



26.xxx

Message concernant la modification de la loi sur les banques

du 22 avril 2026

Messieurs les Présidents,
Mesdames, Messieurs,

Par le présent message, nous vous soumettons le projet d'une modification de la loi sur les banques, en vous proposant de l'adopter.

Nous vous prions d'agréer, Messieurs les Présidents, Mesdames, Messieurs, l'assurance de notre haute considération.

...

Au nom du Conseil fédéral suisse :

Le président de la Confédération, Guy Parmelin
Le chancelier de la Confédération, Viktor Rossi

Condensé

Le projet faisant l'objet du présent message vise à garantir qu'à l'avenir, la dépréciation des participations étrangères n'affaiblira plus la maison mère suisse des banques d'importance systémique (systemically important banks, SIB). À cette fin, celles-ci devront couvrir l'intégralité de leurs participations dans des filiales étrangères au moyen de fonds propres de base durs. Les risques qui pèsent actuellement sur le système financier suisse et sur les contribuables suisses se réduiront ainsi considérablement.

Contexte

À l'heure actuelle, les SIB peuvent financer les participations que leur banque mère établie en Suisse détient dans des filiales étrangères en grande partie au moyen de capitaux étrangers. Concrètement, elles ne sont tenues par les dispositions en vigueur que de couvrir environ 45 % de ces participations par des fonds propres de base durs. Or si la valeur comptable de celles-ci baisse, chaque dollar perdu sur la valeur de la filiale réduit de 1 dollar les fonds propres de base durs de la banque mère. La banque mère ne détenant, en application de la réglementation actuelle, que 0,45 dollar de fonds propres de base durs pour parer à ce risque, il y a destruction de 0,55 dollar sur les fonds propres de base durs destinés à la couverture des risques relevant de ses propres opérations. Par conséquent, ces fonds propres ne sont plus disponibles pour remplir leur objectif premier. Étant donné que les fonds propres de base durs sont les seuls fonds destinés à l'absorption directe des pertes, le ratio de fonds propres de base durs (ratio CET1) de la banque mère diminue en cas de dépréciation des participations dans des filiales étrangères.

La crise de Credit Suisse a montré que, durant la phase de stabilisation ou lorsque la situation est tendue sur le marché, l'entité juridique déterminante est la banque mère. La stabilité et, partant, la dotation suffisante en capital de cette entité établie en Suisse sont donc indispensables pour pouvoir prendre des mesures de stabilisation efficaces en cas de crise. Or, les participations que Credit Suisse détenait dans des filiales étrangères n'étaient que partiellement couvertes au moyen de fonds propres, si bien que Credit Suisse n'a pas pu exécuter les mesures de lutte qui s'imposaient (par ex. vente de certains domaines d'activité à l'étranger), car sa banque mère établie en Suisse n'aurait ensuite plus satisfait aux exigences en matière de fonds propres. Au final, il a fallu que l'État intervienne pour éviter une faillite désordonnée de la banque, garantir la stabilité du système financier et prévenir une crise financière.

Contenu du projet

Le projet a pour but de renforcer l'autonomie stratégique et la résilience des SIB lorsque des participations détenues dans des filiales étrangères se déprécient durant la phase de stabilisation, soit au début d'une crise. La probabilité d'une liquidation s'en trouvera donc réduite, tout comme la nécessité d'une intervention de l'État, et le risque effectif pèsera sur les actionnaires plutôt que sur les contribuables.

Le projet prévoit ainsi d'assujettir les SIB à l'obligation de déduire des fonds propres de base durs la totalité de la valeur comptable des participations qu'elles détiennent dans des filiales étrangères. Ces participations seront donc entièrement couvertes par des fonds propres. Au sein d'un groupe bancaire international, les ratios de fonds propres de la banque mère établie en Suisse et du groupe seront de ce fait rehaussés et s'aligneront sur les ratios de fonds propres des filiales étrangères, qui sont bien plus élevés. Le Conseil fédéral s'en tient par conséquent à la solution mise en consultation et rejette les demandes reçues en faveur de mesures plus strictes ou de mesures moins strictes, au motif qu'elles ne seraient les unes comme les autres ni proportionnées ni ciblées.

Les modifications que le Conseil fédéral propose d'apporter à la loi sur les banques visent à éliminer de manière ciblée une faiblesse particulièrement pertinente dans le contexte de la crise de Credit Suisse. Ces modifications sont de nature générale mais, dans les faits, ne concernent actuellement qu'UBS. Le Conseil fédéral, la Banque nationale suisse et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers s'accordent sur le fait qu'elles sont nécessaires, ciblées et proportionnées, et qu'elles doivent être introduites pour protéger le système financier suisse et les contribuables suisses. Cette protection prime sur les rachats d'actions ou les distributions de dividendes aux actionnaires. Par ailleurs, la direction de la banque pourra, par ses décisions, influencer de manière non négligeable sur l'ampleur des incidences financières. De plus, si les coûts de financement sont répercutés selon le principe de causalité, ils ne seront pas à la charge des clients en Suisse. Un subventionnement croisé de filiales étrangères avec les recettes provenant des opérations de crédit domestiques serait contraire aux principes d'efficacité et de compétitivité qui caractérisent le marché suisse du crédit.

En même temps que le présent message, le Conseil fédéral a adopté une modification de l'ordonnance sur les fonds propres. Cette modification, qui entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2027, définit dans quelle mesure certaines positions du bilan, notamment les logiciels et les positions difficiles à évaluer, peuvent être considérées comme des fonds propres. Elle va finalement moins loin que prévu, car le Conseil fédéral a pris en considération les avis des participants à la consultation. Elle met en place un dispositif équilibré en matière de fonds propres, qui tient compte des résultats de la consultation tout en renforçant la stabilité du système financier. UBS pourra en grande partie comptabiliser les fonds propres qu'elle constituera sur la base de l'OFR pour répondre aux exigences en matière de fonds propres dont il est question dans le présent message. Il n'y aura donc guère de recoupements avec le projet visant à mettre en œuvre les autres mesures destinées à renforcer le dispositif too big to fail.

Le Conseil fédéral attache une grande importance à la compétitivité internationale de la place financière suisse. Il entend continuer de miser sur l'offre de conditions attrayantes telles que le mécanisme public de garantie des liquidités (public liquidity backstop) proposé au Parlement. Il compte faire régulièrement rapport à ce dernier sur l'évolution de la situation au niveau international et, le cas échéant, proposer des mesures. Une place financière stable et une solide capitalisation peuvent contribuer à renforcer la compétitivité, notamment dans le domaine de la gestion de fortune. Par ailleurs, la mesure proposée permettra à UBS, qui est en l'espèce la principale banque concernée, d'atteindre un ratio CET1 qui restera toutefois dans la fourchette du ratio CET1 d'établissements internationaux similaires.

Par cette mesure, le Conseil fédéral donne en outre suite à la recommandation n° 1 du rapport de la commission d'enquête parlementaire (CEP), qui appelle à « accorder davantage de poids aux intérêts de la stabilité financière et de l'économie dans son ensemble ». Par ailleurs, le Conseil fédéral expose, dans le présent message, le résultat de l'examen que la CEP l'a chargé de réaliser au titre de la recommandation n° 4 de son rapport, et qui concernait la qualité et la quantité des fonds propres des SIB.

Table des matières

Condensé	2
1 Contexte	7
1.1 Nécessité d’agir et objectifs	7
1.1.1 Place du projet dans la réglementation <i>too big to fail</i>	7
1.1.2 Importance de la couverture en fonds propres des participations détenues dans des filiales étrangères	9
1.1.3 Objectif du projet	22
1.2 Solutions étudiées et solution retenue	23
1.2.1 Couverture intégrale aux moyens de fonds propres dont certains sont de qualité inférieure	23
1.2.2 Couverture partielle en fonds propres	29
1.2.3 Autre méthode d’évaluation pour les participations dans des filiales étrangères	33
1.2.4 Autres mesures visant à relever les exigences en matière de fonds propres	35
1.2.5 Restrictions générales concernant la structure de groupe	36
1.3 Relation avec le programme de la législature et avec le plan financier, ainsi qu’avec les stratégies du Conseil fédéral	38
2 Procédure préliminaire, consultation comprise	39
2.1 Synthèse des résultats de la procédure de consultation	39
2.2 Analyse des résultats de la procédure de consultation	40
3 Comparaison avec le droit étranger, notamment européen	42
3.1 Normes internationales	43
3.2 Normes nationales	44
3.2.1 États-Unis	44
3.2.2 Union européenne	44
3.2.3 Royaume-Uni	45
3.2.4 Conclusion	46
4 Présentation du projet	46
4.1 Réglementation proposée	46
4.2 Mise en œuvre	49
5 Commentaire des dispositions	49
6 Conséquences	52
6.1 Conséquences pour les SIB, notamment UBS	52
6.1.1 Utilité de la réglementation proposée	52
6.1.2 Supplément de fonds propres requis	53
6.1.3 Coûts de financement	56
6.1.4 Comparaison des ratios de fonds propres	58
6.1.5 Conséquences pour les actionnaires et la croissance d’UBS	59

6.2	Conséquences pour la Confédération	60
6.2.1	Conséquences financières	60
6.2.2	Conséquences sur l'état du personnel	61
6.2.3	Conséquences sur la situation de la Confédération en matière de risques	61
6.2.4	Autres conséquences	62
6.3	Conséquences pour les cantons et les communes, ainsi que pour les centres urbains, les agglomérations et les régions de montagne	62
6.4	Conséquences économiques	62
6.4.1	Conséquences sur la clientèle des banques suisses	62
6.4.2	Conséquences pour l'économie dans son ensemble	63
6.5	Conséquences sociales	63
6.6	Conséquences environnementales	63
6.7	Conséquences sur la transformation numérique	63
6.8	Résumé et bilan des conséquences	64
7	Aspects juridiques	64
7.1	Constitutionnalité	64
7.2	Compatibilité avec les obligations internationales de la Suisse	65
7.3	Forme de l'acte à adopter	66
7.4	Délégation de compétences législatives	66
7.5	Protection des données	66

Loi sur les banques (LB) (projet)

FF 2026 ...

Message

1 Contexte

1.1 Nécessité d'agir et objectifs

1.1.1 Place du projet dans la réglementation *too big to fail*

À la suite de la crise de Credit Suisse qui a éclaté en mars 2023, le Conseil fédéral a adopté un rapport sur la stabilité des banques¹ le 10 avril 2024. Il y a proposé un train de mesures comprenant des modifications de lois et d'ordonnances dans le but de développer le dispositif *too big to fail* (TBTF). La Commission d'enquête parlementaire (CEP) « Gestion par les autorités de la fusion d'urgence de Credit Suisse avec UBS » a par ailleurs formulé d'autres recommandations dans son rapport du 20 décembre 2024² et déposé plusieurs motions et postulats, ainsi qu'une initiative parlementaire, qui ont été transmis au Conseil fédéral à la session de printemps 2025. Dans les lignes directrices³ qu'il a définies le 6 juin 2025 en vue de l'élaboration d'un projet de loi, le Conseil fédéral a présenté un train de mesures sur la base des deux rapports susmentionnés et d'autres interventions transmises par le Parlement. Ce train de mesures doit contribuer à l'atteinte des objectifs du dispositif TBTF visés à l'art. 7, al. 2, de la loi du 8 novembre 1934 sur les banques (LB)⁴, à savoir (1) réduire davantage les risques que font peser les banques d'importance systémique (*systemically important banks*, SIB) sur la stabilité du système financier suisse, (2) assurer le maintien des fonctions économiques importantes et (3) éviter le recours à une aide de l'État. Le but est ainsi de limiter les risques pour l'économie et pour les contribuables. Le Conseil fédéral entend poursuivre le renforcement et le développement du dispositif TBTF en se focalisant sur trois axes prioritaires :

- Premièrement, le dispositif de prévention doit être renforcé pour que la probabilité d'une crise bancaire diminue. Il est prévu de soumettre les SIB à des exigences accrues et, lorsque celles-ci peuvent difficilement être limitées aux SIB, de relever aussi les exigences applicables aux autres établissements financiers, et d'améliorer leur mise en œuvre.

¹ Rapport du Conseil fédéral du 10 avril 2024 sur la stabilité des banques comprenant l'examen prévu par l'art. 52 de la loi sur les banques (LB), FF **2024** 1023 (ci-après le rapport sur la stabilité des banques)

² La gestion par les autorités fédérales dans le contexte de la crise de Credit Suisse. Rapport de la Commission d'enquête parlementaire du 17 décembre 2024, FF **2025** 515, pp. 622 à 631 (ci-après le rapport de la CEP « Gestion par les autorités de la fusion d'urgence de Credit Suisse avec UBS »)

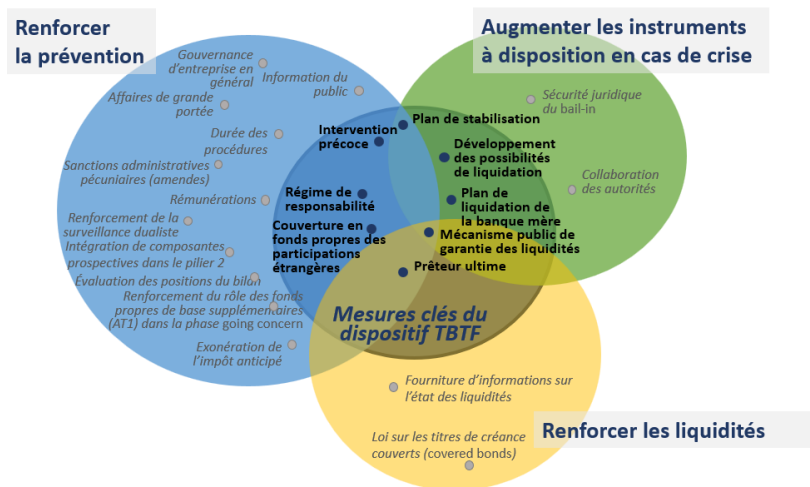
³ Lignes directrices définies par le Conseil fédéral en vue de la modification de la LB, 6 juin 2025, consultables à l'adresse suivante : www.sif.admin.ch > Banques d'importance systémique > Le Conseil fédéral tire les leçons des difficultés de Credit Suisse et propose des mesures pour renforcer la stabilité des banques 06.06.2025 > Grandes lignes du projet > Tableau synoptique des grandes lignes des modifications légales concernant le dispositif TBTF (ci-après lignes directrices TBTF)

⁴ RS **952.0**

- Deuxièmement, il convient de développer le dispositif de liquidité. Les difficultés de Credit Suisse ont rappelé l'importance de l'approvisionnement en liquidités en cas de crise. La banque a en effet dû faire face à des sorties de liquidités d'une ampleur et d'une rapidité sans précédent, ce dont il faudra tenir compte dans la nouvelle réglementation.
- Troisièmement, il est nécessaire d'étoffer le dispositif de lutte contre les crises en prenant des mesures qui permettront d'améliorer la capacité de liquidation des banques et la collaboration entre les autorités.

Dans les trois domaines, le Conseil fédéral a prévu des mesures clés qui contribueront largement à atteindre les objectifs visés. La figure 1 donne un aperçu des mesures clés. Le Conseil fédéral, la Banque nationale suisse (BNS) et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) sont convaincus que la couverture en fonds propres des participations détenues dans des filiales étrangères (mesure 15 du rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques) fait partie de ces mesures, point sur lequel a apporté confirmation une analyse réalisée par le cabinet de conseil économique BSS Volkswirtschaftliche Beratung AG (voir la note de bas de page 59).

Figure 1: train de mesures concernant le dispositif TBTF, mesures clés et autres mesures



Source : Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI)

Le projet a pour but d'inscrire dans la loi l'obligation pour les SIB de couvrir les participations dans des filiales étrangères au moyen de fonds propres. Cette mesure sera mise en œuvre conformément aux lignes directrices TBTF et prend également en considération les préoccupations exprimées dans deux recommandations de la CEP

(recommandations n° 1 et n° 4). Elle complète d'autres mesures s'appliquant aux fonds propres, que le Conseil fédéral a adoptées par voie d'ordonnance le 22 avril 2026⁵. Il est central pour la stabilité financière et l'économie que les SIB couvrent les participations dans des filiales étrangères au moyen de fonds propres (voir le chap. 1.1.2). L'inscription dans la loi de la mesure proposée confirme l'importance de cette question. Cette mesure doit être mise en œuvre au plus vite et traitée avant les autres mesures qu'il est prévu d'inscrire dans la loi. Le Conseil fédéral ouvrira la consultation sur ces autres mesures destinées à renforcer le dispositif TBTF à l'été 2026.

Le projet faisant l'objet du présent message a été élaboré en coopération avec la BNS et la FINMA.

1.1.2 Importance de la couverture en fonds propres des participations détenues dans des filiales étrangères

Importance du marché étranger pour les grandes banques suisses

La Suisse n'offre aux banques qu'un marché intérieur restreint, raison pour laquelle les banques suisses d'une certaine taille et opérant dans certains domaines dépendent principalement du marché extérieur et des activités de leurs filiales et succursales à l'étranger. L'art. 124a de l'ordonnance du 1^{er} juin 2012 sur les fonds propres (OFR)⁶ précise que les banques désignées comme *global systemically important banks* (G-SIB) par le Conseil de stabilité financière (CSF) sont considérées comme des banques d'importance systémique actives au niveau international⁷. Avant la crise financière mondiale des années 2007 et 2008, les grandes banques suisses visaient déjà à atteindre leurs objectifs de croissance à l'étranger en acquérant des banques étrangères pour les intégrer dans leur groupe en tant que filiales⁸. Elles ont ainsi pu se développer rapidement à l'étranger, ce qui explique en grande partie pourquoi la Suisse abrite aujourd'hui une G-SIB (UBS) dont le total du bilan consolidé dépasse largement son produit intérieur brut (PIB). Le bilan consolidé représente en effet 167 % du PIB suisse (voir la Figure 2). De plus, une grande partie des actifs d'UBS se trouvent à

⁵ Au cours de la crise de Credit Suisse, il est apparu qu'en cas de crise, la valeur de certains actifs n'était pas garantie dans le cadre de l'activité courante (*going concern*) et que la banque dispose d'une trop grande marge d'appréciation. C'est pourquoi les SIB devront à l'avenir soumettre les logiciels inscrits à l'actif à une durée d'amortissement de trois ans au maximum. La marge d'appréciation concernant l'évaluation prudente, en particulier des positions pour lesquelles il n'existe pas de prix de marché effectifs ou de paramètres d'évaluation observables, sera en outre limitée.

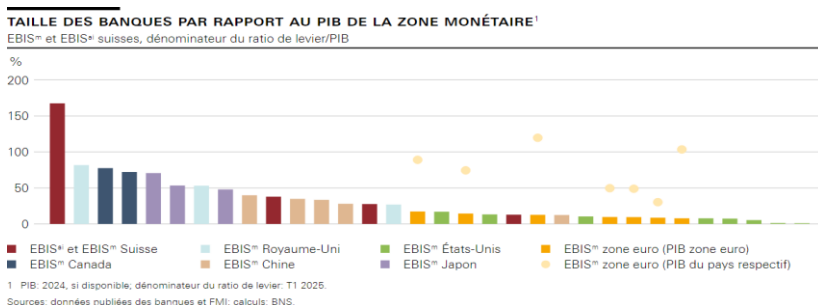
⁶ RS 952.03

⁷ À des fins de simplification, l'expression internationale « G-SIB » et l'expression « banque d'importance systémique active au niveau international », au sens de la législation suisse, sont utilisées comme synonymes.

⁸ La Banque cantonale de Zurich (ZKB) et la banque Raiffeisen détiennent elles aussi des participations dans des filiales étrangères. Cependant, comme il s'agit de petites filiales, la nouvelle réglementation n'entraînera pas de besoins supplémentaires en fonds propres pour ces banques. En fait, elle ne concerne actuellement qu'UBS.

l'étranger⁹, de sorte que des risques importants pèsent sur les entités juridiques étrangères que cette banque suisse détient à titre de participations. En ce qui concerne l'importance du marché étranger, la Suisse constitue donc un cas particulier par rapport aux autres juridictions qui abritent des G-SIB. La CEP a également relevé cette particularité et souligne « qu'il ne suffit pas de satisfaire aux normes internationales pour maîtriser convenablement les risques pour les contribuables suisses, de crises que pourrait traverser la G-SIB restante »¹⁰, constat dont elle tire sa recommandation n° 1.

