

Le travail de la CEP
« *Fusion d'urgence CS-UBS* »:
focus sur le filtre réglementaire

Roger Nordmann, ancien Conseiller national, membre de la CEP

14 avril 2025,

Webinaire du centre de droit bancaire et financier, UNIGE

La mission

L'arrêté fédéral du 8 juin 2023 relatif à l'institution d'une commission d'enquête parlementaire chargée d'examiner la gestion par les autorités de la fusion d'urgence de Credit Suisse avec UBS a la teneur suivante (extrait) :

Art. 2

1 L'enquête parlementaire porte sur la gestion au cours des dernières années par le Conseil fédéral, l'administration fédérale et d'autres organes ou personnes auxquels sont confiées des tâches de la Confédération en rapport avec la fusion d'urgence de Credit Suisse avec UBS, pour autant que ceux-ci soient soumis à la haute surveillance parlementaire.

2 La commission examine la légalité, l'opportunité et l'efficacité des activités des autorités et organes désignés à l'al. 1, ainsi que la collaboration de ces autorités et organes entre eux et avec des tiers.

Art. 3

1 La commission fait rapport aux deux conseils sur les résultats de ses travaux et, le cas échéant, sur les responsabilités et les lacunes constatées sur le plan institutionnel.

2 Elle fait des propositions quant aux mesures à prendre pour combler les lacunes constatées.

«La gestion de Credit Suisse et celle d'UBS ne pouvaient donc pas faire l'objet de l'enquête. La gestion des deux établissements financiers précités a été prise en considération dans la mesure où cela était nécessaire pour évaluer la gestion des autorités suisses.»

En 18 mois, la CEP tenu 45 séances, pendant lesquelles elle a mené 79 auditions et analysé plus de 30 000 pages de documents. Appuyé par un secrétariat d'une dizaines de personnes.

Nombreuses expertises:

- Rechtsvergleichende Analyse zur Regulierung und Beaufsichtigung der Finanzmärkte sowie der TBTF-Regulierung
- Eine Analyse der Finanzlage der Credit Suisse im Kontext der Finanzmärkte.
- Bericht für den Parlamentarischen Untersuchungsausschuss des Schweizerischen Parlaments (PUK) Evaluation der Analysen für die Notfusion CS-UBS
- Evaluation der Analysen für die Alternativmassnahmen zur Notfusion der Credit Suisse mit der UBS
- Internationaler Rechtsvergleich zur Regulierung der Revisionsaufsicht im Rahmen der parlamentarischen Untersuchung «Geschäftsführung der Behörden – CS Notfusion»
- Untersuchungsbericht «Aufsicht der RAB über die Revisionsstelle der Credit Suisse»
- Untersuchungsbericht «Enforcement-Verfahren der FINMA gegen die Credit Suisse in der Zeit zwischen dem 1. Januar 2012 und dem 31. Dezember 2022»
- Auswirkungen des regulatorischen Filters auf die Credit Suisse. Gutachten vom 12. November 2024 gemäss Auftrag der PUK CS-Notfusion
- Rechtmässigkeit der TBTF-Verfügung 2017

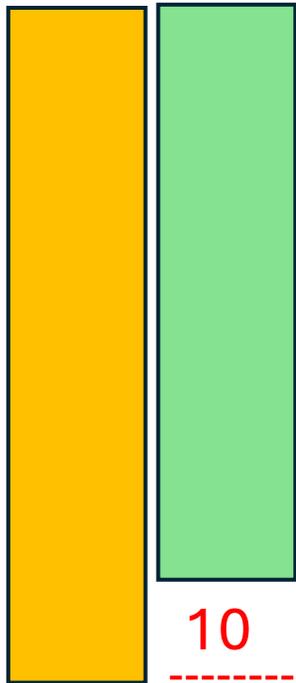
Causes et conséquences du « filtre réglementaire » octroyé au CS

Point de départ : une capitalisation totalement insuffisante

- En 2008, le *leverage ratio* de l'UBS n'est que de 2,8%, et de 1,7% au Credit Suisse → Coup d'envoi de la législation TBTF (comparaison UBS Croup 2024: LR = CET1/actif = 4,7% UBS)
- Le CF propose à juste titre des exigences plus élevées pour les G-SIB.
- 2011: Lobbyisé par les grandes banques, le Parlement exige de pouvoir ratifier l'ordonnance OFR (hérésie intentionnelle!). La CF Widmer-Schlumpf doit promettre que les exigences de fonds propres (ttes catégories) ne dépasseront pas 19% des RWA en vision consolidée.
- CS et UBS craignent qu'en raison des exigences dans les filiales à l'étranger et dans la maison mère ainsi que des marges de sécurité, on arrive à 25% de fonds propres (mesurés aux RWA).
- D'un autre côté, le Conseil fédéral veut éviter que ces exigences soient contournées par la pratique du «Double Leverage» entre la banque-mère et ses filiales.

