



Fiche d'information : couverture en fonds propres des filiales étrangères par la banque mère établie en Suisse (mesure n° 15)

Les exigences en matière de fonds propres déterminent le capital propre minimal dont une banque a besoin pour financer ses activités commerciales. Elles restreignent également le financement basé sur les capitaux de tiers (clients ou bailleurs de fonds) ou, en d'autres termes, sur l'endettement et ont pour objectif de garantir qu'une banque reste solvable malgré des pertes considérables.

Les exigences en matière de fonds propres reposent sur deux approches distinctes, la plus restrictive des deux servant toujours à déterminer les fonds propres minimaux nécessaires à l'absorption des pertes :

- la première approche est axée sur les risques. Elle impose aux banques de couvrir un certain pourcentage d'actifs pondérés en fonction des risques (**risk weighted assets, RWA**) par des fonds propres ;
- la seconde approche considère la part de l'engagement total que les banques doivent détenir sous la forme de fonds propres non pondérés en fonction des risques pour prévenir tout endettement excessif (ratio d'endettement maximal ou **leverage ratio** \square **LR**).

Par rapport aux établissements financiers sans importance systémique, les banques d'importance systémique (*systemically important banks, SIB*) doivent satisfaire en Suisse à des exigences en matière de fonds propres plus strictes que les exigences définies selon les deux approches précédentes. Elles doivent ainsi détenir des fonds propres supplémentaires pour :

- atténuer les pertes dans le cadre de l'activité courante (fonds **going concern**) ;
- absorber les pertes en cas de liquidation (fonds **gone concern**).

Ensemble, les fonds *going concern* et les fonds *gone concern* représentent les moyens dont une SIB doit disposer pour être capable d'absorber ses pertes (*total loss absorbing capacity, TLAC*).

Les règles suivantes sont applicables :

- les exigences *going concern* doivent être remplies en priorité au moyen de **fonds propres de base durs** (*common equity tier 1, CET1*). Ceux-ci comprennent notamment le capital social, les réserves et d'autres bénéfices non distribués ;
- en complément, une banque peut satisfaire aux exigences *going concern* en prenant en compte des **fonds propres de base supplémentaires** (*additional tier 1, AT1*). Ceux-ci consistent en des emprunts spéciaux qu'un établissement peut convertir en CET1 et utiliser aux fins de l'absorption des pertes lorsqu'il présente un ratio de fonds propres inférieur au seuil convenu, risque l'insolvabilité ou reçoit l'aide de l'État ;
- les exigences *gone concern* peuvent être remplies au moyen d'une émission de **bail-in bonds**, ceux-ci entrent toutefois en ligne de compte pour l'absorption des pertes seulement en cas de liquidation.



1. Contexte

Lorsqu'elles fournissent des services financiers, les filiales étrangères de banques suisses sont considérées comme des établissements financiers indépendants et donc assujetties à la surveillance des autorités étrangères compétentes. Elles doivent également répondre aux exigences en matière de fonds propres en vigueur dans les pays concernés. Ces exigences sont fixées par ces mêmes autorités, qui en surveillent aussi le respect.

La participation dans une filiale étrangère (c'est-à-dire le capital social de cet établissement) est détenue par une banque établie en Suisse, dite « banque mère » dans le cas d'UBS. À la fois exécutrice d'opérations bancaires pour son propre compte et détentrice de participations dans des filiales, la banque mère doit supporter non seulement les pertes liées à son activité, mais également celles qui tiennent à la dépréciation de ses filiales.

La réglementation suisse détermine le volume de fonds propres dont la banque mère a besoin pour couvrir ses participations dans des filiales. À l'heure actuelle, elle n'impose pas une couverture intégrale en fonds propres si bien que la banque mère peut financer une partie de ses participations dans des filiales au moyen de capitaux de tiers. Étant donné que les fonds propres de base durs (*common equity tier 1*, CET1) sont les seuls fonds destinés à l'absorption directe des pertes, le ratio CET1¹ que la banque mère détient diminue lorsque les participations de cette dernière dans des filiales perdent de la valeur. Par conséquent, les risques liés aux opérations de la banque mère ne bénéficient plus d'une couverture en fonds propres suffisante. Durant la crise qui l'a touché, Credit Suisse n'a pas pu exécuter les mesures de gestion de crise qui s'imposaient (par ex. vente de ses activités à l'étranger), car la banque mère établie en Suisse n'aurait ensuite plus satisfait aux exigences en matière de fonds propres.

2. Description et importance de la problématique du point de vue de la Suisse

Lorsqu'elles ne sont pas entièrement couvertes au moyen de fonds propres, les participations dans des filiales étrangères comportent des risques non seulement pour les clients et leurs avoirs ainsi que pour les créanciers de la banque mère établie en Suisse, mais également, en fin de compte, pour les contribuables suisses². Le graphique présenté ci-après prend l'exemple d'UBS. Reposant sur les résultats de la fin de l'année 2024 et les prévisions de l'établissement³, il montre le montant de fonds propres dont la banque mère établie en Suisse, à savoir UBS SA, disposerait encore pour couvrir les risques liés à ses opérations et ceux qui découlent de ses filiales étrangères en fonction de divers scénarios de dépréciation auxquels les filiales pourraient être exposées. Compte tenu de la couverture en fonds propres actuelle des filiales étrangères, le ratio CET1 de la banque mère serait, quel que soit le cas de figure, inférieur au taux réglementaire de CET1, qui devrait être fixé à l'avenir à 11,3 %⁴. En cas de crise, la banque mère risquerait alors d'être incapable de prendre les mesures de gestion de crise qui s'imposent. Des dépréciations de ce genre auraient des incidences encore plus graves