Figure 2 : taille des banques par rapport au PIB de la juridiction¹



Source : BNS, Rapport sur la stabilité financière 2025, juin 2025

Champ d'application du projet

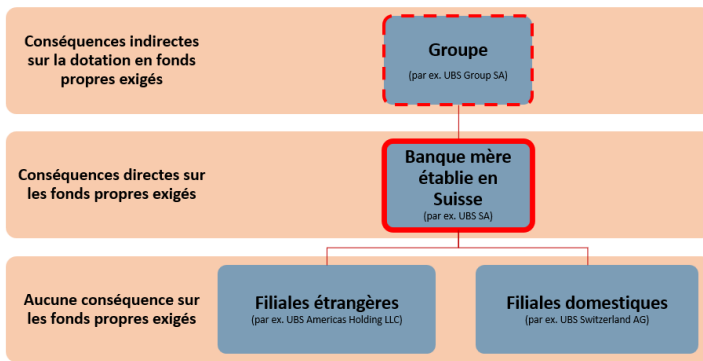
Lorsqu'elles fournissent des services financiers, les filiales étrangères de banques suisses sont considérées comme des établissements financiers indépendants et donc assujetties à la surveillance des autorités étrangères compétentes. Elles doivent également répondre aux exigences en matière de fonds propres en vigueur dans les pays concernés. Ces exigences sont fixées par ces mêmes autorités, qui en surveillent aussi le respect. Du fait de leur nature, elles ne font en conséquence pas l'objet du projet. Les participations dans ces filiales (c'est-à-dire leurs actions) sont détenues par une banque suisse – dans le cas d'UBS, la « banque mère ». La réglementation suisse

⁹ Rapport de la BNS sur la stabilité financière 2024, p. 23 : « Fin 2022, 60 % du total des créances d'UBS avaient une contrepartie à l'étranger. ». Le rapport est consultable à l'adresse suivante : www.snb.ch/fr/publications/financial-stability-report/2024/stabrep_2024

¹⁰ Rapport de la CEP « Gestion par les autorités de la fusion d'urgence de Credit Suisse avec UBS », p. 499 (« Recommandation n° 1 : Le Conseil fédéral est invité à tenir compte de manière appropriée, lors de la future conception de la réglementation TBTF, des dépendances internationales des SIB ainsi que de la taille comparativement importante de la G-SIB suisse restante. Il convient d'accorder davantage de poids aux intérêts de la stabilité financière et de l'économie dans son ensemble, ainsi qu'aux prises de position communes des organes responsables de la stabilité financière. La commission demande également au Conseil fédéral d'inclure dans ses rapports d'évaluation visés à l'art. 52 LB une réflexion stratégique complète au sujet du développement de la réglementation TBTF. »)

définit la quantité de fonds propres qu'une banque suisse¹¹ doit détenir afin de couvrir ces participations. Le projet de réglementation porte donc, dans le cas d'UBS, sur les exigences en matière de fonds propres applicables à la banque mère suisse. Le groupe est par ailleurs indirectement concerné, dans la mesure où il doit détenir plus de fonds propres que ne le requièrent les exigences applicables au niveau consolidé (voir *Couverture en fonds propres exigée par la réglementation actuelle*), en raison des exigences auxquelles est soumise la banque mère. La figure 3 montre quelles entités, dans la structure du groupe UBS, entrent ou n'entrent pas dans le champ d'application du projet.

Figure 3 : entités concernées dans la structure du groupe UBS



Source : SFI

Importance des participations détenues dans des filiales étrangères pour le bilan de la banque mère

La banque mère d'UBS effectue ses propres opérations bancaires et détient également des participations dans des filiales. Son capital propre doit donc pouvoir couvrir aussi bien les pertes liées à son activité opérationnelle (« Autres affaires » dans la figure 4) que la dépréciation des participations dans les filiales (« Filiales domestiques » et « Filiales étrangères » dans la figure 4). La couverture actuelle des participations dans les filiales au moyen de fonds propres fait que toute dépréciation de ces participations réduit les fonds propres de base durs (ratio CET1¹²) de la banque mère en tant qu'établissement individuel. Par conséquent, les risques liés aux opérations de la banque mère ne bénéficient pas d'une couverture en fonds propres suffisante. La figure 4 montre à l'aide d'un bilan simplifié d'UBS SA que la part de participations,

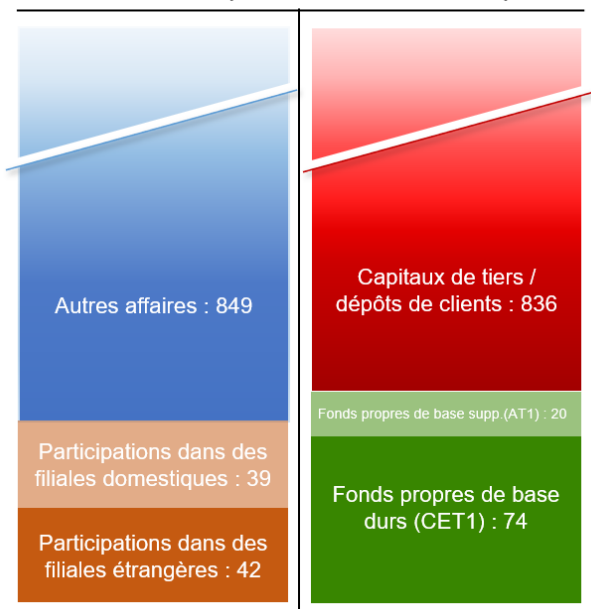
¹¹ Étant donné que la nouvelle réglementation ne concerne actuellement qu'UBS en ce qu'elle possède une structure de banque mère, les explications qui suivent décrivent le fonctionnement de la nouvelle réglementation pour cette structure.

¹² Fonds propres de base durs par rapport aux actifs pondérés en fonction des risques (*risk-weighted assets*, RWA)

en particulier dans les filiales étrangères, est élevée par rapport à la part de fonds propres de la banque mère. La crise de Credit Suisse a mis en évidence que les participations dans des filiales étrangères sont des actifs comportant de très nombreux risques, qui peuvent subir une nette dépréciation en peu de temps, et ainsi affecter considérablement la dotation en capital de la banque mère.

Figure 4 : importance des participations détenues dans des filiales étrangères par rapport au capital propre d'UBS SA

Bilan simplifié d'UBS SA (banque mère) au 31.12.2025 (en milliards de dollars)



Source : rapport d'UBS sur le 4^e trimestre 2025

Couverture en fonds propres exigée par la réglementation actuelle

La quantité de fonds propres que doit détenir la banque mère, en tant qu'établissement individuel, pour couvrir les participations qu'elle détient dans des filiales étrangères a déjà fait l'objet de plusieurs projets de réglementation¹³. Dès 2013, l'art. 32 OFR¹⁴ exigeait que, comme le propose à nouveau le projet faisant l'objet du présent message, toutes les banques déduisent intégralement les participations des fonds propres de base

¹³ Voir rapport sur la stabilité des banques, chap. 7.2.3.1

¹⁴ RO 2012 5441

durs au niveau de l'établissement individuel. Il était déjà clair à l'époque que la seule façon de compenser entièrement la dépréciation des filiales et d'éviter toute incidence directe sur la solvabilité réglementaire des banques mères établies en Suisse était de déduire des fonds propres de base durs les participations détenues dans les filiales en question.

Cependant, étant donné que les filiales étrangères disposent d'une dotation en fonds propres élevée et que des exigences en matière de fonds propres sont appliquées aux créances internes du groupe au niveau de l'établissement individuel¹⁵, les fonds propres que le groupe doit détenir en raison des exigences auxquelles est soumise la banque mère en tant qu'établissement individuel sont plus élevés que ceux que le groupe devrait détenir selon les exigences applicables au groupe consolidé. En somme, le groupe doit détenir plus de capital que ne le requièrent les exigences en matière de fonds propres applicables au niveau consolidé. En raison de la taille de ses filiales étrangères, UBS se caractérise par un degré d'interdépendance plus élevé que celui des groupes concurrents sur le marché international et détient donc potentiellement davantage de fonds propres à l'échelon du groupe¹⁶. C'est pourquoi, en 2011, les G-SIB ont fait valoir devant la Commission de l'économie et des redevances du Conseil des États que les exigences en matière de fonds propres se monteraient à 26 % des actifs pondérés en fonction des risques pour Credit Suisse et à 23 % pour UBS si la réglementation TBTF ne prévoyait pas d'assouplissements à l'échelon du groupe¹⁷.

C'est pourquoi l'art. 125 OFR a été introduit lors de la mise en place de la réglementation TBTF en 2013¹⁸. Selon cet article, la FINMA était tenue d'accorder des assouplissements à la banque mère des groupes financiers dans certaines circonstances. La déduction intégrale des participations des fonds propres de base durs, introduite au même moment, n'était donc jamais appliquée par les SIB. En fin de compte, la déduction intégrale des participations de même que l'art. 125 OFR ont été abrogés en 2019 au moment de l'introduction de la pondération des participations en fonction des risques. Cette pondération des risques correspondait, sur le plan conceptuel, à la pratique adoptée par la FINMA pour mettre en œuvre les assouplissements requis en faveur des grandes banques conformément à l'art. 125 OFR.

En raison d'une plus forte pondération des risques concernant les participations, la nouvelle réglementation a entraîné en 2019 un net relèvement des exigences en matière de fonds propres. Néanmoins, elle n'a de loin pas conduit à une couverture

¹⁵ Au niveau consolidé, les interdépendances au sein du groupe ne sont pas prises en compte et n'ont donc pas besoin d'être couvertes par des fonds propres. Cet effet s'accroît en fonction de la complexité de la structure du groupe, des exigences applicables aux entités étrangères et du degré d'interdépendance au sein du groupe (voir rapport sur la stabilité des banques, chap. 7.3.2, p. 91).

¹⁶ Il est difficile de comparer les exigences en matière de fonds propres sur le plan international, car les exigences applicables aux banques mères d'autres groupes bancaires internationaux ne sont pas publiées.

¹⁷ Schöchli, « 26 statt 19 Prozent? », article du Neue Zürcher Zeitung du 12 mai 2011, consultable à l'adresse suivante : www.nzz.ch/26_statt_19_prozent-ld.582745 (page consultée le 10 décembre 2025)

¹⁸ RO 2012 5441

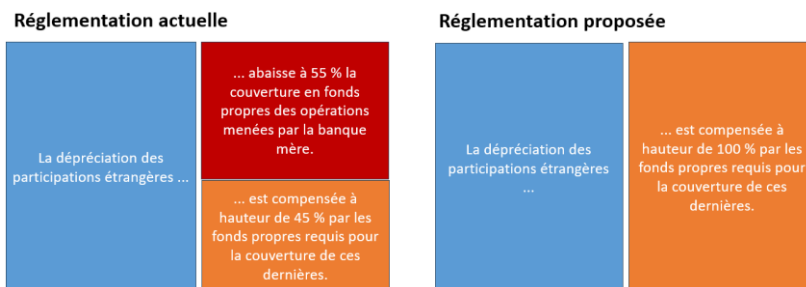
intégrale en fonds propres des participations détenues dans des filiales étrangères. Selon les dispositions actuelles, les SIB doivent couvrir environ 60 % des participations qu'elles détiennent dans des filiales étrangères au moyen de fonds propres *going concern* (fonds propres de base durs [*common equity tier 1*, CET1] et fonds propres de base supplémentaires [*additional tier 1*, AT1]) sur la base des pondérations des risques applicables, le reste pouvant être financé par des capitaux de tiers¹⁹. Si l'on considère uniquement les fonds propres de base durs (CET1), qui absorbent également les pertes en dehors de la phase de liquidation, les fonds propres ne couvrent que 45 % de la valeur comptable des participations.

Conséquences de la couverture partielle en fonds propres

Il résulte de la réglementation en vigueur permettant une couverture partielle en fonds propres qu'une correction de la valeur comptable des participations dans des filiales étrangères se répercute directement sur la dotation réglementaire en capital de la banque mère établie en Suisse à hauteur de 55 % (voir la figure 5). Chaque dollar perdu sur la valeur d'une filiale étrangère entraîne donc un recul de 1 dollar des fonds propres de base durs de la banque mère. Puisque, pour chaque dollar de la valeur comptable, seul un montant de 0,45 dollar de fonds propres de base durs est réservé pour couvrir ce risque, la banque mère perd 0,55 dollar de fonds propres de base durs qui étaient prévus pour couvrir les risques liés à ses propres opérations (voir la figure 4, « Autres affaires »). Ces fonds ne seront donc plus disponibles pour remplir leur objectif premier. 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 Suisse. Une couverture partielle en fonds propres des participations détenues dans des filiales étrangères implique en fin de compte que les fonds propres doivent couvrir tant les risques liés aux opérations propres de la banque mère que ceux liés aux opérations des filiales, ce qui affaiblit la banque mère.

¹⁹ Pour obtenir ce chiffre, il faut multiplier la pondération des participations dans des filiales étrangères en fonction des risques (400 %) par l'exigence en matière de fonds propres en pour cent des actifs pondérés en fonction des risques (*risk-weighted assets*, RWA) (SIB : exigence de base de 12,86 % plus les suppléments progressifs). Une exigence en matière de fonds propres fixée à 15 % des RWA donne une couverture de 60 %.

Figure 5 : affaiblissement de la banque mère suisse en cas de dépréciation



Source : SFI

La possibilité qu'offre la réglementation de recourir à un financement en partie externe pour couvrir les participations détenues dans des filiales étrangères signifie que les fonds propres des filiales sont en partie financés par des capitaux de tiers²⁰. Dans un tel cas, une filiale peut, grâce à ce financement externe, déclarer une quantité de fonds propres supérieure à celle que la banque mère doit effectivement détenir pour couvrir cette filiale, la part excédentaire pouvant être financée par des capitaux de tiers. La filiale accorde à son tour des crédits à des clients en utilisant d'autres capitaux de tiers, notamment les avoirs de sa clientèle. Elle double ainsi l'effet de levier (*leverage*) inhérent à l'activité bancaire. Lorsqu'une banque recourt abondamment à cet effet de levier, elle s'expose à des risques de perte élevés, car les pertes sont absorbées en premier lieu par les fonds propres de base durs et non par les capitaux de tiers. Étant donné que la banque mère couvre les participations au moyen de capitaux de tiers, les activités de la filiale sont par deux fois financées par des capitaux de tiers.

Ce double recours à des capitaux de tiers (*double leverage*) aggrave considérablement les crises en cas de pertes et, par le passé, s'est régulièrement révélé être un grand facteur de risque pour la stabilité des groupes financiers, en particulier durant la crise de Credit Suisse. Le *double leverage* représente avant tout un risque pour la banque mère suisse et non pour la filiale étrangère. Puisque la problématique du *double leverage* ne concerne pas les établissements à l'étranger, il faut que la réglementation suisse prévoie des dispositions à cet égard. Pour éviter un double comptage des fonds propres, le CSF recommande dans ses *Guiding Principles on the Internal Total Loss-*

²⁰ La valeur d'une participation inscrite au bilan de la banque mère correspond au prix d'achat (ou au montant investi) moins les éventuelles corrections de valeur. Lors de la définition du prix d'achat, les bénéfices attendus à l'avenir sont déterminants. Si le prix d'achat est supérieur aux fonds propres de la filiale, il y a un écart d'acquisition (*goodwill*). Dans un tel cas, un financement externe des participations signifie non seulement que les fonds propres des filiales peuvent être financés par des capitaux de tiers, mais aussi que la banque mère peut comptabiliser dans ses fonds propres réglementaires des actifs incorporels ou des actifs basés sur des bénéfices futurs, ce qui n'est pas autorisé dans la réglementation sur les banques et qui est corrigé.

absorbing Capacity of G-SIBs (« Internal TLAC ») du 6 juillet 2017²¹ de déduire le TLAC interne des fonds propres pris en compte.

Lorsque seule une partie des participations dans les filiales étrangères doit être couverte au moyen de fonds propres, il se peut que celle-ci doive détenir moins de fonds propres pour couvrir un actif s'il est comptabilisé dans la filiale étrangère que s'il était directement inscrit dans ses comptes²². Pourtant, les deux établissements assument les mêmes risques en inscrivant l'actif dans leurs comptes. En d'autres termes, la banque mère établie en Suisse ne dispose pas de suffisamment de fonds propres pour couvrir adéquatement les risques encourus par la filiale étrangère. La réglementation actuelle peut donc créer des incitations inopportunes, encourageant les banques à développer les activités de leurs filiales et à transférer certains domaines d'activité dans ces filiales. Par conséquent, le montant des participations dépasse parfois le capital propre total de la banque mère (voir la figure 4, qui illustre la situation d'UBS).

Pertinence durant la crise de Credit Suisse

Durant la crise qui l'a touché, l'un des principaux points faibles de Credit Suisse était que les participations dans les filiales étrangères n'étaient que partiellement couvertes au moyen de fonds propres de la banque mère. Cela a nettement restreint sa marge de manœuvre stratégique durant la phase de stabilisation²³ (voir la figure 9). La crise de Credit Suisse a clairement montré que les participations peuvent se déprécier très rapidement, même en l'absence de crise systémique. Dans le cadre de sa réorientation stratégique à l'été 2022, la banque a dû réévaluer divers domaines d'activité de ses filiales étrangères. Aux fins de l'évaluation de participations, la valeur comptable applicable est la valeur la plus basse entre la valeur de marché et la valeur d'acquisition. La valeur de marché²⁴ dépend notamment de la rentabilité attendue et des excédents de capital de la participation. En septembre 2022, les recettes que Credit Suisse escomptait tirer de la vente de ces domaines étaient déjà nettement inférieures aux estimations initiales avancées sur la base des modèles d'évaluation de la banque ; la valeur de la participation détenue par la banque mère dans la filiale américaine (*intermediate holding company*) a dû être fortement revue à la baisse. Entre le 3^e trimestre 2021 et le 3^e trimestre 2022, les corrections de valeur des participations

21 Consultables à l'adresse suivante (en anglais seulement) : www.fsb.org/uploads/P060717-1.pdf

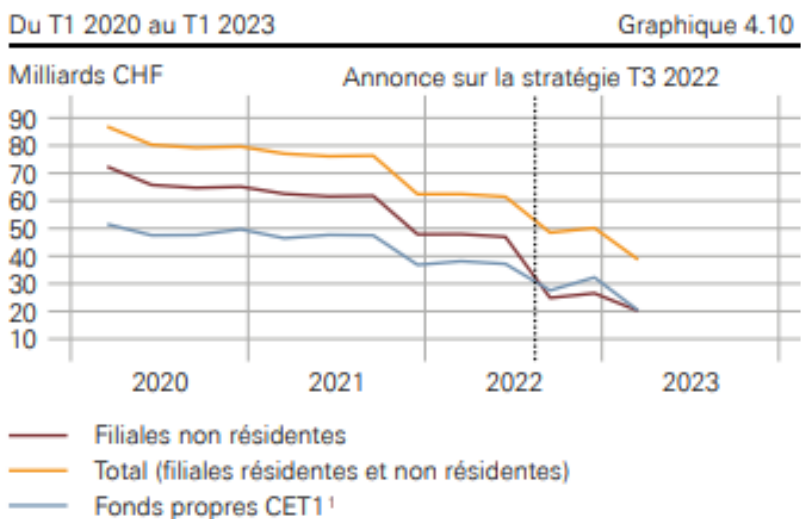
22 Cela est dû au fait que, dans ce cas, une partie des fonds propres de la filiale peut être financée par des capitaux de tiers dans la banque mère sous réserve de l'application de réglementations plus strictes en matière de fonds propres dans certaines juridictions. Or, même dans ce cas, la banque peut appliquer le *double leverage* au niveau de la banque mère et, par conséquent, atténuer l'effet de ces exigences en faisant peser le risque sur la banque mère.

23 Bien que certains indicateurs du plan de stabilisation aient été dépassés, indiquant par conséquent que Credit Suisse se trouvait dans une phase de stabilisation, la direction de la banque a décidé de ne pas activer le plan en question (voir rapport sur la stabilité des banques, chap. 12.1.2, p. 177). Credit Suisse ne s'est donc jamais officiellement trouvé dans la phase de stabilisation. Malgré la décision de la direction de Credit Suisse à cet égard, il sera question des problèmes survenus « durant la phase de stabilisation » dans la suite du présent message.

24 La valeur de marché d'une participation correspond au prix auquel la participation pourrait être vendue à un opérateur indépendant sur le marché à la date de référence de l'évaluation.

détenues dans des filiales étrangères ont conduit à une perte de 60 % de leur valeur comptable initiale, réduisant graduellement la dotation en capital de la banque mère (voir la figure 6). En un an, le ratio CET1 de Credit Suisse SA (banque mère) était passé de 13,4 % au 3^e trimestre 2021 à 9,7 % au 3^e trimestre 2022. En fin de compte, cette érosion de capital a créé un cercle vicieux qui a empêché la banque de prendre les mesures de restructuration qui s’imposaient.