Banque mère

Actif Passif

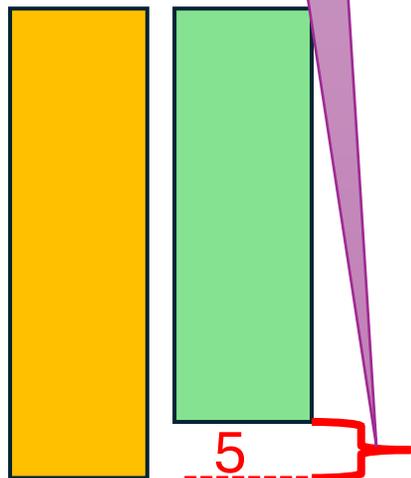


Δ =Fonds propres

10

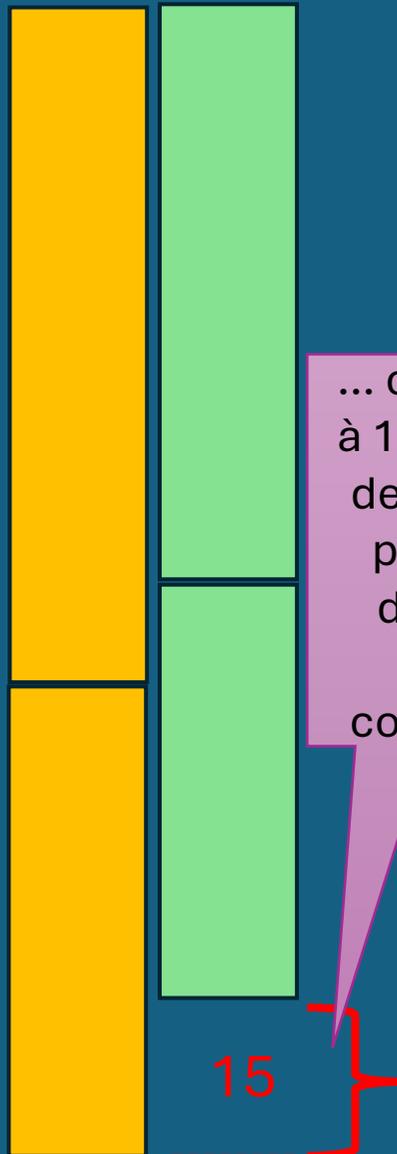
→ Valeur de la banque-fille...

Filiale



5

Consolidation des fonds propres avec bon sens

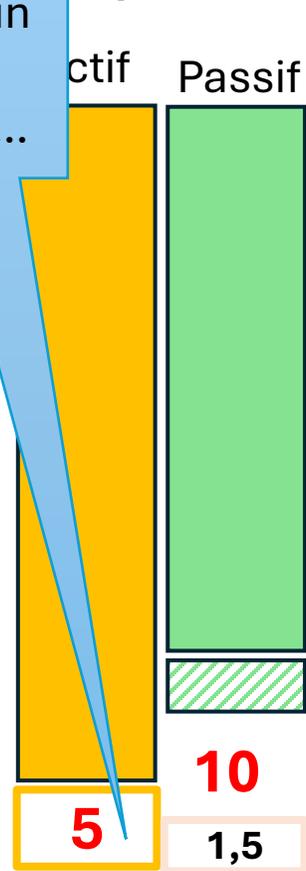


15

... couverte à 100% par des fonds propres dans le bilan consolidé

Fonds propres avec « double leverage »

Banque mère



5

10

1,5

=11,5

La fille devient un actif pondéré...