¹ Fonds propres de base durs par rapport aux actifs pondérés en fonction des risques (*risk weighted assets*, RWA)

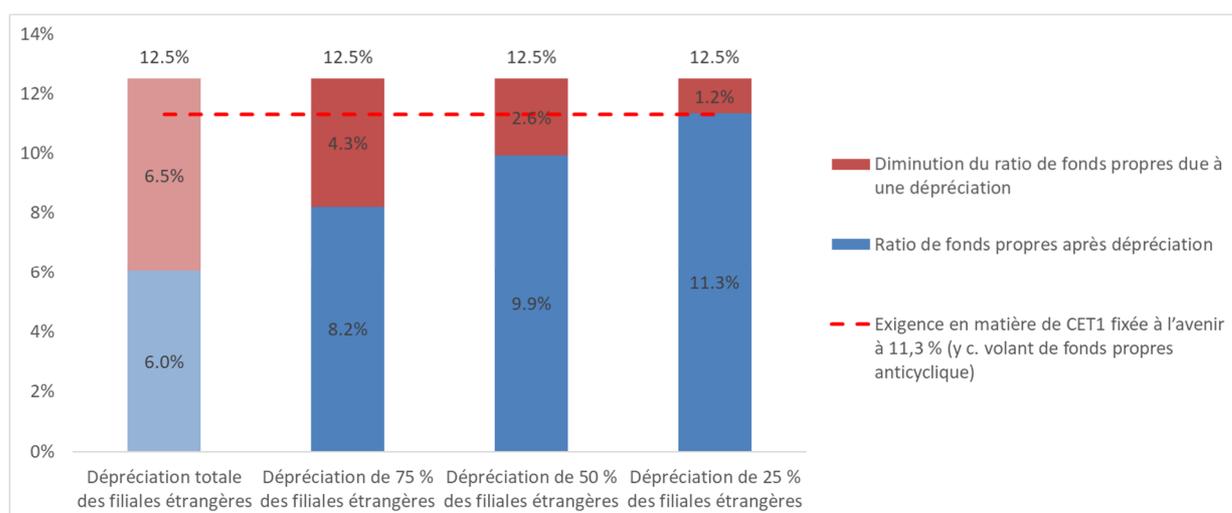
² Les contribuables peuvent courir des risques résiduels lorsqu'une SIB en difficulté ou en liquidation a recours à une aide sous forme de liquidités garantie par l'État.

³ Lors de la [présentation des résultats du 4 février 2025](#), UBS a annoncé son intention de fermer sa filiale britannique et d'en rapatrier le capital en Suisse. Elle prévoit également de procéder à des distributions dans un avenir assez proche pour abaisser le ratio CET1 de la banque mère et le faire passer de 13,5 % au 4^e trimestre 2024 à 12,5 %.

⁴ Taux estimé sur la base de la réglementation actuelle. Compte tenu de sa taille et de sa part de marché, UBS sera probablement tenue de l'atteindre au plus tard à la fin de l'année 2030.

si, pour d'autres raisons, la banque avait déjà épuisé le volant de gestion⁵ qu'elle a constitué en plus des fonds propres minimaux exigés (ce qui est probable dans une crise). Suivant la mesure dans laquelle UBS accroît ses activités à l'étranger, les filiales étrangères, notamment celle des États-Unis, peuvent gagner en importance et, par conséquent, les risques liés à leur dépréciation augmenteront pour la banque mère. Si la participation de la banque mère dans les filiales étrangères était entièrement déduite des fonds propres de base durs (« déduction des participations »), le ratio CET1 se maintiendrait en revanche à son niveau initial, à savoir 12,5 %, malgré la dépréciation des filiales étrangères.

Conséquences des diverses hypothèses de dépréciation de filiales étrangères sur le ratio CET1 de la banque mère d'UBS établie en Suisse⁶



Source : calculs réalisés par le Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI) sur la base de la clôture des comptes de la banque mère UBS SA (p. 18) et du rapport d'UBS sur le 4^e trimestre 2024 (p. 109)

La répartition actuelle des fonds propres au sein du groupe UBS est importante non seulement pour les créanciers et les clients de la banque mère, mais aussi pour les contribuables suisses, eu égard aux éventuels risques que ceux-ci doivent supporter. À l'heure actuelle, UBS affiche des ratios de fonds propres, pondérés en fonction des risques ou non, nettement plus élevés à l'étranger qu'en Suisse. Étant donné que toutes les juridictions n'appliquent pas la même pondération-risque aux positions du bilan, le graphique qui suit⁷ compare uniquement les ratios de fonds propres non pondérés en fonction des risques (soit le ratio d'endettement maximal ou *leverage ratio*, LR). Cette répartition inégale des fonds propres peut s'expliquer par les exigences accrues des autorités de réglementation étrangères ou par la volonté de disposer à l'étranger d'un volant de fonds propres plus important. Eu égard au volume d'affaires réalisé, il y aurait ainsi plus de fonds propres à l'étranger qu'en Suisse si une crise se déclarait. Les autorités étrangères pourraient dès lors prendre des mesures de cantonnement (*ring-fencing*)⁸ et, ce faisant,

⁵ Un volant de gestion est un volant de fonds propres que les banques détiennent volontairement en sus du capital réglementaire afin de se ménager une marge de manœuvre en cas de pertes ou de fluctuations imprévues et de garantir un volume de fonds propres qui soit toujours supérieur aux exigences minimales.