Figure 6 : dépréciation des participations de la banque mère de Credit Suisse pendant la crise



1 Hors effets de la dépréciation des instruments AT1 au T1 2023.

Source : BNS, Rapport sur la stabilité financière 2024, septembre 2024, p. 35

Selon les estimations de Credit Suisse, la cession des domaines d’activité concernés dans leur intégralité aurait entraîné une correction de valeur encore plus importante de la valeur comptable des participations, de sorte que le ratio CET1 de la banque mère, déjà inférieur à celui requis par la réglementation et à celui attendu par le marché, aurait baissé encore davantage²⁵. Pour éviter que le très faible ratio CET1 déclenche des réactions négatives sur le marché, la banque a renoncé à vendre les domaines d’activité dans leur intégralité, n’en cédant que certaines parties. Puisque les participations dans des filiales étrangères n’étaient que partiellement couvertes au moyen de fonds propres, les mesures qui s’imposaient et qui auraient pu renforcer la confiance dans la banque durant la crise n’ont pas été mises en œuvre par peur des répercussions qu’elles auraient eues sur les ratios de fonds propres de la banque mère

²⁵ Avant l’augmentation du capital au 4^e trimestre 2022, la banque mère de Credit Suisse n’a temporairement plus rempli les exigences en matière de fonds propres de base durs.

et des réactions qu'elles auraient provoquées sur le marché. En raison de la dépréciation des participations, la dotation en capital de la banque mère n'aurait plus été adéquate, et les risques liés aux opérations de cette dernière n'auraient plus été suffisamment couverts.

Même sans le filtre réglementaire que la FINMA a octroyé à Credit Suisse en 2017²⁶, il aurait fallu réévaluer les domaines d'activité concernés des filiales étrangères lors de la réorientation stratégique de l'été 2022. Dans ce cas de figure aussi, les mesures qu'il aurait fallu prendre à des fins de stabilisation, comme la vente de ces domaines d'activité dans leur intégralité, auraient fortement réduit les ratios de fonds propres de la banque mère et auraient donc été inapplicables. En revanche, si Credit Suisse avait entièrement déduit les filiales étrangères des fonds propres de base durs, il aurait pu céder les entités concernées sans que les ratios de fonds propres réglementaires de la banque mère diminuent. La vente des filiales aurait par conséquent pu contribuer à stabiliser et à redresser la situation.

Pertinence dans d'autres situations de crise

D'autres situations que celle de Credit Suisse peuvent entraîner la dépréciation des filiales étrangères et réduire la dotation réglementaire en capital de la banque mère établie en Suisse lorsque les participations ne sont que partiellement couvertes au moyen de fonds propres. Si la crise des *subprimes*²⁷ de 2007 avait lieu aujourd'hui, qu'UBS disposait de sa structure actuelle et que les actifs non liquides étaient comptabilisés dans une filiale étrangère, les pertes²⁸ auraient des incidences majeures sur la dotation en capital de la banque mère. De nombreuses situations de crise envisageables affectant le système financier ou une banque en particulier auraient des répercussions sur l'évaluation des filiales étrangères. En cas de couverture partielle en fonds propres, la dépréciation des filiales étrangères réduit la dotation réglementaire en capital de la banque mère, même si la crise ne touche pas ses propres activités opérationnelles.

²⁶ Rapport de la CEP « Gestion par les autorités de la fusion d'urgence de Credit Suisse avec UBS », pp. 8 ss

²⁷ La crise des *subprimes* est une crise financière qui a éclaté en 2007 en raison de la multiplication massive des défauts de paiement sur les crédits hypothécaires américains à risque (*subprime loans*). Elle a ébranlé les banques et les marchés financiers du monde entier.

²⁸ Lors de la crise financière, UBS a subi des pertes d'environ 40 milliards de francs dans le cadre de son activité courante (*going concern*) alors qu'elle avait bénéficié d'un soutien considérable de l'État. Sans aide publique, elle aurait probablement essuyé des pertes bien plus élevées à la suite d'un assainissement ou d'une liquidation par voie de faillite.

La figure 7 présente, sur la base du quatrième bilan trimestriel 2025 d'UBS SA et des objectifs de l'établissement^{29 30}, la quantité de fonds propres dont la banque mère établie en Suisse, à savoir UBS SA, disposerait pour couvrir les risques liés à ses propres opérations dans diverses hypothèses de dépréciation des évaluations des filiales étrangères. Compte tenu de la couverture en fonds propres actuelle des filiales étrangères³¹, le ratio CET1 de la banque mère serait inférieur au taux réglementaire de CET1 (10,8 %), et ce pas uniquement dans le cas de figure d'une perte totale de valeur, mais dans tous les cas de figure, sauf dans le cas d'une perte de valeur de 25 % sur les participations étrangères. En cas de crise, la banque mère risquerait alors d'être incapable de prendre les mesures qui s'imposent. Des dépréciations de ce genre auraient des incidences encore plus graves sur le ratio CET1 si, par exemple après avoir subi des pertes opérationnelles, la banque avait déjà puisé dans le volant de gestion³² qu'elle a constitué en plus des fonds propres minimaux exigés (ce qui est probable dans une crise systémique). 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 visé par la banque se maintiendrait en revanche à son niveau initial, à savoir à 12,5 % par exemple, malgré la dépréciation des filiales étrangères (voir la colonne encadrée de rouge, figure 7).

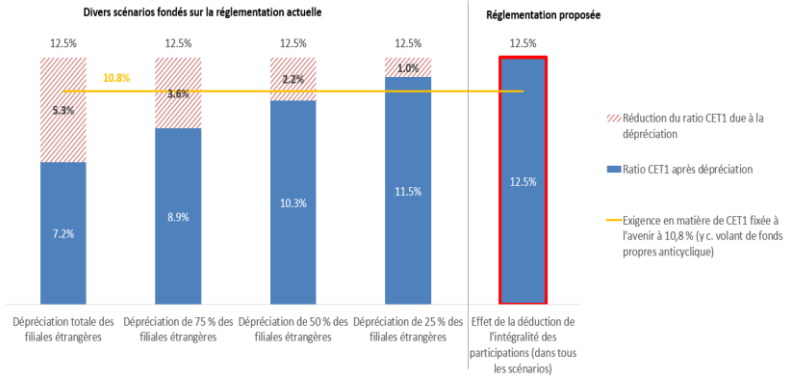
²⁹ Lors de la présentation des résultats du 4 février 2025, UBS a annoncé son intention de fermer sa filiale britannique et d'en rapatrier le capital en Suisse. Elle prévoyait également de procéder à des distributions dans un avenir assez proche pour abaisser le ratio CET1 de la banque mère et le faire passer de 13,5 % au 4^e trimestre 2024 à 12,5 %. La transcription (en anglais) de cette présentation peut être consultée à l'adresse suivante : www.ubs.com/global > About us > Investor Relations > Financial information > Quarterly reporting > Quarterly reporting archive > Quarterly reporting 2021 - 2024 > 4th quarter > Earnings call remarks and Analyst Q&A (page consultée le 10 décembre 2025).

³⁰ Lors de la présentation des résultats du 4 février 2026, UBS a annoncé son intention de rapatrier 5 milliards de dollars supplémentaires à partir de sa filiale britannique et de sa filiale américaine (*intermediate holding company*). Document consultable (en anglais seulement) à l'adresse suivante : www.ubs.com/global > About us > Investor Relations > Financial information > Quarterly reporting > Quarterly reporting archive > 4th quarter > Earnings call remarks and Analyst Q&A > p. 3 (page consultée le 10 mars 2026).

³¹ Taux estimatif qu'UBS sera probablement tenue d'atteindre à l'avenir, compte tenu de sa taille et de sa part de marché.

³² Un volant de gestion est un volant de fonds propres qu'une banque détient en sus des fonds propres réglementaires 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, dans des conditions d'activité normales, supérieur aux exigences réglementaires.

Figure 7 : conséquences des diverses hypothèses de dépréciation de filiales étrangères sur le ratio CET1 de la banque mère d'UBS établie en Suisse³³



Source : calculs du Département fédéral des finances (DFF) basés sur le rapport d'UBS sur les résultats du 4^e trimestre 2025, p. 103

En outre, on peut supposer qu'en cas de crise de solvabilité isolée, une banque mère viendrait au secours de sa filiale, par exemple pour éviter son insolvabilité, et mettrait à sa disposition ces fonds supplémentaires afin de compenser les pertes. Dans un tel cas de figure, les pertes découlant de la filiale que la banque mère devrait supporter pourraient même dépasser la valeur initiale de la participation (voir la colonne de gauche de la figure 7)³⁴. Si UBS venait à acquérir davantage de participations dans des filiales étrangères, la valeur comptable de ces participations et leur risque de perte pour la banque s'accroîtraient encore.

La dotation en capital du groupe UBS et surtout la répartition actuelle des fonds propres au sein du groupe sont importantes non seulement pour les créanciers et pour les clients de la banque mère établie en Suisse, mais aussi pour les contribuables

³³ Compte tenu de la pondération en fonction des risques de 400 % applicable à la fin de l'année 2028 en vertu de la réglementation actuelle.

³⁴ Exemple : une filiale étrangère est dotée d'un capital propre de 5 milliards de dollars et est inscrite pour un montant de 5 milliards de dollars dans les comptes de la banque mère. Si la filiale concernée devait payer une amende unique de 8 milliards de dollars, elle ne pourrait pas le faire sans l'aide de la banque mère. Pour éviter que la filiale ne devienne insolvable, la banque mère finance donc cette amende en injectant 8 milliards de dollars dans la filiale. La filiale peut ainsi maintenir son activité même après avoir payé l'amende et la participation dans cette filiale reste inscrite pour un montant de 5 milliards de dollars dans les comptes de la banque mère. Les pertes que la banque mère pourraient subir en raison de la dépréciation d'une filiale ne se limitent par conséquent pas à la valeur totale de la participation, mais pourraient être plus élevées aussi dans le cadre de l'activité courante (*going concern*).

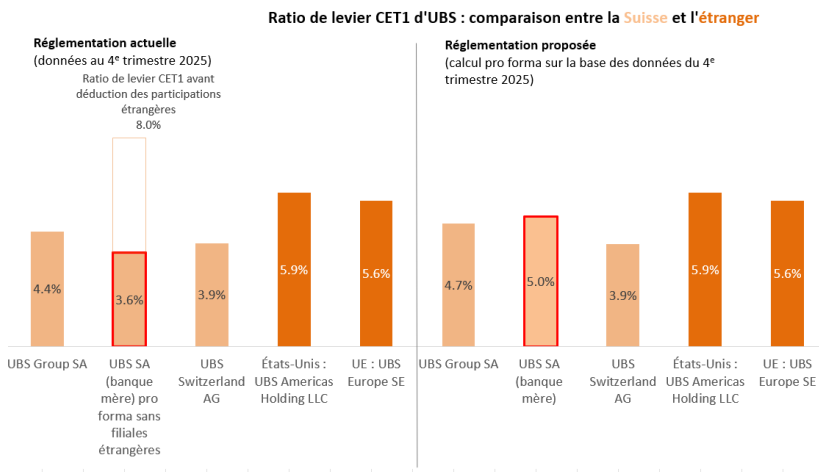
suisses³⁵, eu égard aux éventuels risques que ceux-ci doivent supporter. À l'heure actuelle, les filiales d'UBS à l'étranger affichent des ratios de fonds propres, pondérés en fonction des risques ou non, nettement plus élevés que ses entités établies en Suisse (UBS Group SA, UBS SA [banque mère] et UBS Switzerland AG). Étant donné que la pondération des positions du bilan en fonction des risques varie selon les juridictions, la figure 8³⁶ compare uniquement les ratios de fonds propres non pondérés (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 la banque concernée de disposer à l'étranger d'un volant de fonds propres plus important. Par rapport aux volumes d'affaires réalisés, il y aurait ainsi plus de fonds propres à l'étranger qu'en Suisse si une crise éclatait. Les autorités étrangères pourraient dès lors prendre des mesures de cantonnement (*ring-fencing*)³⁷ et, ce faisant, privilégier la protection des clients et des créanciers des filiales étrangères au détriment de ceux de la banque mère établie en Suisse. L'obligation pour la banque mère établie en Suisse de déduire de ses fonds propres de base durs l'intégralité des participations dans des filiales étrangères fera augmenter le ratio de fonds propres de la banque mère suisse (UBS SA) et du groupe (UBS Group SA) et, dans ce sillage, contribuera à mieux protéger ses créanciers et ses clients suisses et étrangers contre les pertes grâce à une dotation plus élevée en capital (voir la colonne encadrée de rouge, figure 8), puisque les fonds propres serviront effectivement à couvrir les risques encourus par la banque mère.

³⁵ Les contribuables peuvent courir des risques résiduels lorsqu'une SIB en difficulté ou faisant l'objet d'un assainissement a recours à une aide sous forme de liquidités garantie par l'État.

³⁶ 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.

³⁷ 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 G-SIB exerçant sur le marché financier soumis à sa surveillance ou restreint les possibilités de transférer des fonds propres et des liquidités.

Figure 8 : manière dont les fonds propres destinés à couvrir les opérations pour compte propre sont répartis au sein du groupe UBS³⁸



Source : calculs du DFF basés sur le rapport d'UBS sur les résultats du 4^e trimestre 2025

Au vu des enseignements tirés de la crise de Credit Suisse, de la demande de la CEP d'accorder un plus grand poids à la stabilité qu'à la compétitivité, de l'importance accrue des filiales étrangères et des projets de croissance d'UBS à l'étranger, il est nécessaire de réexaminer la question de la couverture en fonds propres des participations détenues dans des filiales étrangères.

1.1.3 Objectif du projet

Le projet vise à ce que l'éventuelle dépréciation des filiales étrangères n'ait plus d'incidence directe sur la dotation réglementaire en capital de la banque mère sise en Suisse et n'accentue donc plus les crises. Il s'agit de renforcer la stabilité de la banque mère et, partant, du groupe dans son ensemble. Les risques pour les créanciers de la banque mère établie en Suisse et pour les contribuables suisses seront également réduits. Les participations dans les filiales étrangères qui présentent des risques trop importants pour le groupe, ne sont plus suffisamment rentables ou n'ont plus aucune utilité stratégique doivent pouvoir être cédées sans entraîner de répercussions

³⁸ À l'heure actuelle, les participations dans des filiales étrangères ne sont couvertes que partiellement au moyen de fonds propres. Par conséquent, le *leverage ratio* CET1 déclaré (8 % à la fin de l'année 2025) 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. Si les participations dans des filiales étrangères sont déduites, le *leverage ratio* CET1 de la banque mère passe à 3,6 %.

négatives sur le capital de la banque mère. Cela permet aux SIB de bénéficier d'une plus grande marge de manœuvre stratégique pour agir en toute autonomie pendant la phase de stabilisation. La probabilité d'une escalade de la crise qui mène à un assainissement ou à une liquidation par voie de faillite de la banque (dernière phase d'une crise, voir la figure 9) est ainsi réduite. Il s'agit également de créer des incitations à rapatrier vers la banque mère les fonds propres des filiales étrangères qui ne sont pas requis par la réglementation afin d'accroître la dotation en capital de cette entité centrale établie en Suisse. Le projet a par ailleurs pour but d'encourager les groupes à répartir les fonds propres de façon plus équilibrée à l'interne, à réduire les interdépendances et à simplifier les structures afin d'accroître les chances de réussite d'un assainissement. Enfin, il permettra de réduire les incitations réglementaires qui encouragent à financer le développement des filiales étrangères au moyen de crédits. Développer les filiales à l'étranger doit rester possible, mais les fonds propres de ces filiales devront, dans tous les cas, être entièrement financés par du capital propre, et non plus partiellement par des capitaux de tiers.

1.2 Solutions étudiées et solution retenue

L'obligation de déduire des fonds propres de base durs l'intégralité des participations dans des filiales étrangères est l'une des principales mesures de prévention proposées afin de renforcer et de développer le dispositif TBTF (voir le chap. 4 pour la solution retenue). Les chapitres qui suivent exposent les différentes propositions de mise en œuvre de la mesure qui ont été examinées au cours des travaux d'élaboration du projet et les raisons de leur rejet (voir les chap. 1.2.1 à 1.2.3). Un chapitre présente en outre les autres mesures, plus strictes, destinées à renforcer la dotation en fonds propres des SIB qui ont été étudiées en plus de la réglementation proposée, mais que le Conseil fédéral a rejetées dans son rapport du 10 avril 2024 sur la stabilité des banques (voir le chap. 1.2.4). Le chapitre 1.2.5 explique que la possibilité d'apporter des modifications à la structure de groupe a également été examinée et rejetée. Il expose notamment pourquoi l'instauration d'une exigence de *clean holding* ou la séparation des activités exercées aux États-Unis par les G-SIB suisses du reste de leurs activités constitueraient des mesures bien plus drastiques que la mesure proposée pour atteindre l'objectif visé et ne seraient donc pas proportionnées.

1.2.1 Couverture intégrale aux moyens de fonds propres dont certains sont de qualité inférieure

En ce qui concerne la couverture intégrale des participations dans des filiales étrangères au moyen de fonds propres, ce sont quatre variantes qui ont été évaluées. Celles-ci auraient permis de réduire les exigences supplémentaires applicables aux fonds propres de base durs. On aurait certes aussi déduit la valeur totale des participations, mais pas entièrement des fonds propres de base durs. Les deux premières variantes (approche de la déduction correspondante et approche de la déduction proportionnelle) découlent l'une et l'autre de la réglementation actuelle en matière de fonds propres, mais diffèrent quant à l'ampleur de la déduction partielle des fonds propres de base supplémentaires. À la suite de la consultation, une troisième variante a en outre été examinée afin de déterminer si une déduction intégrale opérée à hauteur de 50 % sur les fonds propres de base durs et de 50 % sur les fonds propres

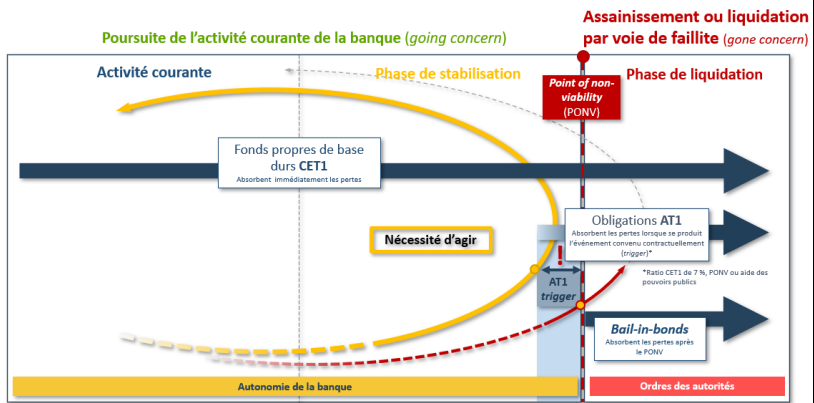
de base supplémentaires – sous réserve d'un renforcement des dispositions relatives aux obligations AT1 – permettrait de résoudre le problème qui se pose. La quatrième possibilité examinée était la prise en compte de certains *bail-in bonds* ne faisant pas partie des fonds propres de base ou des fonds propres *going concern*.

Digression : capacité d'absorption des pertes qu'offrent les différentes qualités de fonds propres dans le continuum d'une crise

Le projet faisant l'objet du présent message vise avant tout à renforcer l'autonomie des SIB dans la phase de stabilisation et, par conséquent, à réduire la probabilité qu'elles tombent dans la phase suivante d'une crise, qui est la plus grave, à savoir la liquidation. Durant la phase de stabilisation, les organes de la banque demeurent responsables de sa conduite stratégique et opérationnelle. Si une banque est menacée d'insolvabilité, rencontre de sérieux problèmes de liquidités ou ne satisfait pas aux prescriptions en matière de fonds propres à l'expiration d'un délai fixé par la FINMA, elle entre dans la phase de liquidation. Pendant celle-ci, la FINMA peut imposer des mesures protectrices ou des mesures d'assainissement radicales ou ordonner la liquidation par voie de faillite. La banque ne peut alors plus exercer qu'une autonomie restreinte.