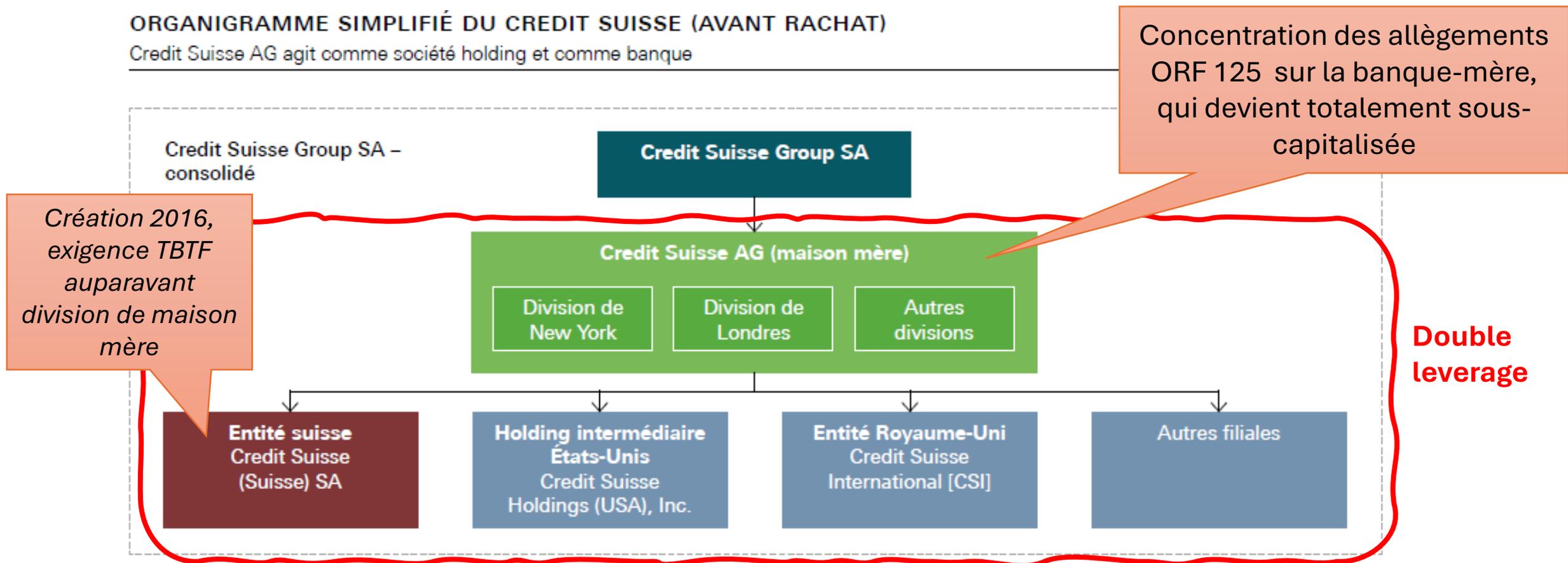
... couvert à 70% par des fonds étrangers

Au lieu de **15** de fonds propres, il n'y en a que **11,5**
= Effet du «double leverage»

- OFR art 32 lit j (entre-temps aboli): la valeur des filiales doit être intégralement déduite des fonds propres de la banque-mère (« Régime des déductions » pour empêcher le double leverage)
- OFR art 125 (entre-temps aboli): Obligation pour FINMA d'octroyer des rabais de Fonds propres au niveau de l'institut individuel s'il résulte « trop » de Fonds propre au niveau du Groupe + Interdiction à FINMA d'exiger des modifications de structure pour résoudre le problème. = **résultat du lobbying CS&UBS**

ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ DU CREDIT SUISSE (AVANT RACHAT)

Credit Suisse AG agit comme société holding et comme banque



Concentration des allègements ORF 125 sur la banque-mère, qui devient totalement sous-capitalisée

Création 2016, exigence TBTF auparavant division de maison mère

Double leverage

- Dès 2013, la FINMA a un problème dans l'application de l'art 32 lit j: les filiales du Crédit Suisse sont tellement énormes que si on en déduisait la valeur des FP de la Maison-mère (comme l'exige OFR art 32 lit j selon « *Régime des déductions* »), la maison-mère aura des FP négatifs...
- Par sa structure enchâssée, le CS a donc mis la FINMA échec et mat: la FINMA n'a plus qu'une solution: déroger au « régime des déductions » du 32 et dire que le gros des filiales bancaires sont des actifs pondérés du risque (RWA) de la maison-mère, avec un facteur RWA de 200%. (=« Régime des seuils », qui finit par englober en 2017 les 90% de la substance).
 - Coup d'envoi du « grand festival de double leverage »: si CET1 à 14%, avec la pondération à 200%, couverture à 28% des filiales par des CET1 dans le bilan de la banque-mère.
 - La FINMA de plus en plus inquiète: entre l'ORF art 125 et le double leverage, la capitalisation de la maison-mère de plus en plus insuffisante.
 - La FINMA aimerait faire abolir l'art 125, mais le CF Maurer dit en substance: «que si CS et UBS sont d'accord».

Nouvel élément 2017: cristallisation du problème comptable dans l'évaluation de la valeur des filiales du CS

- **Modification du CO s'agissant de la comptabilisation des filiales.**
- En 2013, entrée en vigueur de la modification du CO, articles 960 ss **interdisant désormais de compenser les plus-values et les moins-values de filiales** lors de l'établissement des comptes, et obligeant de passer à une évaluation individuelle de chacune des filiales à la valeur la plus basse d'entre la valeur d'achat et la valeur actuelle.
- Pour les banques, un délai transitoire est prévu jusqu'à l'exercice 2019.
- Contrairement à toutes les autres banques, le Crédit Suisse continue à appliquer l'ancienne pratique de l'évaluation globale « en portefeuille »
- Comme le CS a acheté des filiales à des prix surfaits, l'application imminente des nouvelles règles comptable du CO va massivement baisser la valeur des filiales dans le bilan de la banque-mère (env 8 mrd) et donc dégrader d'autant la valeur des FP.
- Le CS commence à suer à grosse gouttes... et va pleurnicher auprès de la FINMA.