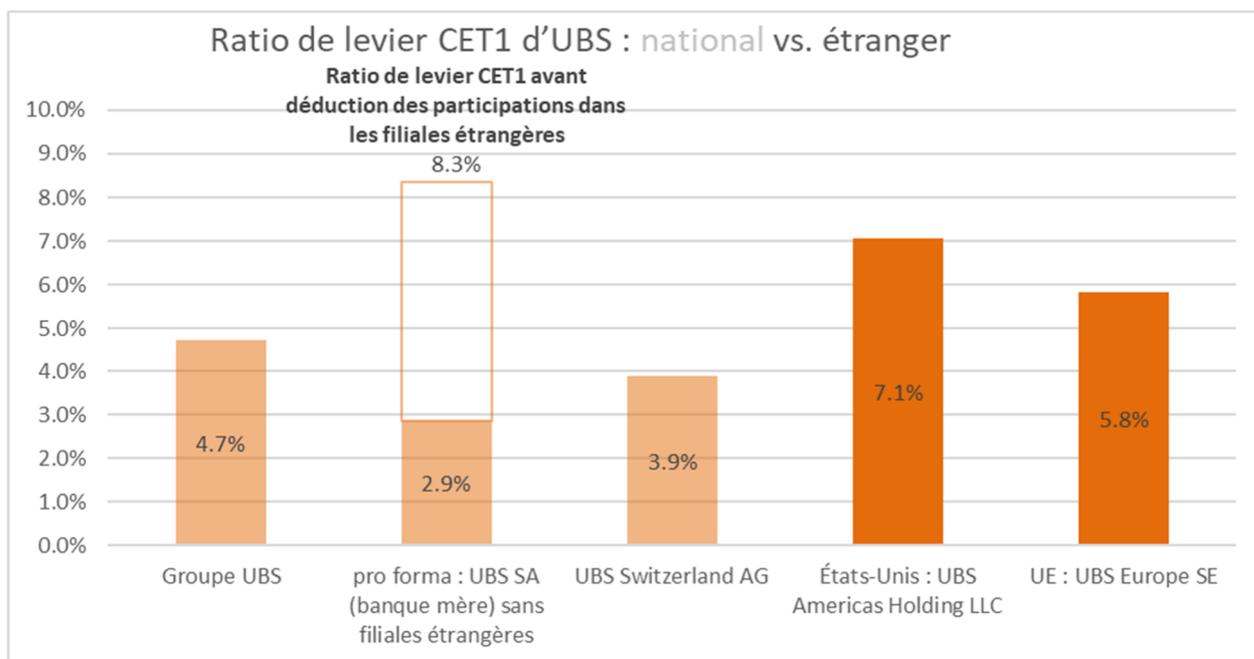
⁶ Compte tenu de la pondération-risque de 400 % applicable à la fin de l'année 2028 en vertu de la réglementation actuelle.

⁷ À noter que la filiale située aux États-Unis peut par exemple prendre en compte au titre de fonds propres de base durs les provisions qu'elle a constituées en vue du versement de dividendes, tandis que la législation suisse requiert la déduction de ces provisions des fonds concernés. La prise en compte de ces provisions ne changerait toutefois guère le graphique.

⁸ On parle de *ring-fencing* lorsqu'une autorité de surveillance étrangère relève (par ex. parce qu'elle doute de la stabilité financière de l'établissement) les exigences réglementaires auxquelles doivent répondre les entités juridiques d'une banque d'importance systémique active au niveau international (*globally systemically important bank*, G-SIB) exerçant sur le marché financier soumis à sa surveillance ou restreint les possibilités de transférer des fonds propres et des liquidités.

privilégier la protection des clients et créanciers des filiales étrangères au détriment de ceux de la banque mère établie en Suisse. La mesure proposée, à savoir l'obligation de couvrir l'intégralité des participations dans des filiales étrangères au moyen de fonds propres, contribuera à mieux protéger les créanciers et les clients de la banque mère contre les pertes.

Manière dont les fonds propres destinés à couvrir les opérations pour compte propre sont répartis au sein du groupe UBS⁹



Source : rapport d'UBS sur le 4^e trimestre 2024, calculs réalisés par le SFI

3. Variantes examinées et solution proposée de déduction de la valeur totale des participations des fonds propres de base durs

La crise du Credit Suisse a clairement montré que la capitalisation de la banque mère établie en Suisse était insuffisante. C'est pourquoi il est prévu de relever les fonds propres que la banque mère d'une SIB doit détenir pour couvrir ses participations dans des filiales étrangères. Au lieu de la couverture en fonds propres partielle qu'elles doivent garantir à l'heure actuelle, les SIB seront tenues de déduire des fonds propres de base durs de la banque mère la totalité de la valeur comptable des filiales étrangères (« déduction des participations ») et ainsi couvrir l'ensemble de leurs participations au moyen de fonds propres de base durs. La mesure concerne en principe toutes les banques d'importance systémique, toutefois, en pratique, seule UBS dispose actuellement de filiales étrangères ayant une taille significative (par ex. filiales aux États-Unis et en Europe).