Ces deux phases d'une crise se distinguent, en substance, par les éléments de capital qui sont susceptibles d'absorber les pertes. Si les fonds propres de base durs (CET1) peuvent absorber les pertes quelle que soit la phase, il faut que certaines conditions contractuelles soient remplies, par exemple que le ratio CET1 descende en dessous de 7 % au niveau du groupe ou que les pouvoirs publics allouent une aide, pour que les obligations AT1 des SIB soient amorties ou converties en fonds propres de base durs et puissent ensuite absorber les pertes. Le ratio CET1 décisif de 7 % correspond approximativement à la moitié du ratio CET1 d'UBS Group SA au 4^e trimestre de 2025, et il est inférieur à l'exigence réglementaire en matière de CET1. Selon toute probabilité, les investisseurs, les clients et les contreparties abandonneraient une G-SIB bien avant qu'elle n'ait atteint ce ratio. Au niveau du groupe, une G-SIB n'atteindra donc pour ainsi dire jamais un tel ratio au cours de la phase de stabilisation.

Figure 9 : capacité d'absorption des pertes qu'offrent les différentes qualités de fonds propres dans le continuum d'une crise



Source : SFI

Sous leur forme actuelle, les obligations AT1 présentent ainsi de fait des similitudes fonctionnelles avec les *bail-in bonds*, qui ne sont amortis ou convertis en CET1 qu'après que le point de non-viabilité (*point of non-viability*) a été atteint. Le faible *trigger* que mentionne la figure ci-dessus, à savoir un ratio CET1 de 7 %, et l'expérience de la crise de Credit Suisse ont remis en question au-delà des frontières de la Suisse le rôle des obligations AT1 en tant que fonds propres destinés à absorber les pertes dans la phase de stabilisation (fonds propres *going concern*). D'éminents acteurs, comme la Banque centrale européenne³⁹ ou le Financial Stability Institute de la Banque des règlements internationaux⁴⁰, appellent à ce que les obligations AT1 soient affectées aux fonds *gone concern* et ne soient donc plus prises en compte que pour la phase de liquidation. L'Australie⁴¹ a décidé d'interdire la prise en compte des obligations AT1 dans les fonds propres de base et de compenser les exigences AT1 par un durcissement des exigences relatives aux fonds CET1 et aux fonds complémentaires (fonds *gone concern*).

Approche de la déduction correspondante

L'approche dite de la déduction correspondante⁴² aurait permis de déduire des fonds propres de base supplémentaires au lieu des fonds propres de base durs les instruments de fonds propres de base supplémentaires émis par des filiales étrangères et détenus par la banque mère. Les autres participations dans des filiales étrangères auraient été déduites des fonds propres de base durs.

Certes, cette solution aurait elle aussi permis de renforcer considérablement la banque mère. Elle n'aurait cependant pas pallié aussi efficacement les faiblesses relevées dans le dispositif actuel. Puisque les fonds propres de base supplémentaires n'absorbent que partiellement les pertes durant la phase de stabilisation (voir la figure 9), la dépréciation des participations aurait continué à entraîner un manque de fonds propres de base durs. Cette proposition n'a par conséquent pas été retenue.

D'un point de vue méthodique, il existe des arguments pour et contre cette variante. Il plaide en sa faveur que la déduction des participations dans des filiales étrangères s'effectue sous la forme sous laquelle la participation est détenue : la part détenue en fonds propres de base durs est déduite des fonds propres de base durs, et la part détenue en fonds propres de base supplémentaires est déduite des fonds propres de base supplémentaires de la banque mère. Cet argument aurait justifié le choix de cette solution sur le plan conceptuel. Les fonds propres de base supplémentaires ne présentent toutefois pas les mêmes caractéristiques juridiques ni la même capacité

³⁹ Simplification of the European prudential regulatory, supervisory and reporting framework, 11 décembre 2025, contenu consultable à l'adresse suivante (en anglais seulement) : www.ecb.europa.eu > Press releases > 11 December 2025 > Simplification of the European prudential regulatory, supervisory, and reporting framework

⁴⁰ Revisiting the regulatory capital stack, novembre 2025, document consultable à l'adresse suivante (en anglais seulement) : www.bis.org/fsi/fsibriefs28.pdf

⁴¹ APRA finalises changes to phase out Additional Tier 1 capital instruments, 4 décembre 2025, contenu consultable à l'adresse suivante (en anglais seulement) : www.apra.gov.au > news-and-publications > apra-finalises-changes-to-phase-out-additional-tier-1-capital-instruments

⁴² Par analogie avec le principe énoncé à l'art. 33 OFR

d'absorption des pertes dans toutes les juridictions. Alors qu'en Suisse, les fonds propres de base supplémentaires sont composés presque exclusivement d'obligations AT1 et sont donc considérés, sur le plan comptable, comme des capitaux de tiers, les juridictions étrangères utilisent souvent des actions privilégiées et, donc, des fonds propres comptables comme fonds propres de base supplémentaires. Si les participations avaient été couvertes selon l'approche de la déduction correspondante, la banque mère aurait, dans certains cas, malgré tout financé les fonds propres de la filiale au moyen de capitaux de tiers comptables à hauteur des fonds propres de base supplémentaires. Elle devrait en outre verser des intérêts fixes pour ces fonds propres de base supplémentaires (obligations AT1), alors que les bénéfices découlant du capital propre de la filiale étrangère lui seraient versés sous forme de dividendes. Ces bénéfices dépendent toutefois du résultat commercial et de la possibilité de distribuer des bénéfices. Dans certaines situations, cela pourrait entraîner des déficits dans les flux de trésorerie de la banque mère.

Approche de la déduction proportionnelle

Une autre option reposant sur la prise en compte partielle des fonds propres de base supplémentaires a été examinée afin de satisfaire aux exigences en matière de fonds propres applicables aux participations dans des filiales étrangères. Elle consistait à déduire proportionnellement des fonds propres réglementaires destinés à maintenir l'activité courante de la banque (*capital going concern*) la valeur comptable des participations. La répartition de la déduction entre les fonds propres de base durs (CET1) et les fonds propres de base supplémentaires (obligations AT1) de la banque mère aurait été définie en proportion des exigences réglementaires.

Cette approche aurait elle aussi permis d'accroître la couverture en fonds propres des participations détenues dans des filiales étrangères et, donc, d'améliorer la dotation en capital de la banque mère. Elle aurait cependant moins efficacement pallié les faiblesses du dispositif actuel que la solution proposée ou que l'approche de la déduction correspondante. Les fonds propres de base supplémentaires (obligations AT1) n'absorbent que partiellement les pertes durant la phase de stabilisation (voir la figure 9). Une correction de la valeur des participations dans les filiales étrangères aurait donc continué à avoir des répercussions sur les ratios CET1 de la banque mère établie en Suisse, bien que dans une moindre mesure, et aurait donc pu entraîner un manque de capital. D'ailleurs, en comparaison internationale, la proportion de fonds propres de base supplémentaires (obligations AT1) que les SIB peuvent utiliser, en Suisse, pour satisfaire aux exigences totales est élevée. Elle est en effet fixée à 4,3 % des RWA. Si le choix s'était porté sur cette variante, une partie des fonds propres des filiales auraient, dans certaines circonstances, été financés par des capitaux de tiers comptables de la banque mère, à savoir par des obligations AT1. De même qu'avec l'approche de la déduction correspondante, la banque mère aurait dû, dans certains cas, verser des intérêts fixes pour ses fonds propres de base supplémentaires (obligations AT1), alors qu'elle n'aurait elle-même pas touché les bénéfices découlant du capital propre de la filiale étrangère, car ceux-ci sont versés sous forme de dividendes et dépendent notamment du résultat commercial et de la possibilité de distribuer des bénéfices. À l'instar de l'approche de la déduction correspondante, cette solution aurait pu entraîner des déficits, encore plus importants

toutefois, dans les flux de trésorerie de la banque mère. Elle n'a par conséquent pas été retenue.

Approche de la déduction intégrale opérée à hauteur de 50 % sur les fonds propres de base durs et de 50 % sur les fonds propres de base supplémentaires, sous réserve d'un renforcement des dispositions relatives à l'amortissement des obligations AT1

Une autre option reposant sur la prise en compte partielle des fonds propres de base supplémentaires a été examinée afin de satisfaire aux exigences en matière de fonds propres applicables aux participations dans des filiales étrangères. Elle consistait à prendre en compte les obligations AT1, moyennant un durcissement des dispositions applicables. Les paiements d'intérêts et le remboursement de ces obligations s'arrêteraient automatiquement si le ratio CET1 devait tomber sous le seuil élevé fixé. Il aurait été possible d'utiliser les obligations AT1 émises selon ces modalités à hauteur maximale de 50 % pour couvrir les valeurs comptables de participations étrangères.

Dans le cadre de la consultation relative à la modification de l'OFR⁴³, en 2025, le Conseil fédéral a examiné simultanément la possibilité de renforcer dans ce sens les dispositions applicables aux obligations AT1 au titre de l'OFR, mais l'a pour l'instant rejetée. Le marché des obligations AT1 émises par des émetteurs suisses ne représente qu'une fraction des marchés de l'Union européenne et du Royaume-Uni où se négocient ces instruments, et ces marchés sont soumis à une réglementation uniforme. Il est donc primordial pour les investisseurs que les normes internationales soient appliquées. L'arrêt automatique des paiements d'intérêts et des remboursements, en vertu de dispositions plus strictes, ne permettrait en outre pas de garantir que les pertes soient absorbées durant la phase de stabilisation, ce qui constitue l'objectif visé par le projet faisant l'objet du présent message. Il faudrait à cette fin que les obligations AT1 soient converties en fonds propres de base durs dès qu'un ratio CET1 bien supérieur aux 7 % actuels a été atteint. C'est à cette seule condition que se réduirait la probabilité qu'une SIB entre dans la phase suivante de la crise (la liquidation). Toutefois, si l'événement dont il est convenu contractuellement qu'il entraîne l'amortissement ou la conversion en fonds propres durs (*trigger*) présentait un seuil de déclenchement nettement supérieur, les investisseurs attendraient également des rendements beaucoup plus élevés. Les charges d'intérêt s'alourdiraient sensiblement pour les banques, et les obligations AT1 perdraient leur avantage en termes de coûts par rapport aux fonds propres durs. Si ces obligations pouvaient absorber les pertes aussi bien que les fonds propres de base durs dans la phase de stabilisation, les coûts y afférents seraient eux aussi comparables. Si de nouvelles dispositions, plus strictes, étaient adoptées pour les obligations AT1 et s'appliquaient à toutes les banques suisses, une catégorie d'obligations AT1 unique en son genre dans le monde verrait le jour, avec un intérêt contestable sur le marché. Les banques suisses pourraient être évincées du marché des obligations AT1.

⁴³ Consultation relative à la modification de l'OFR, 6 juin 2025, contenu consultable à l'adresse suivante : www.admin.ch : Droit fédéral > Procédures de consultation > Procédures de consultation terminées > 2025 > DFF > Modification de l'ordonnance sur les fonds propres (exécution des mesures du rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques et du rapport de la commission d'enquête parlementaire)

Selon la réglementation actuelle, un montant de quelque 0,45 dollar seulement de fonds propres de base durs est disponible pour les participations étrangères en cas de perte de 1 dollar sur dépréciation de ces participations. La perte restante de 0,55 dollar détruit les fonds propres de base durs qui étaient destinés à la couverture des risques relevant des opérations de la banque mère. Si les obligations AT1 étaient prises en compte à hauteur de 50 %, il ne resterait plus que 0,05 dollar de fonds propres de base durs à disposition en cas de perte de 1 dollar (augmentation de 45 à 50 %, soit de 0,45 dollar à 0,50 dollar). Le renforcement des fonds propres de base durs serait donc pratiquement négligeable. L'objectif déclaré du Conseil fédéral d'éviter autant que possible un assainissement ou une liquidation par voie de faillite en consolidant l'autonomie des SIB dans la phase de stabilisation serait manqué. Dans la phase de liquidation, que le projet vise précisément à éviter, davantage de fonds seraient bien disponibles pour absorber les pertes, mais le problème identifié dans le projet persisterait. Par conséquent, cette option n'est pas de nature à résoudre ce problème, ce pour quoi elle n'a pas été retenue.

Utilisation d'une partie des instruments de dette destinés à absorber les pertes en présence de mesures en cas d'insolvabilité (bail-in bonds)

Il a également été envisagé de financer au moyen d'instruments des fonds supplémentaires destinés à absorber les pertes, notamment au moyen de *bail-in bonds* (instruments de dette destinés à absorber les pertes en présence de mesures en cas d'insolvabilité), une partie des fonds supplémentaires rendus nécessaires par la déduction intégrale des participations⁴⁴. Or, les *bail-in bonds* ne sont pas disponibles pour absorber les pertes dans le cadre de l'activité courante ni en particulier durant une phase de stabilisation : ils ne peuvent être utilisés que dans le cadre d'un assainissement, lorsque la banque ne peut plus agir de manière autonome. Autrement dit, les *bail-in bonds* atténuent les risques pour les contribuables dans les cas d'extrême urgence. Cependant, la couverture des participations au moyen de ces instruments ne permettrait pas à la banque de réorienter de manière autonome sa stratégie dans le cadre de la phase de stabilisation afin de prévenir une situation d'extrême urgence. Si les participations étaient couvertes au moyen de *bail-in bonds*, la correction de la valeur comptable des filiales étrangères dans le cadre de l'activité courante continuerait à avoir des répercussions sur la dotation réglementaire en capital de la banque mère établie en Suisse et accroîtrait la probabilité que la banque fasse l'objet d'un assainissement ou d'une liquidation par voie de faillite. Pour les raisons susmentionnées, cette solution n'a pas été retenue.

1.2.2 Couverture partielle en fonds propres

Déduction partielle des participations

Dans le cadre des travaux relatifs à la nouvelle réglementation, la possibilité d'une couverture accrue bien que partielle en fonds propres a été examinée. Une part supérieure aux quelque 45 % de fonds propres de base durs actuellement requis, par

⁴⁴ Aujourd'hui déjà, la banque mère est tenue de couvrir intégralement au moyen de ses propres instruments de *bail-in* les prêts qu'elle octroie (notamment en détenant des *bail-in bonds* émis par la filiale) à une filiale sous la forme de fonds supplémentaires destinés à absorber les pertes (voir l'art. 132, al. 2, let. a, ch. 3, OFR).

exemple de 90 %, aurait ainsi été déduite des fonds propres de base durs pris en compte. Si cette variante avait été choisie, la banque mère aurait disposé de plus de fonds propres en cas de crise pour compenser les éventuelles pertes liées à la dépréciation des participations dans ses filiales étrangères. Il n'en demeurerait pas moins que les fluctuations de valeur auraient continué à peser sur les fonds propres réglementaires de la banque mère. Celle-ci aurait donc malgré tout dû utiliser ses fonds propres pour compenser la dépréciation des filiales étrangères et n'en disposerait plus pour couvrir les autres risques (risques de tiers liés à d'autres actifs). Les répercussions des fluctuations de valeur sur les fonds propres réglementaires auraient continué à accentuer les crises, bien que dans une moindre mesure.

Il aurait aussi été possible de procéder à une déduction partielle graduelle. Le pourcentage déduit des fonds propres de base durs se serait situé dans une certaine fourchette (entre 45 et 100 %) et aurait été fixé en fonction de l'importance des diverses participations détenues dans des filiales étrangères. Plus une participation aurait été importante, plus le pourcentage déduit aurait été élevé. La mise en œuvre d'une telle approche aurait été compliquée, et il aurait été difficile de déterminer quel taux de déduction appliquer pour quelle valeur puisqu'il n'existe pas de critères objectifs.

Par ailleurs, tant que les participations ne sont que partiellement couvertes au moyen de fonds propres, un risque lié à leur évaluation persistera, étant donné que la couverture en fonds propres dépend directement de l'évaluation des filiales. Cette évaluation peut être très ardue et se fonde sur de nombreuses hypothèses, raison pour laquelle elle n'est pas très précise. La réévaluation des participations ou la modification des modèles d'évaluation risquent par conséquent de réduire la dotation en capital de la banque mère. Inversement, en cas de couverture partielle, la banque peut accroître ses fonds propres réglementaires en évaluant les participations à la hausse⁴⁵. Au moyen du gain comptable obtenu grâce à la réévaluation à la hausse, la banque peut accroître ses fonds propres réglementaires. Elle peut alors utiliser ceux-ci pour développer ses activités ou distribuer des dividendes à ses actionnaires. Dans les deux cas, le risque que la banque pâtisse d'un manque de capital lors d'une prochaine réévaluation des participations s'accroît.

Par ailleurs, une déduction partielle des participations incite les banques à développer en particulier leurs entités étrangères, et leur permet de recourir à des capitaux de tiers au niveau de la banque mère pour financer les participations dans des filiales étrangères (*double leverage*). Dans certaines circonstances, les banques peuvent donc continuer à financer une partie des fonds propres internes du groupe au moyen de capitaux de tiers. Il arrive ainsi que la résilience financière de la banque mère soit évaluée de manière trop optimiste. Enfin, cette solution aurait réduit les incitations à rapatrier vers la banque mère établie en Suisse les fonds propres excédentaires des filiales étrangères. Elle a par conséquent été rejetée.

⁴⁵ Le gain réalisé en évaluant à la hausse les participations fait passer à 100 % les fonds propres de base durs. Les exigences en matière de fonds propres de base durs augmentent quant à elles moins fortement, se montant à 45 % environ en application de la réglementation actuelle. L'excédent de capital, qui dans ce cas est d'environ 55 %, fait augmenter le ratio CET1 et peut être distribué.

Relèvement de la pondération de risque des participations dans des filiales étrangères

Au lieu de déduire entièrement les participations dans des filiales étrangères, il aurait été possible de couvrir celles-ci intégralement au moyen de fonds propres en relevant fortement leur pondération en fonction des risques, qui est actuellement fixée à 400 %⁴⁶. Cette approche aurait entraîné une nette hausse des RWA, mais n'aurait exigé aucune déduction des fonds propres pris en compte.

Cette solution n'a pas été retenue pour plusieurs raisons. Tout d'abord, si la pondération en fonction des risques avait été relevée, il aurait potentiellement fallu couvrir plus de 100 % de la valeur comptable des participations dans des filiales étrangères au moyen de fonds propres en raison des volants de gestion. À chaque fois que les exigences en matière de fonds propres découlant d'autres suppléments liés à la part de marché ou à l'engagement total au sens de l'annexe 9 OFR auraient été relevées ultérieurement, plus de 100 % de la valeur comptable des participations dans des filiales étrangères auraient été couverts par des fonds propres. Inversement, à chaque fois que les exigences en matière de fonds propres auraient été abaissées ultérieurement, moins de 100 % de la valeur comptable des participations dans des filiales étrangères auraient été couverts par des fonds propres réglementaires. Cette solution aurait par ailleurs été moins transparente et moins claire. Elle aurait laissé croire que la banque mère disposait dans l'absolu d'une quantité importante de fonds propres réglementaires, alors qu'une grande partie de ces fonds propres auraient en fait été liés dans les filiales étrangères. Par ailleurs, cette solution n'aurait eu d'effet que sur les ratios de fonds propres pondérés en fonction des risques, et non sur le ratio d'endettement maximal (*leverage ratio*), car les pondérations en fonction des risques n'ont aucune incidence sur le calcul de ce ratio. Il en aurait résulté un accroissement de la densité des risques⁴⁷. Le ratio d'endettement maximal (*leverage ratio*), une exigence en matière de fonds propres qui agit comme un filet de sécurité (*backstop*), aurait alors été encore moins efficace.

Exigences en matière de fonds propres différentes pour les entités de gestion de fortune et les entités de banque d'investissement

Une autre option examinée était de déduire des fonds propres de base durs une part moins importante de la valeur comptable des participations pour les filiales étrangères principalement actives dans la gestion de fortune que pour les entités actives dans la banque d'investissement, puisque l'on part du principe que le premier domaine présente moins de risques que le deuxième. Cette variante aurait permis de mettre en place des incitations à la croissance variables pour les filiales étrangères, puisque les projets de développement dans le domaine de la banque d'investissement auraient nécessité davantage de fonds propres que ceux dans le domaine de la gestion de fortune. Le critère permettant de déterminer le taux de déduction applicable aurait été

⁴⁶ Si les exigences en matière de fonds propres de base s'étaient montées à 15 %, la pondération en fonction des risques aurait dû s'élever à 666 % lors de la crise de Credit Suisse pour parvenir à une couverture intégrale des participations au moyen de fonds propres *going concern*. Il aurait fallu augmenter encore davantage la pondération en fonction des risques pour atteindre une couverture complète au moyen de fonds propres de base durs.

⁴⁷ Résultat de la division des RWA par l'engagement total

la valeur de l'activité d'une participation dans une filiale étrangère en cas de crise. L'évaluation de l'activité aurait incombé à la FINMA.

