nettement plus puissants que ceux existants. Ces démarches sont urgentes, car une nouvelle crise peut survenir assez rapidement.

Si le lobby bancaire et la majorité du Parlement ne veulent pas réglementer dans ce sens, alors le risque que constitue UBS pour la Suisse tendra à devenir trop grand. Dans ce cas, il ne restera plus qu'une solution : imposer le démembrement d'UBS en entités plus petites, à moins évidemment qu'UBS ne déplace d'elle-même son siège⁸⁸ hors de Suisse.

L'idéologie dominante sur la place financière suisse laisse croire que moins l'état régule, plus les chances de succès de l'acteur économiques sont grandes. Or, dans le cas des banques, la réalité est bien différente : plus la surveillance et les mesures préventives sont solides, plus le succès de l'entreprise sera grand. Et moins les freins de secours et les mécanismes de sauvetages devront être activés, protégeant la place financière contre une aggravation du dommage subi en raison de la débâcle de Credit Suisse.

⁸⁸ Voir : Georg Junge, NZZ, *Wir sollten die UBS ziehen lassen*, 7 janvier 2025.