Avant de retenir cette solution, le Conseil fédéral a examiné et rejeté plusieurs autres possibilités, dont les suivantes :

⁹ À l'heure actuelle, les participations dans des filiales étrangères ne sont couvertes que partiellement au moyen de fonds propres. Par conséquent, le ratio de levier CET1 affiché (8,3 % à la fin de l'année 2024) surestime considérablement la résistance de la banque mère aux risques qu'elle encourt du fait de ses activités. Afin d'augmenter la pertinence de ce ratio pour la banque mère, il est impératif de déduire les participations des fonds propres. Compte tenu de cette déduction, le ratio de levier CET1 de la banque mère s'abaisse à 2,9 %.

- déduction totale de la valeur comptable des filiales étrangères des fonds *going concern* (soit en partie des emprunts AT1) ou des fonds destinés à absorber les pertes (soit en partie des *bail-in bonds*) ;
- relèvement de la couverture en fonds propres de base durs des filiales étrangères, celle-ci restant toutefois partielle (par ex. 80 %) ;
- attribution d'une valeur comptable inférieure mais plus stable aux filiales étrangères par l'inscription d'une méthode d'évaluation conservatrice dans la réglementation ;
- définition d'exigences distinctes en matière de fonds propres pour la gestion de fortune et la banque d'investissement.

Les autres solutions étudiées contribueraient aussi, dans des proportions très différentes, à atténuer le problème présenté initialement et à renforcer la capacité de résistance de la banque mère. La déduction totale des participations des fonds propres de base durs est toutefois la seule mesure qui permette de résoudre le problème lié à la perte de fonds propres que la banque mère établie en Suisse subit à cause de la dépréciation d'une filiale étrangère. La Banque nationale suisse (BNS) et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) partagent ce point de vue. Quelques-unes des autres solutions examinées, tel le traitement différencié de la gestion de fortune et de la banque d'investissement, ont été rejetées à cause de leur complexité ou des difficultés liées à leur mise en œuvre.

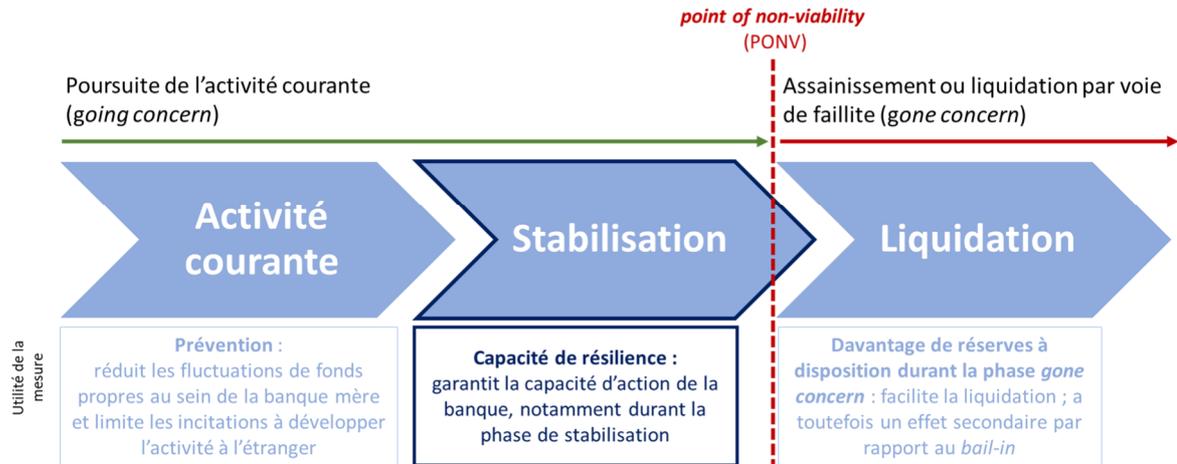
4. Conséquences du relèvement des exigences en matière de fonds propres

Outre le relèvement des fonds propres devant être détenus par la banque mère aux fins de la couverture des participations dans des filiales étrangères, le train de mesures que le Conseil fédéral propose dans le domaine des fonds propres prévoit des dispositions plus strictes pour ce qui concerne la gestion des actifs, dont la valeur s'est révélée insuffisante lors de la crise du Credit Suisse (voir à ce sujet la modification de l'ordonnance mise en consultation).

4.1 Utilité et effet du renforcement des exigences en matière de fonds propres pour les filiales étrangères de la banque mère

Quelle que soit la situation de l'établissement (activité courante, stabilisation ou liquidation), le relèvement des fonds propres que la banque mère devra détenir pour couvrir ses participations dans des filiales étrangères déploiera des effets positifs. Durant l'activité courante, il réduira les fluctuations de fonds propres auxquelles la banque mère peut être exposée à cause des pertes qu'enregistrent ses filiales étrangères. Toutefois, ce relèvement sera surtout utile durant la phase de stabilisation. Un établissement restant capable d'agir de manière autonome dans cette période délicate pourra vendre tout ou partie de ses participations dans des filiales étrangères sans craindre de répercussions sur la capitalisation de sa banque mère. Ainsi, il pourra éviter la liquidation, qui apparaîtra toujours comme l'*ultima ratio*.