Or, même dans le secteur de la gestion de fortune, il n'est pas certain que le domaine d'activité conserve sa valeur lors d'une crise et qu'il puisse être vendu sans que la banque ne subisse d'importantes pertes, surtout si celle-ci devait faire face à une crise de confiance poussant la clientèle à retirer ses avoirs⁴⁸. Une banque peut par exemple subir des pertes lorsqu'elle est tenue de vendre un domaine d'activité de la gestion de fortune peu rentable ou déficitaire sur un marché très défavorable. De plus, il serait presque impossible pour une banque de vendre un domaine d'activité de la gestion de fortune visé par des procédures judiciaires telles qu'une plainte fiscale américaine ou encore une plainte pour violation des sanctions ou pour blanchiment d'argent. Dans les faits, au cours des dernières années, les G-SIB suisses ont subi des pertes considérables tant dans le domaine de la gestion de fortune que dans celui de la banque d'investissement.

En outre, les grandes filiales étrangères proposent de vastes offres qui allient toute une gamme de prestations et de produits relevant de la gestion de fortune, de la gestion d'actifs et de la banque d'investissement. Dans cette branche d'activité, les produits se recoupent d'ailleurs de plus en plus. Les clients privés fortunés, les *family offices* ou les fondations demandent souvent aux banques chargées de gérer leur fortune des prestations relevant de la banque d'investissement au sens classique, raison pour laquelle ces banques proposent aussi ce genre de services. Sur le plan réglementaire, il n'est donc pas possible de distinguer clairement entre la gestion de fortune, qui présente de faibles risques, et la banque d'investissement, qui est liée à des risques plus élevés. La mise en œuvre de cette solution aurait incité les banques à déclarer le plus possible d'opérations au titre de la gestion de fortune afin de réduire les exigences en matière de fonds propres applicables. Soumettre les filiales à des exigences différentes en fonction de leur domaine d'activité est délicat en ce qui concerne les risques. De plus, cette solution aurait été impossible à mettre en œuvre.

Comme expliqué plus haut, sur le plan réglementaire, il n'est pas possible de faire clairement la distinction entre les activités de gestion de fortune et les activités de banque d'investissement ni, par conséquent, de délimiter avec précision la part de ces dernières activités dans le bilan de la banque concernée. Pour qu'une délimitation appropriée puisse être définie, il faudrait mettre en place un cadre réglementaire complet et détaillé, qui devrait être adapté en continu à l'évolution du marché, et dont l'application nécessiterait la réalisation de contrôles jusqu'au niveau des produits, ce qui serait disproportionné. De surcroît, il ne suffirait pas de délimiter les activités de banque d'investissement pour atteindre l'objectif visé par le projet, à savoir renforcer la marge de manœuvre stratégique des SIB pour leur permettre d'agir en toute autonomie dans la phase de stabilisation et leur éviter ainsi d'entrer dans la phase suivante d'une crise, qui est la liquidation. La solution consistant à délimiter la part des activités de banque d'investissement a donc elle aussi été rejetée.

⁴⁸ Les énormes sorties d'avoirs de clients enregistrées par Credit Suisse à l'automne 2022 concernaient principalement le domaine de la gestion de fortune.

1.2.3 Autre méthode d'évaluation pour les participations dans des filiales étrangères

Une autre variante examinée était d'inscrire dans la réglementation une méthode alternative d'évaluation des participations dans des filiales étrangères, se fondant par exemple sur la valeur d'actif net (*net asset value*, NAV) ou la valeur d'actif net tangible (*tangible NAV*)⁴⁹.

L'application d'autres méthodes d'évaluation peut se traduire par une valeur comptable moins élevée des participations, de sorte que la dépréciation maximale serait moins forte en cas de crise. Le risque de subir une très forte dépréciation durant une crise serait donc amoindri. Si l'application d'une autre méthode d'évaluation devait diminuer la valeur comptable des participations, le passage initial à cette méthode entraînerait, à la date de la conversion, une réévaluation des participations dans les filiales étrangères. Les fonds propres de base durs de la banque mère se réduiraient alors du montant de la correction de valeur. Les fonds propres de base durs de la maison mère seraient alors réduits du montant de la correction d'évaluation. Cette correction serait toutefois prévisible en tant qu'effet souhaité d'une nouvelle réglementation et pourrait être compensée – contrairement aux corrections de valeur inattendues en cas de crise – par une constitution préalable et délibérée de capital.

Si la (*tangible*) NAV était inscrite dans la réglementation en tant que facteur d'évaluation alternatif, la valeur comptable des participations, dans le cas de Credit Suisse, serait restée élevée plus longtemps, car cette valeur dépend des fonds propres de la filiale, et non des futurs bénéfices. Les activités étrangères n'auraient toutefois pas pu être vendues, aux fins de la restructuration et de la stabilisation de la banque, à la valeur de la NAV, mais seulement à une valeur de marché nettement plus basse, de sorte que cette vente aurait causé une perte d'autant plus importante qui aurait à son tour réduit les fonds propres de base durs de la banque mère. Dans le cas de participations offrant une faible rentabilité et affichant des perspectives limitées de progression des bénéfices, cette méthode d'évaluation aboutirait à ce qu'une valeur excessive soit inscrite au bilan. Le prix auquel UBS a racheté Credit Suisse a clairement montré que le prix d'achat peut également être sensiblement inférieur aux fonds propres déclarés⁵⁰.

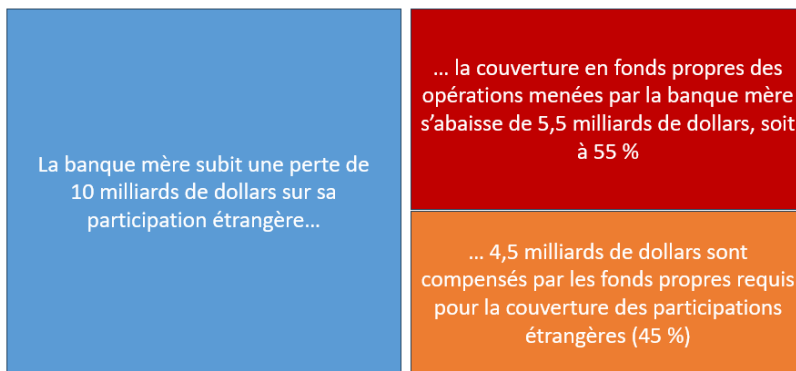
L'exemple fictif qui suit vise à illustrer le fait que ce n'est pas en changeant de méthode d'évaluation que l'on pourra régler le problème qui se pose actuellement. La vente d'une partie des activités d'une filiale étrangère réduit la NAV de 12 milliards de dollars. Le prix de vente effectif ou la valeur de marché au moment de la vente n'est toutefois que de 2 milliards de dollars. La banque mère subit donc, par la vente d'une partie des activités de sa filiale étrangère, une perte de 10 milliards de dollars, qui réduit du même montant ses fonds propres de base durs (voir la figure 10). Sur ce

⁴⁹ La valeur d'actif net tangible s'obtient en déduisant de la valeur d'actif net les actifs incorporels tels que la *goodwill*.

⁵⁰ Lorsque la méthode de la NAV est appliquée, toute variation des fonds propres de la filiale, qu'il s'agisse d'un gain ou d'une perte, modifie la valeur comptable de la participation. En conséquence, l'évaluation à la valeur de la NAV aurait par ailleurs pour effet que la valeur comptable des participations et, partant, la dotation en capital de la banque mère, deviendraient plus volatiles.

montant, 4,5 milliards de dollars (45 %) seraient couverts au moyen de fonds propres. Les 5,5 milliards de dollars restants (55 %), constitués de fonds propres de base durs, seraient détruits, alors qu'ils étaient destinés à couvrir les risques liés aux opérations de la banque mère, et ne seraient plus disponibles à cette fin.

Figure 10 : NAV : affaiblissement de la banque mère suisse par la vente d'une partie des activités d'une filiale étrangère



Source : SFI

Toutes les méthodes d'évaluation des participations ont leurs avantages et leurs inconvénients. Le principe de la valeur la plus basse inscrit dans la réglementation actuelle limite la valeur comptable, qui ne peut ainsi excéder la valeur de marché. Cela étant, un climat plus tendu sur le marché peut réduire la valeur de marché même sans que l'activité opérationnelle n'ait subi des pertes substantielles. Ce type de correction due à des perspectives de bénéfices amoindries a contribué aux dépréciations observées chez Credit Suisse et a conduit à des pertes et à une chute des ratios de fonds propres au niveau de la banque mère. La méthode d'évaluation n'en est pas moins pertinente du point de vue de la comptabilité financière en ce que la valeur d'une participation est appréciée sous l'angle du marché.

Un changement de méthode, même si celle-ci paraît initialement conservatrice, ne réglerait donc pas le problème du dispositif actuel. Seule une couverture intégrale de la valeur comptable des participations garantit que les fluctuations de valeur de ces participations ne se répercutent pas sur les ratios de fonds propres réglementaires. Du moment que les fonds propres de base durs assurent une telle couverture intégrale, la méthode d'évaluation n'a plus d'importance.

Si la valeur comptable des participations ne devait pas être entièrement déduite des fonds propres de base durs, les pertes (ou les bénéfices) sur les participations continueraient de faire varier les ratios de fonds propres réglementaires, quelle que soit la méthode d'évaluation. Au plus tard à la cession des activités liée à une restructuration, l'écart entre le produit de la vente ou de la liquidation et la valeur comptable se réper-

couterait sur le compte de résultat, et partant, sur les ratios de fonds propres réglementaires.

Au demeurant, la réglementation relative aux fonds propres ne devrait si possible pas intervenir dans la comptabilité financière et la présentation des comptes. Y inscrire une méthode d'évaluation particulière pour les participations dans des filiales étrangères à des fins réglementaires serait revenu à introduire un filtre réglementaire⁵¹. Pour les raisons susmentionnées, cette solution n'a pas été retenue.

1.2.4 Autres mesures visant à relever les exigences en matière de fonds propres

Relèvement de la composante progressive

Le Conseil fédéral a examiné la possibilité d'un relèvement de la composante progressive (suppléments au sens de l'art. 129 OFR) dans son rapport sur la stabilité des banques. La motion Birrer-Heimo 21.3910 que le Conseil national a adoptée en mai 2023 appelle elle aussi à augmenter nettement la composante progressive. Cette mesure aurait encore renforcé les incitations inopportunes concernant l'accroissement de la part de marché en Suisse et la taille des banques. Se fondant sur son analyse, le Conseil fédéral est parvenu à la conclusion que la composante progressive existante créait déjà les incitations souhaitées. Par suite de la modification de l'OFR qu'il a adoptée le 22 avril 2026, la composante progressive fait qu'UBS devra probablement accroître ses fonds propres pondérés en fonction des risques de 72 points de base en raison de l'acquisition de Credit Suisse⁵². Un durcissement des dispositions relatives à cette composante aurait relevé encore les exigences en matière de fonds propres applicables aux activités de toutes les entités d'une SIB, y compris du groupe, de la banque mère et de la filiale suisse. Puisque le relèvement de la composante progressive affecterait aussi la filiale suisse et les services financiers qu'elle fournit en Suisse, le cas échéant, les crédits et d'autres services proposés dans le pays coûteraient plus cher et UBS serait nettement défavorisée par rapport à ses concurrents sur le marché intérieur. La nouvelle réglementation étant destinée à éliminer les faiblesses identifiées, le relèvement de la composante progressive n'a pas été retenu.

Relèvement général des exigences en matière de leverage ratio

Dans son rapport sur la stabilité des banques, le Conseil fédéral a également étudié la possibilité d'un relèvement général des exigences en matière de *leverage ratio* applicables aux SIB. Si les exigences en matière de *leverage ratio* étaient relevées sans que les exigences relatives à la pondération en fonction des risques ne soient relevées, une SIB pourrait transférer ses opérations dans des domaines d'activité plus risqués, en réaction à cette mesure. De plus, une telle approche serait unique au monde, notamment au vu du taux d'au moins 15 % exigé, comme dans la motion Birrer-

⁵¹ Un filtre réglementaire corrige les valeurs de la comptabilité financière en vue des calculs effectués à des fins de surveillance.

⁵² Les fonds propres non pondérés (exigences en matière de *leverage ratio*) devront probablement être accrus de 25 points de base.

Heimo 21.3910 adoptée par le Conseil national en mai 2023, par exemple. Tout comme le relèvement de la composante progressive, le relèvement des exigences en matière de fonds propres par un relèvement du *leverage ratio* affecterait toutes les entités d'un groupe bancaire, soit le groupe lui-même, la banque mère et la filiale suisse, sans éliminer la faiblesse qui concerne la banque mère. Pour ces raisons, le relèvement du *leverage ratio* a été rejeté.

Augmentation de la couverture en fonds propres des participations suisses

La possibilité de renforcer la couverture en fonds propres des participations détenues dans des filiales domestiques a elle aussi été examinée. La probabilité que les participations dans des filiales domestiques soient affectées parce que les activités sont concentrées sur les fonctions domestiques d'importance systémique (autrement dit, en particulier, pas d'activités de banque d'investissement sur le marché international, pas d'activités de gestion de fortune soumises au droit étranger, et risques juridiques, risques de transfert et risques réglementaires plus faibles) et qu'elles doivent donc être réévaluées est jugée nettement plus faible que pour les participations dans des filiales étrangères. De plus, le marché suisse, à l'inverse des marchés étrangers, offre des possibilités de développement restreintes. Le Conseil fédéral a donc limité le relèvement des exigences en matière de fonds propres aux participations dans les filiales étrangères. L'option du relèvement des exigences applicables aux participations dans des filiales domestiques n'ayant pas été retenue, il n'y aura pas de répercussions directes sur les exigences en matière de fonds propres applicables aux produits bancaires suisses tels que les crédits accordés aux entreprises ou les hypothèques. Les participations dans des filiales domestiques devront continuer à être couvertes au moyen de fonds propres de base durs à hauteur d'environ 30 % (la réglementation sera applicable dans son intégralité à partir du 1^{er} janvier 2028).

Globalement, la mesure proposée est donc ciblée et axée sur les risques. En ce qui concerne le renforcement de la banque mère, elle n'est pas la solution qui déploie le plus d'effet, bien qu'elle élimine de manière ciblée une grave faiblesse réglementaire que la crise de Credit Suisse a mise en évidence.

1.2.5 Restrictions générales concernant la structure de groupe

Dans son rapport sur la stabilité des banques, le Conseil fédéral a déjà examiné la possibilité d'introduire des restrictions générales concernant la structure de groupe (par ex. structure horizontale, *clean holding*, système de séparation des activités bancaires, limitation de la taille), mais a rejeté cette mesure parce qu'elle contribuait moins efficacement à l'atteinte des objectifs et n'était donc pas proportionnée.

Instauration d'une exigence de clean holding pour les banques d'importance systémique

On entend par *clean holding* une holding qui n'exerce pas elle-même d'activité bancaire opérationnelle. Son bilan comprend uniquement, côté passif, des fonds destinés à absorber les pertes (*total loss-absorbing capacity*, TLAC), c'est-à-dire des obligations AT1 émises sur le marché à partir de fonds propres de base durs et des

bail-in bonds, et côté actif, les participations dans les filiales⁵³. Si, en pratique, UBS Group SA revêt actuellement déjà cette forme, la banque mère opérationnelle à ce jour devrait elle aussi être transformée en *clean holding* non opérationnelle détenant toutes les filiales si l'exigence de *clean holding* était instaurée.

Pour opérer une telle transformation de sa structure, qui constituerait par ailleurs une profonde atteinte à sa liberté économique, le groupe devrait supporter une charge substantielle sur les plans opérationnel, juridique, fiscal et financier. Pour les holdings non opérationnelles sans licence bancaire, les prescriptions en matière de fonds propres s'appliquent toutefois au niveau consolidé, et non au niveau des établissements individuels. Toutes les participations de la *clean holding* devraient donc être intégralement refinancées au moyen de fonds propres de base durs correspondants ainsi que d'obligations AT1 et de *bail-in bonds*. Étant donné que ces ressources devraient également être mobilisées pour les participations domestiques, les fonds propres nécessaires pourraient plus que doubler par rapport à la solution proposée.

Une mesure plus douce, et donc plus proportionnée, qui agit précisément sur la faiblesse réglementaire identifiée, pouvant être mise en œuvre avec la déduction intégrale des participations étrangères des fonds propres de base durs, le Conseil fédéral renonce à opter pour des mesures structurelles telles que l'instauration d'une exigence de *clean holding*.

Séparation des activités exercées aux États-Unis par les G-SIB suisses du reste de leurs activités

Une autre variante examinée consisterait à séparer les activités exercées aux États-Unis par les G-SIB du reste de leurs activités. Les actionnaires actuels seraient dès lors également actionnaires de la nouvelle banque qui verrait le jour aux États-Unis à la suite de la séparation. Il serait ainsi garanti que les dépréciations et les risques des activités exercées aux États-Unis ne menacent aucune entité bancaire suisse et ne puissent pas se répercuter sur les contribuables suisses. L'objectif visé par le projet serait donc également atteint.

Dans la pratique, cette variante devrait toutefois être étendue aux SIB, faute de quoi un cercle vicieux pourrait se créer : une G-SIB qui se sépare de sa filiale américaine ne serait plus considérée que comme une banque d'importance systémique active au niveau national (*domestic systemically important bank*, D-SIB). Cela signifierait toutefois qu'elle pourrait ensuite développer à nouveau ses activités aux États-Unis. Pour mettre en œuvre cette variante qui correspond en tous points à l'objectif visé par le projet objet du présent message, il faudrait inscrire dans la LB l'interdiction pour les SIB suisses de détenir des filiales et d'exercer des activités aux États-Unis. Une telle interdiction, qui ne concernerait qu'un marché étranger en particulier (les États-Unis), appelle une analyse juridique minutieuse. Elle soulève notamment certaines interrogations quant à la garantie de propriété, la liberté économique, la neutralité concurrentielle et l'égalité de traitement. Elle pourrait en outre être contraire aux droits fon-

⁵³ Pour en savoir plus sur la *clean holding*, voir le rapport sur la stabilité des banques, chap. 14.4.2

damentaux, de sorte qu'elle devrait reposer sur une base constitutionnelle propre⁵⁴. Il serait par ailleurs extrêmement difficile de justifier une interdiction de détenir des filiales ou d'exercer des activités qui s'appliqueraient dans un seul et unique pays.

De plus, toute intervention de l'État exige, selon le principe de proportionnalité, que son but ne puisse pas être atteint par une intervention moindre. Séparer les activités exercées aux États-Unis du reste des activités serait complexe et, financièrement, plus radical que la nouvelle réglementation proposée. D'une part, la restructuration complète du groupe et la dissociation totale, notamment des activités exercées dans des filiales et succursales établies aux États-Unis, impliqueraient des coûts opérationnels. D'autre part, les entités américaines devraient être entièrement refinancées au moyen de fonds propres de base durs, d'obligations AT1 et de *bail-in bonds*. Afin d'exclure tout effet de contamination des activités exercées aux États-Unis sur le reste de la banque, il faudrait conférer une très large autonomie aux entités américaines non seulement en termes financiers, mais aussi pour les questions opérationnelles et organisationnelles. Il ne peut exister un devoir d'assistance ni exprès ni factuel entre les deux parties du groupe. Cette mesure serait dès lors sensiblement plus coûteuse que la déduction intégrale des participations étrangères des fonds propres de base durs. En même temps, elle bouleverserait totalement le modèle d'affaires de la seule G-SIB suisse subsistante et compliquerait l'accès au marché américain des capitaux pour les acteurs économiques suisses.

Étant donné que la nouvelle réglementation proposée fournit une solution efficace et moins restrictive, la variante de la séparation des activités exercées aux États-Unis du reste des activités n'a pas été retenue.

1.3 Relation avec le programme de la législature et avec le plan financier, ainsi qu'avec les stratégies du Conseil fédéral

L'adoption du message sur la stabilité de la place financière suisse a été annoncée dans le message du 24 janvier 2024 sur le programme de la législature 2023 à 2027⁵⁵ et dans l'arrêté fédéral du 6 juin 2024 sur le programme de la législature 2023 à 2027 (art. 8, ch. 47)⁵⁶. Le projet faisant l'objet du présent message vise à apporter plusieurs modifications à la LB. Il s'agit d'obliger les SIB à déduire intégralement des fonds propres de base durs la valeur comptable des participations détenues dans les filiales étrangères. Les autres modifications prévues dans les lignes directrices TBTF en vue du développement du dispositif TBTF seront traitées dans un autre message, qui sera adopté ultérieurement. La procédure de consultation est prévue pour l'été 2026. La modification de la LB dont il est question dans le présent message a été avancée et traitée dans un projet à part afin que le Parlement puisse examiner celui-ci rapidement et réduire les incertitudes qui pourraient naître sur les marchés. Le projet n'a aucune incidence sur la planification financière de la Confédération. L'adoption du message

⁵⁴ Voir l'avis de droit de Corinne Zellweger-Gutknecht « Rechtliche Kurzanalyse zu einem möglichen Verbot für systemrelevante Banken in der Schweiz, ein onshore US-Geschäft zu betreiben », 13 février 2026, consultable à l'adresse suivante (en allemand seulement) : www.efd.admin.ch/fr/rapports-externes-tbtf

⁵⁵ FF 2024 525, pp. 74, 113 et 121

⁵⁶ FF 2024 1440

s'inscrit dans la stratégie « Politique pour une place financière suisse tournée vers l'avenir »⁵⁷.