La FINMA entre le marteau CS et l'enclume Maurer

2017: La FINMA tente de trancher le nœud gordien malgré la résistance du CF Maurer, en faisant un deal avec le CS, dans le but de renforcer les fonds propres:

- Le CS obtient le « filtre régulateur »: il peut, pour le calcul des fonds propres de la maison-mère au sens de l'OFR, continuer à utiliser la méthode du portefeuille (= Pronostic: afficher 8 Mrd de FP en plus dans la maison-mère, comparaison des comptes selon le CO).
- En contre-partie, le CS renonce à revendiquer l'application de l'art 125 OFR.
- La FINMA augmente progressivement la pondération des filiales de 200% à 250% pour les filiales suisses et à 400% pour les filiales étrangères (et n'applique plus du tout le « régime des déductions »): par solde, conduit à augmenter les FP.
- CS (et UBS) arrêtent de s'opposer à l'abolition de l'art OFR 125, qui est aboli dans la foulée par le Conseil fédéral (de même que la lit j de l'art 32 OFR = « régime des déduction »). L'augmentation des pondérations à 250% et 400% est ancrée dans l'ordonnance.

- Dans l'esprit de la FINMA, le filtre régulateur est un instrument temporaire, dont la valeur est à vérifier tous les 3 mois par un second réviseur.
- Mais : pas de phase-out, pas de plafonds en valeur absolue, pas de plafonds en % de la longueur du bilan (Modalités = clairement une erreur de la FINMA, qu'elle admet. Mais dilemme impossible, vu l'attitude scandaleuse du CF Maurer).
- Obligation de publication par CS appliquée de manière infra-minimaliste.
- Première application en 2019: le filtre vaut 15 mrd (au lieu des 8 pronostiqués).
- Le second réviseur (BDO) hurle à la surévaluation, mais pas d'effets sauf baisse temporaire à 10 mrd en Q4/21.
- Détail: expertise Prof Urs Birchler et Prof Corinne Zellweger-Gutknecht pour la PUK.

Tableau 10 : Évolution des fonds propres de Credit Suisse SA avec et sans filtre réglementaire

Source: rapport CEP

Année	2019	2020				2021				2022			
Trimestre (fin)	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
CHF Mia.													
CET1	51.6	51.5	47.5	47.6	49.7	46.5	47.7	47.5	36.8	38.1	37.2	27.6	32.3
Filtre	15.3	15.3	12.9	12.9	14.7	16.4	15.3	15.3	10.1	13.4	15.9	15.7	14.5
CET1 sans filtre	36.3	36.2	34.6	34.7	35.0	30.1	32.4	32.2	26.7	24.7	21.3	11.9	17.8
Part venant du filtre	0.30	0.30	0.27	0.27	0.30	0.35	0.32	0.32	0.27	0.35	0.43	0.57	0.45
Risk Weighted Assets (RWA)	382.4	394.1	381.7	365.9	357.9	379.6	359.1	353.9	313.7	322.7	324.9	282.8	263.8
Augmentation RWA à cause du filtre	33.6	33.6	31.1	31.1	35.2	40.0	39.8	39.8	26.0	37.5	43.7	38.5	35.7
RWA sans filtre	348.8	360.5	350.6	334.8	322.7	339.6	319.3	314.1	287.7	285.2	281.2	244.3	228.1
%													
Capital ratio (CET1/RWA)	0.135	0.131	0.124	0.130	0.139	0.122	0.133	0.134	0.117	0.118	0.114	0.097	0.122
Capital ratio (CET1/RWA) sans filtre	0.104	0.100	0.099	0.104	0.108	0.089	0.101	0.102	0.093	0.087	0.076	0.049	0.078
Ratio minimum	0.101	0.100	0.100	0.100	0.100	0.105	0.106	0.106	0.106	0.106	0.103	0.093	0.094

- Les analystes de Autonomous juillet 2021: « *Such a nice filter* »
- Été 2022: Le marché commence à comprendre l'existence du filtre...
- La crise du CS était largement une crise de sous-capitalisation

Merci de votre attention

Document CEP:

<https://www.parlament.ch/>

Approche Nordmann Conseil stratégique:

www.approche.ch

Site politique et livres climat/énergie:

www.rogernordmann.ch