Où agit la mesure? Importance de la capacité de résilience d'un établissement individuel pendant la phase de stabilisation



La dépréciation de filiales étrangères ou la vente de celles-ci à un prix inférieur à leur valeur comptable fait perdre des CET1 d'un montant équivalent à la banque mère établie en Suisse. À l'heure actuelle, quelque 60 % des participations dans des filiales étrangères sont couvertes au moyen de fonds *going concern* (CET1 et AT1), le reste étant financé par des capitaux de tiers. Si l'on considère uniquement les fonds propres de base durs, la couverture en fonds propres de ces participations ne s'élève pour l'instant qu'à 45 %. Les pertes qui se produisent en cours d'activité étant absorbées en priorité au moyen de fonds propres de base durs, une dépréciation des filiales étrangères d'un montant équivalant par exemple à 10 milliards de dollars réduira de quelque 5,5 milliards de dollars les fonds propres de base durs disponibles au sein de la banque mère établie en Suisse¹⁰. Celle-ci ne disposera dès lors plus de ce montant pour couvrir les risques liés à ses opérations.

Par conséquent, la mesure proposée améliorera considérablement la situation et la marge de manœuvre de la banque mère non seulement durant l'activité courante, mais aussi et surtout durant la phase de stabilisation, même si des filiales étrangères ne perdent ne serait-ce qu'une partie de leur valeur. Elle renforcera également la capacité de résilience des G-SIB et leur permettra de procéder de manière autonome à des réorientations stratégiques durant la phase de stabilisation, sans compromettre la capitalisation prescrite de la banque mère établie en Suisse. Étant donné qu'elle imposera à cet établissement de détenir plus de fonds propres qu'à l'heure actuelle, la nouvelle réglementation accroîtra la confiance des créanciers et des investisseurs. En outre, elle sera de nature à convaincre des clients en quête de sécurité de confier la gestion de leurs avoirs à la banque concernée. La nouvelle réglementation contribuera aussi dans une large mesure à réduire la probabilité qu'une banque perde la confiance de ses clients et de ses créanciers et à garantir qu'elle reste solvable malgré ses difficultés, condition indispensable à l'obtention d'une aide sous forme de liquidités de la BNS. Enfin, la mesure proposée garantira que la capitalisation de la banque mère d'UBS avoisinera celle des filiales étrangères, eu égard au volume d'affaires réalisé tant en Suisse qu'à l'étranger.

4.2 Conséquences sur les besoins en fonds propres et les coûts

Les conséquences du relèvement des exigences en matière de fonds propres sur les coûts revêtent une grande importance pour les banques concernées, notamment pour

¹⁰ La banque mère perdra des CET1 d'un montant de 10 milliards de dollars, tandis que les CET1 exigés pour satisfaire aux règles en vigueur baisseront seulement de 4,5 milliards de dollars. Ainsi, les fonds propres de base durs à la disposition de la banque mère diminueront d'environ 5,5 milliards de dollars.

UBS. Étant donné que cette question a un intérêt public considérable et que le Conseil fédéral sera inmanquablement tenu de publier une analyse d'impact complète de la réglementation, nous fournissons ci-après une estimation des incidences possibles de la nouvelle réglementation sur les fonds propres en nous basant à cet effet uniquement sur des données publiques. Nous insistons sur le fait que ces estimations sont entourées de grandes incertitudes et qu'elles doivent donc être interprétées avec prudence. Les conséquences de la mesure proposée dépendent de plusieurs éléments encore inconnus, comme la taille et la structure d'UBS à l'avenir, le volume des opérations que cet établissement exécutera à l'étranger, la valeur de ses participations dans des filiales étrangères, les décisions de sa direction, le taux de change du dollar par rapport à celui du franc et les décisions définitives du Conseil fédéral et du Parlement quant aux exigences à respecter.

Pour ce qui est des besoins supplémentaires en fonds propres, il faut distinguer la mesure dans laquelle les exigences seront relevées par rapport à la réglementation en vigueur et la mesure dans laquelle les banques devront augmenter leur capitalisation en comparaison de la situation actuelle (« manque effectif de capital »). Si toutes les nouvelles mesures concernant les fonds propres sont appliquées, la banque mère d'UBS (UBS SA) devra avoir jusqu'à 18 milliards de dollars de fonds propres en plus pour répondre aux exigences *going concern* (CET1 et AT1). Ces mesures garantissent en parallèle une meilleure qualité du capital. Il faudra par conséquent jusqu'à 26 milliards de dollars de fonds propres de base durs pour compenser le relèvement des exigences *going concern*. À cet effet, il sera notamment possible de réduire le volume des emprunts AT1 de quelque 8 milliards de dollars^{11,12}. Les autorités estiment que le manque effectif de capital sera bien plus faible que le montant énoncé. Les fonds propres supplémentaires requis pour satisfaire aux nouvelles exigences pourront être obtenus de diverses manières¹³.