2 Procédure préliminaire, consultation comprise

Le 6 juin 2025, le Conseil fédéral a chargé le DFF d'élaborer, pour l'automne 2025, un avant-projet de loi visant à faire en sorte que, dans le cadre de l'activité courante, et en particulier pendant la phase de stabilisation, une correction des valeurs comptables des filiales étrangères de SIB ne se répercute plus sur la dotation réglementaire en fonds propres de la banque mère établie en Suisse. Il s'agit ainsi de réduire la probabilité que ces banques arrivent à la phase suivante de la crise, à savoir la liquidation. En parallèle, le DFF a publié deux expertises externes sur les coûts probables d'une telle mesure (rapport du professeur Heinz Zimmermann et rapport du cabinet Alvarez & Marsal)⁵⁸. Une autre analyse que le DFF avait commandée au cabinet de conseil BBS Volkswirtschaftliche Beratung AG sur les conséquences, sur l'ensemble de l'économie, du train de mesures TBTF a été publiée le 26 septembre 2025⁵⁹.

2.1 Synthèse des résultats de la procédure de consultation

Le projet faisant l'objet du présent message, ainsi que les modifications qu'il induit d'apporter à l'OFB, ont été soumis à une procédure de consultation qui s'est tenue du 26 septembre 2025 au 9 janvier 2026. Au total, ce sont 73 avis qui ont été reçus. D'une manière générale, leurs auteurs saluent l'objectif visant à renforcer la stabilité financière, mais insistent sur la nécessité de garantir la compétitivité internationale des SIB. Environ un tiers des participants à la consultation soutiennent le projet sans réserve, voire appellent à des mesures supplémentaires, tandis que d'autres souscrivent au projet sur le fond, mais suggèrent d'examiner certaines modifications (la majorité des partis sont de l'un ou l'autre de ces avis). Le reste des participants, parmi lesquels plusieurs associations bancaires et économiques, certains cantons ainsi que l'UDC et le pvl, s'opposent au projet dans sa forme actuelle, considérant qu'il est globalement trop strict pour garantir la compétitivité internationale des SIB et craignant des coûts pour l'économie dans son ensemble.

Quelques participants à la consultation évoquent la question des mandats d'examen sur le terrain ou proposent des modifications concrètes. Il s'agit notamment d'une déduction intégrale des participations en cas de couverture partielle en instruments de fonds propres de qualité inférieure (obligations AT1 assorties de conditions plus strictes ou *bail-in bonds*, voir le chap. 1.2.1), ainsi que de mesures structurelles

⁵⁷ Voir le rapport du Conseil fédéral du 4 décembre 2020 « Leadership mondial, ancrage en Suisse : Politique pour une place financière suisse tournée vers l'avenir », document consultable à l'adresse suivante : www.sif.admin.ch/fr/leadership-mondial-ancrage-suisse

⁵⁸ Communiqué du Conseil fédéral du 26 septembre 2025, « Le Conseil fédéral met en consultation l'obligation pour les banques d'importance systémique de couvrir leurs participations au moyen de fonds propres de la banque mère », consultable à l'adresse suivante : www.efd.admin.ch/fr/newnsb/iWZ3p3LmGWCEvP46a00yt

⁵⁹ Communiqué du Conseil fédéral (voir la note de bas de page précédente)

radicales (exigence de *clean holding* ou de séparation des activités exercées aux États-Unis du reste des activités, voir le chap. 1.2.5).

Bon nombre des avis formulés ne se limitent pas à la mesure proprement dite, mais portent sur l'ensemble du train de mesures TBTF. Ils alimenteront le travail de rédaction du projet de modification de la LB (mise en œuvre des mesures issues du rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques et du rapport de la CEP « Gestion par les autorités de la fusion d'urgence de Credit Suisse avec UBS »), qui devrait être envoyé en consultation durant l'été 2026. Une partie des participants à la consultation déplorent par ailleurs qu'il manque encore, dans une large mesure, une vue d'ensemble détaillant l'équilibre entre les coûts et les avantages. Pour le surplus, on se référera au rapport sur les résultats de la consultation publié séparément⁶⁰.

2.2 Analyse des résultats de la procédure de consultation

Le Conseil fédéral constate que la majorité des participants à la consultation souscrivent à l'objectif de la mesure et à la nécessité d'un changement. Il n'a pas pris en compte les demandes visant à modifier les modalités de la mesure – souvent, dans le sens d'un allègement pour la banque concernée, mais parfois aussi dans le sens d'un durcissement des dispositions applicables. La solution retenue est à ses yeux efficace et équilibrée. Dans le sillage de la crise de Credit Suisse, de nombreuses voix ont appelé à un relèvement du *leverage ratio*. En mai 2023, le Conseil national a adopté la motion Birrer-Heimo 21.3910, qui exige un *leverage ratio* de 15 % pour les G-SIB suisses⁶¹. Par comparaison, le projet faisant l'objet du présent message implique un *leverage ratio* de seulement 6 % environ pour UBS Group SA. La motion Birrer-Heimo réclame en outre un renforcement substantiel de la composante progressive, alors que le Conseil fédéral y renonce au profit du projet présenté, qui est plus ciblé (voir le chap. 1.2.4).

Le Conseil fédéral renonce également à augmenter la couverture en fonds propres des participations suisses (voir le chap. 1.2.4) et ne retient pas non plus l'option d'interventions structurelles comme la structure de *clean holding*, la séparation des activités exercées aux États-Unis par les G-SIB suisses du reste de leurs activités ou encore un système de séparation des activités bancaires (voir le chap. 1.2.5), car la mesure proposée permet d'atteindre l'objectif par une intervention moins intrusive. Le projet faisant l'objet du présent message n'est donc pas la solution qui déploie le plus d'effet.

De l'avis du Conseil fédéral, la compétitivité internationale de la place financière suisse reste d'une grande importance (voir le chap. 6.1.4). À cet égard, il est à relever que la G-SIB peut abaisser sensiblement son ratio CET1 en prenant certaines décisions de gestion (concernant, par exemple, le volume des volants de gestion ou le

⁶⁰ Les résultats de la consultation figurent à l'adresse suivante : www.admin.ch > Droit fédéral > Procédures de consultation > Procédures de consultation terminées > 2025 > DFF > Modification de la LB et de l'ordonnance sur les fonds propres (couverture des participations étrangères au moyen de fonds propres de la banque mère des banques d'importance systémique)

⁶¹ L'examen de cette motion par le Conseil des États est actuellement suspendu.

rapatriement des fonds propres investis dans des filiales étrangères). Plusieurs analystes partagent ce point de vue⁶².

Le supplément de fonds propres requis conformément au projet faisant l'objet du présent message et à l'OFR modifiée en parallèle s'élève à 20 milliards de dollars (situation à fin 2025) et est donc bien supérieur au manque effectif de capital évalué à 9 milliards de dollars par les autorités et les analystes (voir le chap. 6.1.2). S'ils ne peuvent pas être compensés par une diminution des rendements versés aux investisseurs, ce qui serait tout à fait envisageable du fait de risques moindres, les coûts de la mesure (voir le chap. 6.4) devront être couverts par le revenu des opérations bancaires. En cas d'application de la mesure relative à la couverture en fonds propres des participations dans des filiales étrangères, la hausse des coûts de financement proviendra des opérations comptabilisées dans ces filiales. Les exigences en matière de fonds propres resteront les mêmes qu'à l'heure actuelle pour les activités commerciales réalisées en Suisse. Selon le principe de causalité couramment appliqué dans le secteur bancaire, la hausse des coûts de financement devrait donc être compensée par les opérations des filiales étrangères. Affecter les recettes provenant des opérations de crédit domestiques à la couverture de ces coûts 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.

Différentes variantes de la mesure proposée, déjà examinées lors de l'élaboration du projet mis en consultation, ont été réexaminées et développées à la lumière des avis formulés par les participants à la consultation. Plusieurs propositions, telle une déduction intégrale opérée à hauteur de 50 % sur les fonds propres de base durs et de 50 % sur les fonds propres de base supplémentaires à condition que les dispositions sur les obligations AT1 soient renforcées, ne seraient efficaces que si la capacité d'absorption des pertes de ces obligations dans le cadre de l'activité courante (*going concern*) était sensiblement accrue, allant jusqu'à dépasser de loin la norme internationale pour les obligations AT1. Les obligations AT1 émises par les banques suisses, et pas uniquement les SIB, deviendraient alors des instruments de capital particulièrement coûteux. Si les conditions applicables aux obligations AT1 n'étaient pas renforcées, la proposition aurait simplement pour résultat que davantage de fonds propres seraient disponibles au moment seulement de la liquidation, chose que le projet cherche précisément à éviter. Cela ne permettrait pas d'atteindre l'objectif déclaré du Conseil fédéral visant à éviter autant que possible un assainissement ou une liquidation par voie de faillite en augmentant l'autonomie des SIB dans la phase de stabilisation, et le problème identifié dans le projet persisterait.

Dans son rapport sur la stabilité des banques comme dans les lignes directrices TBTF qu'il a définies en vue de la modification de certaines lois et ordonnances, le Conseil fédéral a examiné les mesures sous la forme d'un train de mesures et a opté pour une procédure échelonnée, dont le Parlement a confirmé la pertinence (rejet des motions 25.3942 et 25.3942). La couverture en fonds propres des participations étrangères détenues par les SIB est une mesure fondamentale pour renforcer le dispositif TBTF, comme le confirment également la BNS et la FINMA ainsi que le cabinet BSS

⁶² Voir la note de bas de page 91

Volkswirtschaftliche Beratung AG dans l'analyse qu'il a réalisée (voir la note de bas de page 59). Il est donc important qu'elle puisse être mise en œuvre rapidement et que le projet soit traité en priorité. Les fonds propres seront ainsi constitués plus tôt. Un traitement rapide par le Parlement offrira en outre une sécurité de planification à UBS et à ses parties prenantes, y compris en ce qui concerne l'utilisation des capitaux dont UBS dispose déjà à ce jour. Le délai de transition relativement long, à savoir sept ans (voir le chap. 4.2), que prévoit le Conseil fédéral tient compte de la portée que pourrait avoir, pour UBS, la mesure proposée.

L'adoption des modifications apportées à l'OFR le 22 avril 2026 permet d'examiner leurs conséquences sur les fonds propres dans leur globalité (voir la figure 12). Dans la modification de l'OFR qu'il a adoptée, le Conseil fédéral prévoit certains allègements par rapport à la modification mise en consultation (mise en œuvre des mesures issues du rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques et du rapport de la CEP « Gestion par les autorités de la fusion d'urgence de Credit Suisse avec UBS »). En revanche, il n'existe que de minces interactions avec le projet faisant l'objet du présent message s'agissant de l'application des autres mesures découlant des rapports précités.

3 Comparaison avec le droit étranger, notamment européen

Le risque que des entités bancaires opérationnelles, à l'intérieur d'un groupe bancaire, soient affectées par des dépréciations de participations peut être contré soit par des prescriptions structurelles, soit par la couverture des participations par des fonds propres. Dans une structure où une holding non opérationnelle détient simplement toutes les entités bancaires et se finance exclusivement par des fonds propres de base durs, des obligations AT1 et des *bail-in bonds* (*clean holding*, voir le chap. 1.2.5), la structure de refinancement garantit la couverture intégrale des participations par des composantes de fonds propres appropriées. Dans une structure de banque mère comme UBS, où la banque mère opérationnelle détient toutes les filiales opérationnelles, une dépréciation des participations peut par contre menacer les activités opérationnelles de la banque mère. La comparaison avec le droit étranger ne doit donc pas se limiter à comparer les exigences en matière de couverture des participations par des fonds propres, mais aussi tenir compte des structures prédominantes et des prescriptions y afférentes. Eu égard au refinancement intégral des participations par des fonds propres de base durs, complétés par des obligations AT1 et des *bail-in bonds*, la transformation de la structure de banque mère actuelle d'UBS en une structure de *clean holding* nécessiterait des fonds propres sensiblement plus élevés que la solution proposée (voir le chap. 1.2.5).

Le présent chapitre décrit ci-après les incidences que les normes internationales régissant la couverture en fonds propres⁶³ des participations dans des filiales étrangères ont à l'échelon des établissements individuels et la réglementation de cette question dans d'autres juridictions. Il permet ainsi de remplir en 2026 le mandat que l'art. 52 LB confie au Conseil fédéral, à savoir examiner les dispositions concernées en comparant leur mise en œuvre avec celles des normes internationales

⁶³ Les normes internationales ne régissent pas la structure des groupes.

correspondantes et en faire rapport à l'Assemblée fédérale. Pour ce qui est des autres volets du dispositif TBTF (voir le chap. 1.1.1), le Conseil fédéral fera rapport à cet égard en 2027. La possibilité de comparaison internationale, au sens de l'art. 4 de la loi fédérale du 29 septembre 2023 sur l'allègement des coûts de la réglementation pour les entreprises⁶⁴, est limitée, car les structures du marché financier et les prescriptions sur la structure des groupes financiers sont différentes. Par rapport aux règles comparables en vigueur dans d'autres pays, les exigences réglementaires prévues devraient se révéler un peu plus strictes en raison de l'importance systémique particulièrement élevée d'UBS pour l'économie suisse en comparaison avec d'autres juridictions.

Par conséquent, le projet donne suite à la recommandation n° 1 de la CEP, qui invite le Conseil fédéral « à tenir compte de manière appropriée, lors de la future conception de la réglementation TBTF, des dépendances internationales des SIB ainsi que de la taille comparativement importante de la G-SIB suisse restante » et à « accorder davantage de poids aux intérêts de la stabilité financière et de l'économie dans son ensemble, ainsi qu'aux prises de position communes des organes responsables de la stabilité financière ».

3.1 Normes internationales

Les normes minimales de Bâle s'appliquent tant à l'échelon consolidé du groupe qu'à celui du sous-groupe. À l'échelon de l'établissement individuel, qui ne fait pas partie du périmètre de consolidation, elles prévoient uniquement que les autorités de surveillance doivent s'assurer de la capitalisation appropriée des groupes bancaires⁶⁵. Elles ne régissent donc pas expressément les fonds propres que les banques mères de groupes bancaires internationaux doivent détenir pour couvrir les participations dans des filiales étrangères. Leurs dispositions générales relatives au traitement des participations non consolidées servent néanmoins de base aux approches applicables aux établissements individuels. Conformément à cette réglementation, il convient par principe de déduire les titres de participation détenus dans des établissements financiers (CET1, AT1 ou *bail-in bonds*) de la composante correspondante des fonds propres de la banque mère. Selon les circonstances, les investissements dans le capital social d'établissements financiers non consolidés peuvent être soumis à une pondération en fonction des risques de 250 %, jusqu'à concurrence d'une part de 10 % des fonds propres de base durs⁶⁶.

Pour éviter que le capital propre ne soit pris en compte à double, le CSF prévoit quant à lui, pour les banques mères des groupes bancaires internationaux, une déduction des instruments de TLAC internes ou du moins une approche prudentielle d'une sévérité équivalente. Cette approche revient à déduire du capital les participations détenues dans des filiales⁶⁷. Ni le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire ni le CSF n'ont

⁶⁴ RS 930.31

⁶⁵ BRI, Basel Framework, Scope and Definitions (SCO), SCO 10

⁶⁶ BRI, Basel Framework, Definition of Capital, CAP 30.30

⁶⁷ CSF, *Guiding Principles on the Internal Total Loss-absorbing Capacity of G-SIBs* (« Internal TLAC »), 6 juillet 2017, p. 13, notamment la règle 10 : « To avoid possible double counting, authorities should consider applying an internal TLAC deduction approach or an equivalently robust supervisory approach. », document consultable à l'adresse suivante : www.fsb.org/uploads/P060717-1.pdf

réglementé concrètement, à l'échelon de l'établissement individuel, la couverture en fonds propres des participations dans des filiales étrangères. Les recommandations réglementaires de ces deux autorités permettent toutefois de conclure que les participations dans des filiales doivent être déduites du capital.

3.2 Normes nationales

3.2.1 États-Unis

Les banques américaines se distinguent des banques suisses tant par leur structure que par l'importance du marché étranger dans leurs activités. La plupart des G-SIB américaines ne disposent pas de banques mères comparables à celles des banques suisses ou européennes. Souvent, plusieurs entités opérationnelles sont directement subordonnées à une holding non opérationnelle (c'est-à-dire qui n'est pas titulaire d'une licence bancaire). Contrairement à la banque mère d'UBS, ces banques n'ont donc généralement pas d'entité opérationnelle centrale, qui non seulement exécute ses propres opérations bancaires, mais détient aussi, directement ou indirectement, toutes les entités opérationnelles. Certaines activités du domaine de l'investissement ou du négoce sont couramment exploitées dans une société affiliée de la banque mère. Par conséquent, la prise en considération des établissements individuels réalisée aux États-Unis est secondaire pour une comparaison directe. À cela s'ajoute le fait que les activités que les banques américaines exercent dans d'autres pays sont relativement modestes par rapport à leurs activités domestiques. Les banques mères d'établissements américains ne sont en outre pas tenues de publier de données sur les fonds propres ou de clôtures des comptes réglementaires détaillées.

3.2.2 Union européenne

À la différence des G-SIB américaines, certaines G-SIB européennes possèdent des banques qui, comme celles des G-SIB suisses, exécutent leurs propres activités opérationnelles. Les exigences réglementaires en matière de couverture en fonds propres, soit le règlement (UE) n° 575/2013 (*capital requirements regulation*, CRR)⁶⁸, s'appliquent tant à l'échelon consolidé du groupe qu'à celui de l'établissement individuel. Les autorités compétentes peuvent toutefois renoncer à la surveillance individuelle dans la mesure où une répartition adéquate des fonds propres est garantie entre la banque mère et les filiales⁶⁹. Dans ce cas, les exigences du CRR s'appliquent uniquement à l'échelon consolidé du groupe.

Le CRR définit comme principe la déduction des participations importantes des fonds propres pris en compte⁷⁰. Aux termes de l'art. 49, par. 2, CRR, les établissements soumis à une surveillance sur base consolidée ne sont toutefois pas tenus de déduire

⁶⁸ Art. 6, par. 1, du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, JO L 176 du 27.6.2013, p. 1 (ci-après règlement UE n° 575/2013)

⁶⁹ Art. 7 du règlement (UE) n° 575/2013 (voir la note de bas de page 67)

⁷⁰ Art. 36, par. 1, let. i, du règlement (UE) n° 575/2013 (voir la note de bas de page 67)

de leurs fonds propres de base durs les participations dans des instruments de fonds propres émis par des entités du secteur financier qui sont incluses dans le périmètre de consolidation. Cette disposition ne s'applique pas si les autorités compétentes décident que ces déductions sont requises à des fins spécifiques, notamment aux fins de la séparation structurelle des activités bancaires et de l'élaboration du plan de résolution. Conformément au par. 4, les participations qui ne donnent pas lieu à une déduction sont traitées comme des créances et soumises à la pondération du risque ordinaire visée à l'art. 133, par. 2, CRR, qui est d'au moins 100 %⁷¹.

En résumé, les banques mères des G-SIB européennes peuvent aussi être soumises à des exigences sur une base individuelle. Conformément à l'art. 7, par. 3, CRR, il appartient aux autorités de déterminer si une déduction des participations des fonds propres de base durs s'impose ou si une pondération-risque d'au moins 100 % est applicable. Si une déduction des participations paraît nécessaire aux fins de la séparation structurelle des activités bancaires et de l'élaboration du plan de résolution, les participations sont toutefois entièrement déduites des fonds propres pris en compte. La réglementation européenne ne fait en effet aucune distinction explicite entre les participations dans des filiales domestiques et les participations dans des filiales étrangères et ne réserve en particulier pas de traitement plus strict aux participations dans des filiales étrangères. Aucune information détaillée n'est disponible quant aux exigences structurelles et aux prescriptions et allègements en matière de fonds propres auxquelles les banques mères d'établissements bancaires européens doivent satisfaire. Dans l'UE, ces établissements ne sont pas tenus de rendre public l'état des fonds propres des banques mères.

3.2.3 Royaume-Uni

Les structures de groupe des G-SIB britanniques ne sont que partiellement comparables à celles de la G-SIB suisse. Contrairement à la Suisse, le Royaume-Uni impose par voie réglementaire des prescriptions structurelles expresses aux banques. Au Royaume-Uni, en application de la règle dite de cantonnement (*ring-fencing*)⁷², les SIB doivent externaliser leurs fonctions d'importance systémique dans une société affiliée de la banque mère. UBS peut par contre exercer ses fonctions d'importance systémique dans une filiale de la banque mère, ce qui requiert nettement moins de fonds propres qu'avec la règle de cantonnement britannique.

Les autres participations détenues par la banque mère sont soumises au Royaume-Uni aux règles définies par l'autorité de régulation prudentielle (*Prudential Regulation Authority Rulebook [PRA Rulebook]*) en matière de couverture en fonds propres⁷³. Le *PRA Rulebook* définit lui aussi comme principe la déduction intégrale des

⁷¹ Cette pondération peut être relevée en présence d'un risque particulièrement important.

⁷² PRA, Supervisory Statement SS8/16: Ring-fenced bodies (RFBs), décembre 2017, document consultable à l'adresse suivante : www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2016/ring-fenced-bodies-ss

⁷³ PRA Rulebook, Definition of Capital 1.1A

participations importantes des fonds propres pris en compte⁷⁴, le régime de déduction dit de seuil étant applicable à cet égard⁷⁵. Les autorités compétentes peuvent toutefois prévoir des dérogations. La réglementation du Royaume-Uni ne fait aucune distinction explicite entre les participations dans des filiales domestiques et les participations dans des filiales étrangères. Les établissements britanniques ne sont pas tenus de publier l'état des fonds propres de leurs banques mères ou l'effet des dérogations réglementaires accordées.

3.2.4 Conclusion

Même si les normes internationales ne régissent pas explicitement les fonds propres à l'échelon non consolidé des établissements individuels, la réglementation proposée est, sur le fond, conforme aux recommandations des autorités de normalisation internationales (Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et CSF) et, dans sa philosophie de base, comparable à l'approche du Royaume-Uni. Compte tenu des différentes structures de groupe, les réglementations en matière de fonds propres qui s'appliquent à cet échelon ne revêtent pas la même importance dans toutes les juridictions prises en considération pour les besoins de l'analyse, et il est difficile de les comparer. Certaines juridictions, tels les États-Unis ou le Royaume-Uni, se sont dotées de prescriptions sur la structure des banques qui remédient, au moins en partie, au problème identifié. Comme expliqué dans le chap. 1.2.5, l'instauration d'une exigence de *clean holding* en Suisse entraînerait un besoin de fonds propres beaucoup plus élevé que la solution proposée. Dans l'UE, certaines banques fonctionnent, tout comme UBS, avec une banque mère centrale détenant des participations importantes dans des filiales établies en dehors du territoire européen. La réglementation qu'il est prévu d'instaurer en Suisse sera non seulement plus transparente, mais également plus stricte que celle qui est en vigueur dans l'UE. Cette transparence accrue est toutefois judicieuse au regard de l'importance systémique particulièrement élevée qu'UBS revêt pour l'économie suisse.

4 Présentation du projet

4.1 Réglementation proposée

La crise de Credit Suisse a clairement montré que la capitalisation de la banque mère établie en Suisse était insuffisante durant la phase de stabilisation. Il importe donc de relever les exigences de fonds propres que les SIB devront remplir pour ce qui est de la couverture de leurs participations dans des filiales étrangères. Afin que des pertes découlant de l'évaluation des filiales étrangères ne puissent plus avoir d'incidence

⁷⁴ PRA Rulebook, Own Funds and Eligible Liabilities (CRR), art. 36, al. 1, let. I (« *Deductions from Common Equity Tier 1 Items* »), document consultable à l'adresse suivante : www.prarulebook.co.uk > CRR: Capital Requirement Regulation firms > Own Funds (CRR)

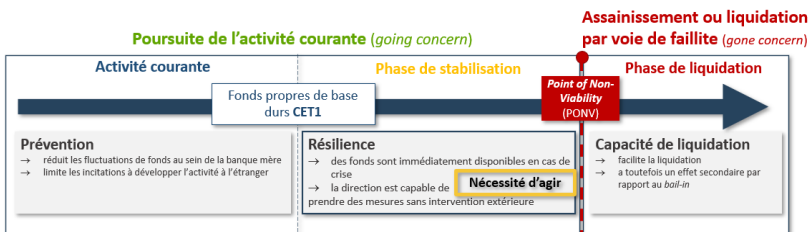
⁷⁵ Cette approche prévoit, en termes simplifiés, que les valeurs comptables peuvent être soustraites à une pondération en fonction des risques de 250 %, jusqu'à concurrence d'une part de 10 % des fonds propres de base durs de la banque mère. Les volumes supérieurs doivent être déduits des fonds propres de base durs.

directe sur la dotation réglementaire en capital de la banque mère établie en Suisse⁷⁶, les SIB devront à l'avenir, en application de la mesure 15 du rapport sur la stabilité des banques et des lignes directrices TBTF, déduire l'intégralité de la valeur comptable des participations dans des filiales étrangères des fonds propres de base durs (c'est-à-dire procéder à la « déduction des participations »). En d'autres termes, elles devront couvrir l'intégralité de ces participations au moyen de fonds propres de base durs.

Pour signaler cette différence, le projet faisant l'objet du présent message prévoit l'ajout d'un ch. 1^{bis} à l'art. 9, al. 2, let. a, LB. Cette nouvelle disposition complète la base légale qui définit les exigences particulières auxquelles les SIB doivent répondre. Elle permet d'inscrire dans la loi les deux principes fondamentaux suivants : la totalité des participations dans des filiales étrangères doit être couverte au moyen de fonds propres, et ceux-ci doivent être des fonds propres de base durs.

Cette exigence plus stricte en matière de couverture en fonds propres de base durs déploiera des effets positifs, quelle que soit la situation considérée (poursuite de l'activité courante, stabilisation ou liquidation ; voir la figure 11). En période d'activité courante, elle réduira les variations des fonds propres de la banque mère qui résultent des pertes consécutives à la correction de la valeur comptable des filiales étrangères. Elle affichera toutefois son utilité maximale en phase de stabilisation. Durant cette phase critique, où elle peut encore agir de manière autonome, une banque pourra vendre la totalité ou une partie de ses filiales étrangères sans compromettre la dotation en capital de la banque mère. Enfin, ces exigences accrues permettront d'éviter le passage à la phase suivante de la crise, à savoir l'assainissement de la banque ou sa liquidation par voie de faillite (phase dite de liquidation), qui restera toujours la solution de dernier recours.

Figure 11 : importance de la résilience d'un établissement individuel pendant la phase de stabilisation



Source : SFI

⁷⁶ La correction de la valeur comptable de filiales étrangères peut également avoir une incidence sur le ratio de fonds propres des banques sans importance systémique qui possèdent une banque mère. La réglementation proposée (voir ci-dessus) vise toutefois uniquement à renforcer le dispositif TBTF. C'est pourquoi il n'est pas prévu pour l'heure qu'elle s'applique à toutes les banques.

La réglementation proposée garantira donc qu'une correction de la valeur comptable d'une filiale étrangère – due, par exemple, à des perspectives incertaines, à des réorientations stratégiques ou à des restructurations dans le cadre de l'activité courante, et en particulier dans une phase de stabilisation – n'aura pas d'incidence sur les fonds propres réglementaires de la banque mère établie en Suisse. Par conséquent, tous les fonds propres réglementaires pris en compte à l'échelon de cette banque resteront à disposition après la correction de valeur et permettront à cet établissement de couvrir les risques liés à ses propres activités opérationnelles. Si une banque décide d'injecter des capitaux supplémentaires dans sa filiale étrangère pour remplir ses objectifs de croissance ou si elle doit compenser les pertes d'entités étrangères en augmentant le capital de ces entités, la totalité des fonds nécessaires à la filiale étrangère devra alors provenir des fonds propres de base durs de la banque mère. Pour constituer des fonds propres de base durs, celle-ci pourra lever de nouveaux capitaux auprès de tiers, renoncer à distribuer des bénéfices ou réduire les fonds nécessaires à d'autres activités. Les modèles d'évaluation considèrent également que les fonds propres réglementaires de la banque mère sont protégés contre les risques. Or, ces évaluations sont entourées d'incertitudes considérables en raison de leur complexité et du grand nombre d'hypothèses qu'elles prennent en compte.

La réglementation proposée empêchera par ailleurs la banque mère de recourir à des capitaux de tiers pour financer ses participations dans des filiales étrangères (mécanisme de double comptabilisation ou *double leverage*). La banque mère devra à l'avenir refinancer intégralement les fonds propres internes du groupe au moyen de fonds propres de base durs. Si, par exemple, la banque mère doit injecter 1 milliard de dollars de fonds propres supplémentaires dans une filiale étrangère en application d'exigences réglementaires plus strictes, cette banque mère devra prélever sur ses fonds propres de base durs la totalité de ce montant, au lieu des 450 millions de dollars requis selon la réglementation actuelle⁷⁷. La réglementation proposée atténuera ainsi les incitations à croître de manière disproportionnée dans des filiales étrangères ou à préférer ces filiales à la banque mère pour l'exécution de certaines activités. Elle entraînera peut-être une réorganisation de certains domaines d'activité au sein du groupe et une réduction des interdépendances internes, de quoi améliorer les chances de réussite d'un assainissement. Elle incitera en outre les banques mères établies en Suisse à rapatrier les fonds propres excédentaires des filiales étrangères pour renforcer leur dotation en capital et mieux équilibrer la répartition des capitaux à l'intérieur du groupe⁷⁸.

⁷⁷ Pour répondre aux exigences accrues en matière de fonds propres, les banques pourront cependant aussi recourir à la réduction des volants de gestion de la filiale, à la thésaurisation des bénéfices ou à la réduction des risques.

⁷⁸ À l'heure actuelle, un rapatriement de 10 milliards de dollars à partir d'une filiale étrangère abaisse d'autant la valeur comptable de la participation dans cette filiale. Les fonds propres réglementaires ainsi libérés à l'échelon de la banque mère ne correspondent toutefois qu'à environ 4,5 milliards de dollars de fonds propres de base durs. En cas de déduction intégrale de la valeur comptable de la participation des fonds propres de base durs, un rapatriement de 10 milliards de dollars réduira certes d'autant la valeur comptable de la participation, mais il libérera en contrepartie des fonds propres de base durs d'un montant de 10 milliards de dollars à l'échelon de la banque mère.

4.2 Mise en œuvre

Étant donné que les projets de modification de la LB et de l'OFR sont liés, le Conseil fédéral prononcera l'entrée en vigueur simultanée de la modification de la LB et d'une modification de l'OFR adaptée à la version définitive de la nouvelle disposition légale. Les dispositions d'exécution proposées préciseront ce que l'on entend par participations au sens de la loi et comment il convient de distinguer entre les participations dans des filiales domestiques et les participations dans des filiales étrangères. Elles spécifieront également que la pondération des participations dans des filiales étrangères ne s'appliquera plus aux SIB.

Pour définir une période transitoire adéquate, il est également nécessaire d'inscrire des dispositions techniques dans l'OFR. En vertu de la compétence que les art. 4, al. 2, et 10, al. 4, LB lui confèrent pour ce qui est de la définition d'exigences minimales en matière de fonds propres, le Conseil fédéral accordera par voie d'ordonnance aux banques d'importance systémique un délai suffisant pour leur permettre de constituer les fonds propres requis. Concrètement, il prévoit un délai de mise en œuvre de sept ans : la valeur comptable des participations dans des filiales étrangères sera déduite des fonds propres de base durs à hauteur de 65 % au moment de l'entrée en vigueur de la nouvelle disposition. La déduction augmentera ensuite de 5 points de pourcentage par an jusqu'à ce qu'elle atteigne 100 %. Cet échelonnement suppose que le Parlement examine le projet sans retard, sinon il devra être adapté. La disposition transitoire prévoit par ailleurs que la part de la valeur comptable non déduite pendant la période de transition ne sera soumise à aucune pondération en fonction des risques et qu'elle ne devra pas être prise en compte dans la somme des engagements du *leverage ratio* et dans la position globale lors de la répartition des risques. À l'entrée en vigueur du projet, la disposition transitoire concernera en définitive seulement la valeur comptable des participations qui sont déjà détenues dans des filiales étrangères.

Le Conseil fédéral examinera la mise en œuvre de l'art. 9, al. 2, let. a, ch. 1^{bis}, après l'expiration de la disposition transitoire dans le cadre du rapport à adresser à l'Assemblée fédérale comprenant l'examen prévu à l'art. 52 LB et présentera à cette occasion les éventuelles modifications à apporter.

5 Commentaire des dispositions

Art. 9, al. 2, let. a, ch. 1^{bis}

Depuis 2011, l'art. 7 LB définit les SIB comme les banques dont la défaillance porterait gravement atteinte à l'économie et au système financier suisses. Il incombe à la BNS, après avoir entendu la FINMA, de déterminer par voie de décision quels établissements doivent être considérés comme des SIB et quelles fonctions de ces banques ont une importance systémique (art. 8, al. 3, LB). En application de l'art. 9 LB, les SIB sont soumises à des exigences particulières, spécialement en matière de fonds propres.

Conformément à l'art. 10, al. 4, LB, il appartient en principe au Conseil fédéral de préciser par voie d'ordonnance les exigences particulières mentionnées à l'art. 9, al. 2. Faisant partie des mesures clés qui doivent permettre de renforcer le dispositif TBTF,

la couverture en fonds propres des participations dans des filiales étrangères est essentielle pour la stabilité financière et pour l'économie suisse. La CEP s'est également penchée sur cette question dans son rapport⁷⁹. C'est notamment pour cette raison et pour octroyer une légitimité démocratique adéquate à cette disposition, également très importante d'un point de vue politique, que le Conseil fédéral estime opportun d'inscrire dans la loi la quantité de fonds propres nécessaire à la couverture des participations dans des filiales étrangères.

Dans ce contexte et dans la limite des compétences prévues aux art. 4, al. 2, et 10, al. 4, LB, le Conseil fédéral élaborera aussi les dispositions à ce sujet par voie d'ordonnance (voir le chap. 4.2). Pour le reste, la répartition actuelle des compétences entre le Parlement et le Conseil fédéral sera maintenue telle quelle.

Dans le message de 2011 concernant la révision de la LB (projet TBTF initial), l'art. 9, al. 2, let. a, ch. 1, est commenté comme suit : « Conformément à l'art. 9, al. 2, let. a, LB, les banques d'importance systémique sont tenues de respecter des exigences particulières en matière de fonds propres, afin de disposer d'une capitalisation supérieure à celle des banques qui ne sont pas d'importance systémique. Il s'agit en effet de contrebalancer les coûts plus élevés d'une défaillance potentielle par une diminution de la probabilité que la défaillance ne se produise, de manière à réduire les coûts prévisibles pour l'économie. Des volants de sécurité plus importants sous la forme d'une plus grande quantité de fonds propres ont pour effet d'améliorer la capacité à supporter les pertes. Les banques sont alors à même d'absorber de plus grandes pertes sans que leur fonctionnement et la confiance placée en elles ne soient directement menacés⁸⁰. » Il est donc approprié d'assortir l'art. 9, al. 2, LB d'un ch. 1^{bis} pour y intégrer le principe selon lequel les participations dans des filiales étrangères doivent être couvertes par des fonds propres.

La couverture en fonds propres de ces participations est surtout essentielle pendant la phase de stabilisation, c'est-à-dire avant tout assainissement ou toute liquidation par voie de faillite. Au cours de cette phase critique, durant laquelle la banque concernée peut encore agir de manière autonome, celle-ci sera en mesure de céder la totalité ou une partie de ses filiales étrangères ou d'adapter sa stratégie opérationnelle à l'étranger sans compromettre la dotation en fonds propres de la banque mère établie en Suisse. Il sera ainsi possible de stabiliser la situation et d'éviter que la crise passe à la phase suivante, avec l'assainissement de la banque ou sa liquidation par voie de faillite (phase dite de liquidation), cette solution devant toujours être envisagée en dernier recours.

Par participation dans une entreprise opérant dans le secteur financier (filiale) dont le siège est à l'étranger et qui appartient au même groupe financier que la SIB, le projet de loi faisant l'objet du présent message entend tout instrument de fonds propres de base durs de cette entité. Cette notion désigne ainsi tous les titres de participation que la banque mère détient (par ex. des actions) et tous les instruments AT1 (par ex. obligations AT1) émis par des filiales ayant leur siège à l'étranger. La notion de groupe financier est définie à l'art. 3c LB. Les participations dans le secteur des

⁷⁹ Rapport de la CEP « Gestion par les autorités de la fusion d'urgence de Credit Suisse avec UBS »

⁸⁰ FF 2011 4365, p. 4398

assurances et les placements collectifs de capitaux ne seront en principe pas concernés par la nouvelle réglementation, car ils ne sont généralement pas consolidés. En application de sa compétence actuelle en matière d'édition de prescriptions, le Conseil fédéral précisera dans l'ordonnance plusieurs dispositions importantes, notamment la notion de participation dans une entreprise opérant dans le secteur financier dont le siège est à l'étranger et qui appartient au même groupe financier que la SIB, ainsi que les modalités de la détention directe ou indirecte de participations dans une entreprise de ce genre.

Le ch. 1^{bis} permet d'inscrire dans la loi les deux principes fondamentaux suivants : la totalité des participations dans des filiales étrangères doit être couverte au moyen de fonds propres, et ceux-ci doivent être des fonds propres de base durs. La nouvelle disposition précise donc que les SIB doivent disposer de fonds propres suffisants pour couvrir l'intégralité des pertes pouvant résulter de la dépréciation de participations dans des établissements financiers sis à l'étranger. L'assujettissement de l'établissement individuel à l'obligation de déduire de ses fonds propres de base durs l'intégralité de ses participations dans une filiale étrangère garantit que la dotation en fonds propres de la banque mère ne pâtira pas d'éventuelles dépréciations touchant ses filiales étrangères. Conformément au ch. 1^{bis}, la valeur comptable des participations devra par conséquent être déduite directement des fonds propres de base durs pris en compte.

D'autres instruments de capital tels que les emprunts à conversion obligatoire ou les emprunts assortis d'un abandon de créance au sens de l'art. 11, al. 4, LB ne permettent pas de compenser directement ce genre de pertes, car ils déploient leurs effets seulement au moment de la conversion de capitaux de tiers en fonds propres ou lors de l'abandon de la créance. Selon l'art. 4, al. 1, LB, les exigences en matière de fonds propres ne s'appliqueront pas uniquement sur une base consolidée, c'est-à-dire à un groupe ou à un conglomérat, mais elles concerneront aussi chaque établissement à titre individuel.

Dans le cadre de la répartition des compétences entre le Parlement et le Conseil fédéral, il appartient à ce dernier, conformément à l'art. 4, al. 2, LB, de définir les éléments constituant les fonds propres et, en application de l'art. 10, al. 4, LB, de régler les exigences particulières visées à l'art. 9, al. 2, LB. Dans l'exercice de ces compétences, le Conseil fédéral précisera par voie d'ordonnance non seulement les éléments et les exigences précités, mais également et surtout les fonds propres pris en compte. Ce faisant, il définira clairement les notions de fonds propres de base durs, de fonds propres de base supplémentaires, de fonds propres complémentaires et de fonds supplémentaires destinés à absorber les pertes. Comme la mise en œuvre progressive de la disposition légale sur les fonds propres nécessite également l'inscription d'exigences techniques dans l'OFR, le Conseil fédéral, agissant en vertu de la compétence que les art. 4, al. 2, et 10, al. 4, LB lui confèrent pour ce qui est de la définition d'exigences minimales en matière de fonds propres, accordera par voie d'ordonnance aux SIB un délai suffisant pour leur permettre de constituer les fonds propres requis (voir le chap. 4.2).