Dans l'idéal, la capitalisation requise pourra être réalisée sans apport externe, ni restriction excessive de la croissance organique, ni réduction trop importante des distributions. Dans les circonstances actuelles, les autorités jugent que cet objectif pourra être atteint moyennant une période transitoire suffisamment longue, d'au moins six à huit ans par exemple à compter de l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation.

4.3 Comparaison internationale des ratios de fonds propres de base

Le graphique qui suit établit une comparaison entre le ratio CET1 actuel du groupe UBS, celui qu'il devrait atteindre après l'exécution de toutes les mesures prévues et le ratio CET1 affiché au 4^e trimestre 2024 par d'autres G-SIB. Si la proposition du Conseil

¹¹ La réduction du volume d'AT1 nécessaire tient à la diminution des RWA liée à la déduction des participations dans des filiales étrangères. Elle correspond à 4,3 % des RWA déduits.

¹² À la fin de l'année 2024, les participations de la banque mère dans des filiales étrangères s'élevaient à quelque 51 milliards de dollars. Elles devraient baisser à 46 milliards de dollars environ en raison du rapatriement des fonds investis dans la filiale britannique. Si le ratio CET1 exigé était fixé à 11,3 % (y c. volant de fonds propres anticyclique) et qu'une pondération-risque de 400 % était appliquée, une part d'environ 45 % de ces participations devrait aujourd'hui être couverte par des CET1 ($400 \% * 11,3$). UBS visant un ratio CET1 de 12,5 %, la couverture des participations devrait être composée de 50 % de CET1 ($400 \% * 12,5$). L'écart par rapport à une couverture intégrale en fonds propres atteindrait donc 23 milliards de dollars environ. En outre, les mesures prévues dans le projet d'ordonnance imposent à la banque mère de détenir des CET1 supplémentaires de quelque 3 milliards de dollars. Par conséquent, la nouvelle réglementation fera augmenter les CET1 d'environ 26 milliards de dollars. Valables uniquement pour l'exercice 2024, ces estimations excluent toute variation de la taille du bilan ou du montant de RWA. Elles ne tiennent pas non plus compte d'une quelconque appréciation ou dépréciation des participations, ni d'une modification du volant de gestion. Enfin, elles ignorent d'autres rapatriements de fonds ou restructurations, ainsi que la variation des taux de change pertinents ou la révision d'autres exigences réglementaires.

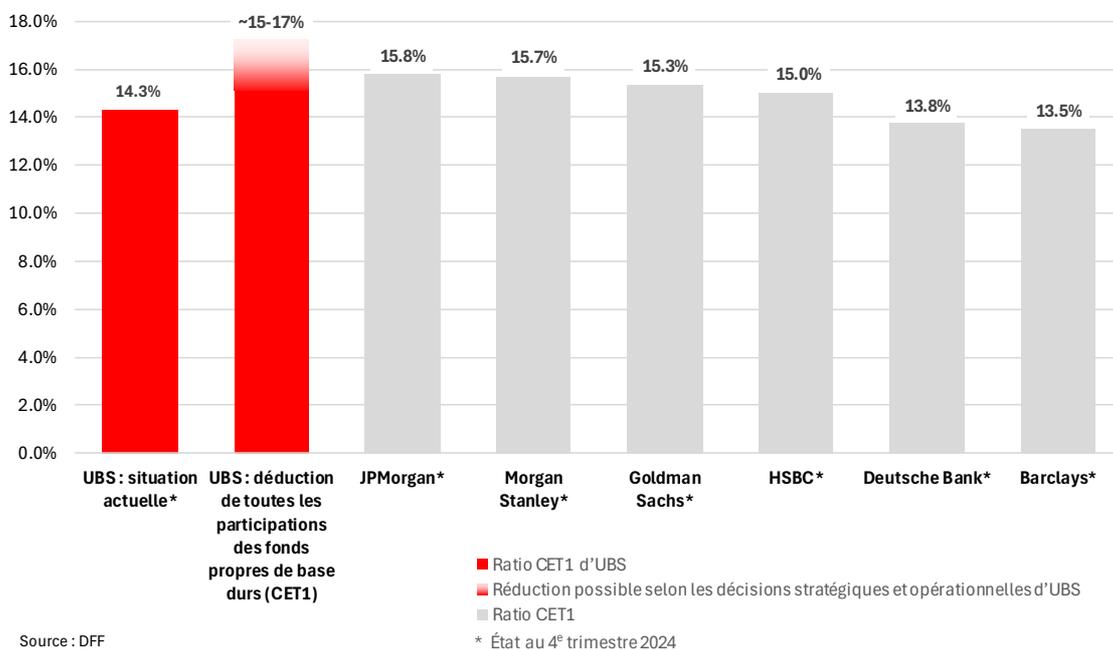
¹³ Ainsi, d'éventuels rapatriements de capitaux provenant de filiales, des fonds propres libérés dans le cadre de la restructuration et de l'intégration des entités du Credit Suisse ainsi que des réserves de capital existantes pourront être utilisés pour couvrir les exigences réglementaires accrues. Les fonds propres ainsi libérés peuvent être utilisés soit à des fins de distribution soit à des fins de capitalisation.

fédéral était appliquée et que les participations dans les filiales étrangères étaient entièrement déduites des fonds propres de base durs de la banque mère établie en Suisse, le ratio CET1 du groupe UBS augmenterait à quelque 17 % après application des mesures prévues dans l'ordonnance. Les autorités estiment qu'UBS pourrait même abaisser ce taux à 15 % en fonction des décisions de sa direction.

Selon les estimations actuelles, une fois que toutes les mesures prévues auront été exécutées, le ratio CET1 du groupe UBS sera supérieur à celui qu'il affiche pour l'heure. Il devrait aussi légèrement dépasser le ratio CET1 d'établissements internationaux similaires. Le ratio CET1 du groupe UBS dépendra surtout de la taille, de la complexité, du modèle d'affaires et des besoins en fonds propres des filiales étrangères. Le graphique présenté ci-après se distingue de celui qui figure dans un rapport externe que le Département fédéral des finances (DFF) a commandé au cabinet de conseil Alvarez & Marsal et qui tient compte uniquement des effets de la couverture en fonds propres des filiales étrangères. Le graphique qui suit considère quant à lui non seulement ces effets, mais également les conséquences du projet d'ordonnance. L'estimation du ratio CET1 est ici inférieure à celle d'Alvarez & Marsal, car le projet d'ordonnance dispose à la fois la réduction des RWA et celle des fonds propres de base pris en compte à l'échelon du groupe.

Comparaison internationale des ratios de fonds propres de base

Si toutes les mesures proposées par le Conseil fédéral étaient appliquées, le ratio CET1 d'UBS serait, selon les estimations actuelles, légèrement supérieur à celui d'autres G-SIB. Il pourrait encore varier un peu en fonction des décisions de la direction d'UBS.



4.4 Augmentation des coûts de financement globaux

Le relèvement des exigences en matière de fonds propres permettra à une banque, pour une somme de bilan équivalente, de réduire les capitaux de tiers. Le rendement du capital propre auquel les actionnaires peuvent s'attendre est en général supérieur à la rémunération des capitaux de tiers, de sorte que la banque verra croître ses coûts de financement annuels globaux, c'est-à-dire à la fois les coûts liés aux capitaux de tiers et les coûts liés aux fonds propres. Cette hausse sera toutefois atténuée par divers facteurs. D'une

part, les fonds propres supplémentaires remplaceront des capitaux de tiers, notamment les emprunts AT1, qui coûtent particulièrement cher, si bien que ceux-ci n'auront plus à être rémunérés. Par conséquent, les coûts de financement liés aux capitaux de tiers diminueront¹⁴. D'autre part, l'accroissement des fonds propres fera diminuer les risques encourus par les actionnaires et les bailleurs de fonds, ce qui exercera une action positive sur les coûts de financement globaux.

Le DFF a commandé deux rapports externes pour évaluer le montant des coûts de financement consécutifs à l'exécution de la mesure proposée. Le professeur Heinz Zimmermann calcule l'influence du relèvement de la dotation en fonds propres sur le coût moyen pondéré du capital (*weighted average cost of capital*, WACC), sans distinguer l'origine de ces coûts. Le cabinet de conseil Alvarez & Marsal analyse quant à lui les conséquences concrètes de la déduction de toutes les participations dans des filiales étrangères (sans toutefois tenir compte des autres modifications proposées dans le projet d'ordonnance mis en consultation). Se fondant sur des données publiques et diverses méthodes d'évaluation, il tente d'estimer les conséquences en matière de capital et de coûts auxquelles UBS doit s'attendre du fait du relèvement des exigences en matière de fonds propres.

Selon Heinz Zimmermann, des fonds propres de base durs supplémentaires de 20 milliards de dollars augmenteront les WACC d'environ 640 millions de dollars par an (sachant que les coûts liés aux besoins de fonds propres présentent une évolution linéaire). Le cabinet de conseil Alvarez & Marsal estime à un montant variant entre 0,8 et 1,3 milliard de dollars les coûts de financement annuels liés aux fonds propres de base durs que la banque mère d'UBS devra détenir en sus (de 14,7 à 23,3 milliards de dollars) pour garantir la couverture en fonds propres de ses filiales étrangères. Le cabinet de conseil Alvarez & Marsal présente les conséquences de la mesure proposée sous la forme de fourchettes et montre notamment comment la direction de la banque peut, par ses décisions, exercer une influence considérable sur les coûts de financement globaux en présence d'exigences accrues en matière de fonds propres. L'écart entre ces deux estimations tient notamment à des hypothèses de travail différentes. Se fondant sur des études empiriques menées sur le marché suisse des capitaux, le professeur Heinz Zimmermann part du principe qu'une dotation en fonds propres plus élevée fera courir moins de risques aux actionnaires et aux bailleurs de fonds et qu'elle diminuera par conséquent les attentes de rendement de ces personnes. Le cabinet de conseil Alvarez & Marsal suppose quant à lui que les attentes concernant le rendement des capitaux de tiers et des fonds propres resteront constantes¹⁵. Si la banque réduit les fonds propres dont elle a besoin pour ses filiales étrangères en modifiant sa stratégie ou ses opérations, il est possible que ses coûts de financement annuels globaux augmentent moins.

Dans son rapport de décembre 2024, la Commission d'enquête parlementaire « Gestion par les autorités – fusion d'urgence de Credit Suisse » a clairement montré qu'il fallait mettre en balance les coûts supplémentaires pour les SIB et les éventuels coûts liés à une aide de l'État. La mesure proposée y contribue en garantissant mieux que les risques soient internalisés ou supportés par les actionnaires.

¹⁴ Le bénéfice lié au remplacement des capitaux de tiers par des fonds propres sera légèrement diminué sur le plan fiscal, car la banque pourra déduire un montant moins élevé qu'auparavant au titre des coûts de financement.

¹⁵ Le cabinet de conseil Alvarez & Marsal analyse les coûts liés aux capitaux de tiers en se fondant sur la notation de crédit déjà élevée d'UBS. Ils estiment que ce très bon niveau de notation est dû en partie au fait que les acteurs du marché comptent sur la garantie implicite de l'État. En d'autres termes, les bailleurs de fonds ont déjà intégré la sécurité supplémentaire que l'augmentation des fonds propres leur apporte, car ils partent du principe que la garantie de l'État est implicite. Selon le cabinet de conseil Alvarez & Marsal, cette supposition implique qu'une partie du risque n'est pas supportée par les bailleurs de fonds, mais par l'État.

4.5 Conséquences pour les clients □ les actionnaires et la croissance

De nombreux facteurs, notamment les décisions de la banque concernée, influent sur la question de savoir qui devra supporter les coûts de financement liés au relèvement des exigences de fonds propres. S'ils ne peuvent pas être compensés par une diminution des rendements promis aux investisseurs, les coûts devront être couverts par le revenu des opérations bancaires. En ce qui concerne la couverture en fonds propres des participations dans des filiales étrangères, la hausse des coûts de financement provient des opérations comptabilisées dans ces filiales. Dans le cadre d'une répartition équitable des coûts, couramment appliquée dans le secteur bancaire, les coûts de financement plus élevés devraient en principe être couverts par l'activité des filiales étrangères. Étant donné que les exigences actuelles en matière de fonds propres seront maintenues pour les activités domestiques, les coûts des opérations de crédit réalisées en Suisse ne devraient pas croître au cas où la hausse des coûts de financement était prise en charge par les filiales étrangères qui en sont à l'origine. Si les recettes provenant des opérations de crédit domestiques étaient affectées à la couverture de ces coûts, cela s'apparenterait à un subventionnement croisé des filiales étrangères, ce qui serait contraire aux principes d'efficacité et de compétitivité caractérisant le marché suisse du crédit et conduirait à un déplacement des parts de marché.

Les incidences de la hausse des coûts de financement sur les actionnaires dépendront également de nombreux facteurs, dont les décisions de la direction d'UBS. Les autorités estiment que la banque pourra toujours verser des dividendes et croître sur le plan organisationnel, à condition qu'elle dispose de délais transitoires appropriés et des revenus nécessaires à cet effet. Toutefois, si la mesure proposée est mise en œuvre, il se peut qu'UBS réduise temporairement le nombre de ses programmes de rachat d'actions et que le rendement sur CET1 de même que le risque diminuent. Cette diminution sera toutefois compensée en partie par la baisse des coûts de financement liée au remplacement de capitaux de tiers par des fonds propres¹⁶. Même si la capitalisation de l'établissement doit passer par une rétention de bénéfices, les actions prendront de la valeur, et le risque de dilution des capitaux lié à l'augmentation du capital social en cas de pertes diminuera. Le rendement sur CET1 n'est pas le seul indicateur des perspectives à long terme d'une banque. Il faut aussi tenir compte du rendement des actifs (*return on assets*, ROA) ou du rapport entre les coûts et les revenus nets (*cost income ratio*). Ces deux valeurs devraient progresser du fait de la baisse des coûts de financement liés aux capitaux de tiers.

Les SIB suisses pourront toujours développer leurs opérations à l'étranger en investissant davantage dans une filiale ou en acquérant des sociétés, mais elles devront couvrir l'augmentation de la valeur de leurs participations dans des filiales étrangères au moyen des fonds propres de base durs de la banque mère établie en Suisse. Il est possible que la mesure proposée renchérisse le développement des affaires des SIB sur le plan international et leur investissement dans des filiales étrangères, mais elle complètera de manière ciblée les exigences en matière de fonds propres qui s'appliquent à l'ensemble d'un groupe bancaire et qui progressent en fonction de sa croissance.

¹⁶ La baisse des coûts de financement liés aux capitaux de tiers fera augmenter le bénéfice de la banque et, par conséquent, le rendement sur CET1 (numérateur). En parallèle, la mesure proposée conduira au relèvement de la dotation en fonds propres (dénominateur).

5. Prochaines étapes

Le projet de loi sur les exigences en matière de fonds propres auxquelles une banque mère établie en Suisse sera tenue de répondre pour couvrir ses participations dans des filiales étrangères devrait être mis en consultation à l'automne 2025. Des délais transitoires appropriés seront prévus pour l'exécution des modifications proposées. Selon les estimations actuelles, le délai transitoire est dit approprié si la déduction des participations est réalisée dans les six à huit ans qui suivent l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation.

Les mesures qu'il est prévu d'exécuter par la voie des ordonnances pertinentes sont déjà en consultation auprès des milieux intéressés jusqu'au 29 septembre 2025.