6 Conséquences

6.1 Conséquences pour les SIB, notamment UBS

La réglementation proposée s'appliquera exclusivement aux SIB qui détiennent des participations dans des filiales étrangères. Il s'agit actuellement d'UBS, de la ZKB et de Raiffeisen⁸¹. La valeur comptable des participations de la ZKB dans des filiales étrangères est minime par rapport à ses fonds propres de base durs. La réglementation proposée n'aura donc qu'une incidence marginale sur cet établissement. Raiffeisen n'a qu'une filiale à l'étranger. Chargée d'émettre des produits structurés, celle-ci fait l'objet d'un traitement individuel en matière de fonds propres⁸². La réglementation proposée ne fera donc pas croître les besoins en fonds propres de Raiffeisen. En fait, elle ne concerne actuellement qu'UBS.

6.1.1 Utilité de la réglementation proposée

L'imposition d'une obligation de détenir davantage de fonds propres pour couvrir les participations dans des filiales étrangères renforcera la capacité de résistance des G-SIB, soit concrètement UBS, et leur permettra d'exécuter plus facilement des réorientations stratégiques en phase de stabilisation, sans compromettre la dotation réglementaire en fonds propres de leur banque mère suisse. Ces exigences accrues visent à éviter le passage à la phase suivante de la crise, la plus grave, qui est l'assainissement de la banque ou sa liquidation par voie de faillite (phase dite de liquidation), qui restera toujours la solution de dernier recours. Étant donné qu'elle fera augmenter la dotation en fonds propres de la banque mère établie en Suisse, la réglementation proposée est de nature à renforcer la confiance des créanciers et des déposants de cet établissement. Cette hypothèse a été confirmée le 11 juillet 2025 par l'agence de notation Moody's, qui a relevé de « négative » à « stable » la perspective de notation financière à long terme des titres de créance de premier rang d'UBS Group SA non adossés à des sûretés. Pour motiver sa décision, l'agence a notamment expliqué que la réglementation proposée renforcerait la dotation en fonds propres du groupe⁸³. Un volume de fonds propres plus élevé pourra par ailleurs fournir un avantage concurrentiel à la banque lorsque celle-ci cherchera à attirer une clientèle en quête de sécurité, notamment celle qui relève de la gestion de fortune. Quoi qu'il en soit, ce volume contribuera grandement à réduire le risque de perte de confiance et,

⁸¹ PostFinance ne détient pas de participations dans des filiales étrangères.

⁸² En application de l'art. 10, al. 3, OFR, la FINMA peut autoriser une banque à intégrer, dans ses états individuels, des sociétés du groupe opérant dans le secteur financier (préconsolidation), si celles-ci entretiennent des relations particulièrement étroites avec la banque. La filiale étrangère de Raiffeisen fait l'objet d'une préconsolidation (voir à ce sujet Groupe Raiffeisen, Publication prudentielle du 30 septembre 2024, p. 3, consultable à l'adresse suivante : www.raiffeisen.ch > Qui sommes-nous > Groupe Raiffeisen > Les rapports de gestion > Centre de téléchargement > Archive > L'année 2024 > Publication réglementaire [en allemand seulement] [page consultée le 10 décembre 2025]).

⁸³ Agence Moody's, notation du 11 juillet 2025 : « The Swiss Federal Council announced a legislative package in June 2025, aimed at strengthening the Swiss Too-Big-To-Fail (TBTF) regime. If fully implemented the package will require UBS Group to hold more core capital, and it will improve regulatory oversight and crisis preparedness, enhancing market confidence in UBS Group's long-term stability. », p. 4, consultable à l'adresse suivante : www.ubs.com/global > About us > Investor Relations > Investors > Bondholder information > Long- and short-term ratings > Latest Rating Agency Reports.

en cas de crise, à garantir la solvabilité de l'établissement, condition sine qua non pour obtenir une aide sous forme de liquidités de la BNS (deuxième ligne de défense).

Le Conseil fédéral a également demandé au cabinet BSS Volkswirtschaftliche Beratung AG⁸⁴ d'évaluer l'efficacité du train de mesures TBTF proposé. Les analystes de ce cabinet estiment que le relèvement des exigences en matière de fonds propres constitue la clef de voûte du train de mesures. Associée aux dispositions d'exécution mises en consultation le 6 juin 2025⁸⁵, la déduction intégrale des participations dans des filiales étrangères des fonds propres de base durs de la banque mère est, à leur avis, la mesure qui contribuera le mieux à atteindre les objectifs du dispositif TBTF. Les analystes soulignent que, malgré l'application de cette mesure, le ratio de fonds propres d'UBS restera bien inférieur à la valeur préconisée par les nombreux spécialistes avec lesquels ils se sont entretenus pour les besoins de l'analyse.

6.1.2 Supplément de fonds propres requis

En ce qui concerne les répercussions, il s'agit de faire la distinction entre la mesure dans laquelle les exigences augmentent et la mesure dans laquelle il faudra constituer des capitaux supplémentaires par rapport à aujourd'hui (« déficit effectif en capital »). Tant les exigences supplémentaires en matière de fonds propres que le supplément de fonds propres requis dépendront des évolutions à venir et des décisions stratégiques de la banque, comme les différents volants et limites fixés par la direction, la taille et la structure d'UBS, les modèles d'affaires, l'ampleur future des opérations effectuées à l'étranger, la valeur des participations dans les filiales étrangères ou leurs besoins en capitaux pouvant permettre des rapatriements de capitaux.

L'assujettissement de la banque mère à l'obligation de déduire de ses fonds propres de base durs l'intégralité de ses participations dans des filiales étrangères accroîtra de quelque 19 milliards de dollars le montant des fonds dont la banque mère (UBS SA) devra disposer pour répondre aux exigences en matière de CET1⁸⁶. Compte tenu en outre des dispositions d'exécution que le Conseil fédéral a adoptées le 22 avril 2026, ce montant augmentera d'environ 20 milliards de dollars. Dans le même temps, ces

⁸⁴ Analyse de BSS Volkswirtschaftliche Beratung du 11 septembre 2025, « Beitrag zur Regulierungsfolgenabschätzung. Auswirkungen der TBTF-Regulierung », consultable à l'adresse suivante (en allemand seulement) : www.sif.admin.ch/dam/de/sd-web/FRICM3yp1Ycr/bss_bericht_auswirkungen_tbtbf.pdf

⁸⁵ Procédure de consultation 2025/45, consultable à l'adresse suivante : www.admin.ch > Droit fédéral > Procédures de consultation > Procédures de consultation terminées > 2025 > DFF > Modification de l'ordonnance sur les fonds propres

⁸⁶ D'après les chiffres publiés par UBS au 4^e trimestre 2025. Ces chiffres divergent des estimations précédemment effectuées par les autorités, car au 4^e trimestre 2025, UBS a rapatrié plus de capitaux qu'annoncé. En outre, elle prévoit de rapatrier 5 milliards de dollars supplémentaires à partir de ses filiales étrangères d'ici à 2028.

mesures feront que le volume d'AT1 pourra être réduit de 6 milliards de dollars au plus^{87 88}.

Le calcul pro forma⁸⁹ du manque effectif de CET1 qui est présenté ci-après se fonde sur les chiffres publiés par USB au 4^e trimestre 2025. Il s'agit d'un calcul statique qui montre quels sont à cette date les effets observés ainsi que la situation des fonds propres et de plusieurs autres paramètres (par ex. taux de change). Ce calcul tient compte du fait qu'en plus des fonds propres requis proprement dits, la banque mère d'UBS conserve un volant de gestion qu'elle considère comme étant adéquat. Un tel calcul pro forma ne saurait anticiper toutes les évolutions et décisions de la direction mentionnées plus haut. C'est pourquoi les effets réels qui se produiront à l'entrée en vigueur de la mesure proposée pourraient différer par rapport à ce calcul.

Selon le calcul pro forma effectué, la réglementation proposée induirait au sein de la banque mère un manque effectif de CET1 avoisinant les 9 milliards de dollars (situation à fin 2025, voir la figure 12). En l'espèce, les versements de dividendes et les rachats d'actions prévus et déjà provisionnés par UBS s'effectueraient sans restriction. De l'avis de plusieurs analystes, UBS pourrait réduire encore davantage son manque effectif de CET1⁹⁰.

Les chiffres qui sont donnés dans la figure 12 ne tiennent pas compte des réserves pour distributions de 9 milliards de dollars dont la banque mère disposait à fin 2025.

⁸⁷ La réduction du volume d'AT1 nécessaire tient à la diminution des RWA consécutive à la déduction des participations dans des filiales étrangères. Elle correspond à 4,3 % des RWA après déduction.

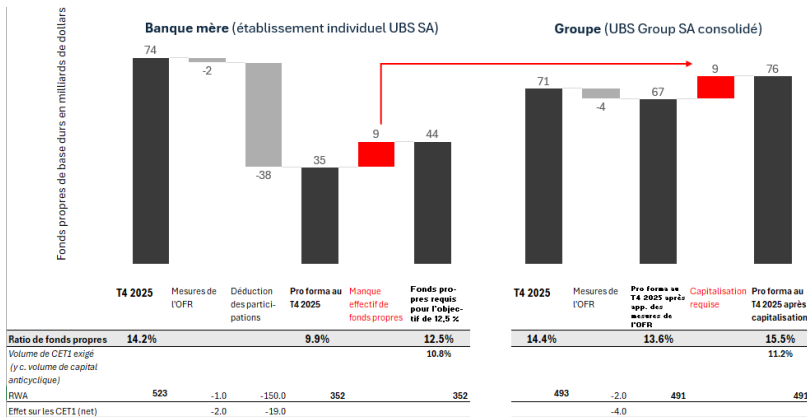
⁸⁸ À la fin de l'année 2025, les participations de la banque mère dans des filiales étrangères s'élevaient à quelque 42 milliards de dollars. Elles devraient s'abaisser à 37 milliards de dollars environ en raison de la volonté affichée d'UBS de rapatrier les fonds investis dans les filiales au Royaume-Uni et aux États-Unis. UBS visant un ratio CET1 de 12,5 %, la couverture des participations devrait être composée à 50 % de CET1 (pondération des risques de 400 % x 12,5). L'écart par rapport à une couverture intégrale en fonds propres atteindrait donc 19 milliards de dollars environ. Les mesures prévues dans le projet d'ordonnance devraient en outre imposer à la banque mère de détenir des CET1 supplémentaires de près de 2 milliards de dollars. Au total, la réglementation proposée fera par conséquent augmenter les CET1 d'environ 20 milliards de dollars. Ces estimations n'ont qu'un caractère statique, car elles 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.

⁸⁹ Ce calcul montre les effets que l'on aurait observés sur les CET1 si la nouvelle réglementation était entrée en vigueur à fin 2025 et si UBS avait déjà procédé au rapatriement annoncé de 5 milliards de dollars.

⁹⁰ Morgan Stanley Research, *Awaiting capital news in the spring*, 5 février 2026, p. 1 : « Upstreaming from subs carried out in 4Q25, plus planned upstreaming by 2028, reduces the capital impact from the backing of foreign subs from ~\$24bn to 10bn. Assuming that double leverage can mitigate another ~7bn at least (bringing double leverage to around 115 percent), the capital impact from the backing of foreign subs has been largely mitigated. »

Si ce montant n'était pas distribué au groupe, les exigences applicables à la banque mère seraient déjà intégralement remplies⁹¹.

Figure 12 : calcul pro forma du manque effectif de CET1⁹²



Source : calculs du SFI basés sur le rapport et la présentation d'UBS sur les résultats du 4^{er} trimestre 2025, ainsi que sur le document « Assessment of the impact of the proposed Swiss regulatory capital measures on UBS » publié par UBS en date du 6 juin 2025

Au niveau du groupe, les mesures relatives aux fonds propres que le Conseil fédéral a adoptées par voie d'ordonnance le 22 avril 2026⁹³ réduisent dans un premier temps le ratio CET1 à environ 13,7 % (voir la figure 12). Ensuite, après que le groupe, agissant en application de la nouvelle réglementation, a couvert les capitaux dont la banque mère a besoin, qui s'élevaient à 9 milliards de dollars, le ratio CET1 du groupe s'accroît pour s'établir à 15,5 %⁹⁴. Plusieurs analystes estiment qu'UBS pourra réduire ce ratio si sa direction prend certaines décisions concernant, par exemple, le

⁹¹ UBS a constitué, au sein de sa banque mère (UBS SA), des réserves de capital à des fins de distribution de dividendes au groupe (UBS Group SA) pour un montant total de 9 milliards de dollars. Ces réserves ont déjà été déduites des fonds propres de base durs à fin 2025. Si UBS devait décider de renoncer à effectuer une partie de ces versements, les fonds propres de base durs de la banque mère augmenteraient en conséquence. En cas de dissolution complète de la réserve, UBS SA atteindrait déjà son objectif de fonds propres (ratio de fonds propres de 12,5 %) à fin 2025 selon le calcul pro forma. Voir www.ubs.com/global > About us > Investor Relations > Financial information > Quarterly reporting > Quarterly reporting archive > 4th quarter > Earnings call remarks and Analyst Q&A > p. 25 (en anglais seulement, page consultée le 3 mars 2026).

⁹² Ce calcul pro forma du manque effectif de CET1 se fonde sur les chiffres rendus publics concernant les fonds propres de la banque mère et du groupe à fin 2025. Il tient compte du rapatriement de 5 milliards de dollars à partir de filiales étrangères que la banque a annoncé vouloir faire d'ici à 2028. Ce rapatriement réduira les RWA de 20 milliards de dollars.

⁹³ Voir la note de bas de page 5

⁹⁴ Ces estimations se fondent sur les chiffres publiés concernant les capitaux de la banque mère et du groupe à fin 2025.

volume des volants de gestion⁹⁵. Mais même si tel est le cas, le groupe affichera des ratios de fonds propres non seulement plus élevés que ceux requis par la réglementation à l'échelon consolidé, mais aussi supérieurs à l'objectif actuel applicable à l'USB, à savoir 14 % au niveau du groupe.

La capitalisation requise pour constituer les fonds propres supplémentaires exigés pourra être réalisée sans apport externe, ni restriction massive de la croissance organisationnelle, ni réduction trop importante des distributions, à la condition qu'un délai transitoire suffisamment long soit accordé (voir le chap. 4.2). Selon les analystes, le bénéfice annuel d'UBS devrait dépasser les 13 milliards de dollars dès 2028⁹⁶.

6.1.3 Coûts de financement

Le relèvement des exigences en matière de fonds propres imposera à une banque d'augmenter ses fonds propres et, pour une somme de bilan équivalente, de réduire les capitaux de tiers. Les fonds propres supplémentaires constitueront la nouvelle source de financement des opérations actives et remplaceront à ce titre les capitaux de tiers, qui se composent principalement d'obligations AT1 et qui sont soumis à des intérêts élevés par rapport aux dépôts de clients. Du fait de ce remplacement, la rémunération des capitaux de tiers sera abolie, et les coûts de financement liés à ces derniers diminueront⁹⁷.

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 les exigences accrues en matière de fonds propres feront croître les coûts de financement annuels globaux de la banque, 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 du fait que l'accroissement des fonds propres fera diminuer les risques encourus par les actionnaires et les bailleurs de fonds, ce qui atténuera encore les attentes en matière de rendement et, partant, 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, sans distinguer l'origine de ces coûts. Les experts du cabinet de conseil Alvarez & Marsal analysent quant à eux les conséquences concrètes de la déduction de toutes les participations dans des filiales étrangères (sans toutefois tenir compte des modifications de l'OFR adoptées par le Conseil fédéral le 22 avril 2026⁹⁸). Se fondant sur des données publiques et diverses méthodes d'évaluation, ils tentent d'estimer les conséquences en matière de capital et de coûts aux-

⁹⁵ Voir, par exemple, Autonomous Research, *UBS Staring into the kaleidoscope*, 4. juillet 2025, p. 13 : « if capital rules are implemented as proposed, we believe UBS would eventually target a CET1 ratio of 14,5-15 percent ».

⁹⁶ Consensus Report, UBS Investor Relations, 17 février 2026

⁹⁷ Le bénéfice fiscal lié au remplacement des capitaux de tiers par des fonds propres diminuera légèrement, car la banque pourra déduire un montant moins élevé qu'auparavant au titre des coûts de financement.

⁹⁸ Voir la note de bas de page 5

quelles UBS doit s'attendre du fait du relèvement des exigences en matière de fonds propres.

Selon le professeur Heinz Zimmermann, des fonds propres de base durs supplémentaires de 20 milliards de dollars augmenteront les coûts de financement globaux d'environ 640 millions de dollars en moyenne annuelle (sachant que les coûts liés aux besoins de fonds propres présentent une évolution linéaire). Les experts du cabinet de conseil Alvarez & Marsal estiment à un montant variant entre 0,8 et 1,3 milliard de dollars les coûts de financement annuels globaux 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 répondre aux exigences accrues en matière de couverture en fonds propres des filiales étrangères. Ils présentent les conséquences de la mesure proposée sous la forme de fourchettes et montrent 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.

Les experts du cabinet de conseil Alvarez & Marsal supposent quant à eux que les attentes concernant le rendement des capitaux de tiers et des fonds propres resteront constantes. Ils analysent les coûts liés aux capitaux de tiers en se fondant sur la notation de crédit déjà élevée d'UBS. Les experts de ce cabinet 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 les experts du cabinet de conseil Alvarez & Marsal, cette supposition implique cependant qu'une partie du risque n'est pas supportée par les bailleurs de fonds, mais qu'elle incombe à l'État. Les auteurs de l'analyse indiquent en outre que la banque peut atténuer la hausse de ses coûts de financement annuels globaux si elle réduit la part de fonds propres qu'elle injecte dans ses filiales étrangères en modifiant sa stratégie ou ses opérations.

Dans son rapport du 17 décembre 2024, la CEP 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'État⁹⁹. La réglementation proposée tient compte des recommandations de la commission puisqu'elle garantit une meilleure internalisation des risques, c'est-à-dire la prise en charge de ces derniers par les investisseurs.

⁹⁹ Rapport de la CEP « Gestion par les autorités de la fusion d'urgence de Credit Suisse avec UBS », p. 499

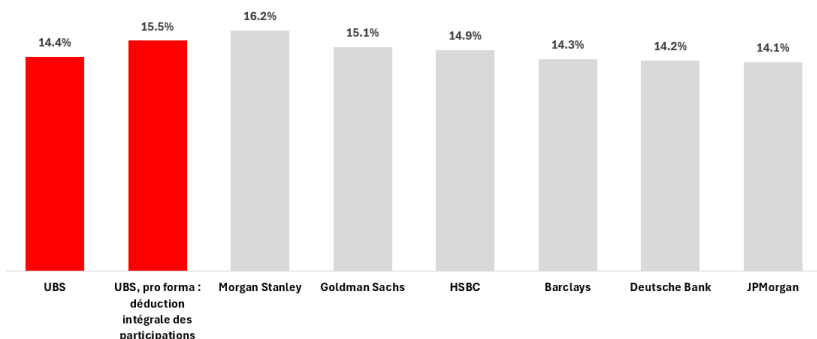
6.1.4 Comparaison des ratios de fonds propres

La figure 13 établit une comparaison entre, d'une part, le ratio CET1 actuel du groupe UBS et celui qu'il pourrait atteindre, selon le calcul pro forma, après l'application de toutes les mesures prévues tant dans la loi que dans l'ordonnance et, d'autre part, le ratio CET1 d'autres G-SIB au 4^e trimestre 2025. Les règles de présentation des comptes et le degré de mise en œuvre des normes internationales étant différents d'un État à l'autre, il est difficile d'établir une comparaison directe entre les ratios de fonds propres des banques, d'autant que le calcul est basé sur des modèles internes différents. La comparaison est toutefois usuelle puisqu'aucun ensemble plus uniforme n'existe.

D'après le calcul pro forma du manque effectif de CET1 qui figure au chapitre 6.1.2, le groupe UBS afficherait, après l'application des mesures prévues, un ratio CET1 de 15,5 %, donc un ratio qui serait plus élevé qu'actuellement et qui se situerait dans la fourchette du ratio CET1 d'établissements internationaux similaires. En ne tenant compte que des concurrents d'UBS actifs dans la gestion de fortune à l'échelle mondiale, les analystes constatent que ces établissements disposent en moyenne d'un ratio CET1 de 20 % et qu'ils sont donc encore mieux capitalisés qu'UBS. En Suisse, les concurrents d'UBS affichent un ratio CET1 moyen de 17,6 %¹⁰⁰. À l'avenir, le ratio CET1 du groupe UBS dépendra des évolutions à venir et des décisions stratégiques de la banque (cf. chap. 6.1.2).

¹⁰⁰ Autonomous Research, *UBS. The last stage of grief: acceptance*, 26 août 2025, p. 12: « It is also worth bearing in mind that the North American and European GSIBs chosen by UBS in its peer group benchmark are not necessarily the relevant competitors in all markets. In Switzerland, the local competitors that matter to UBS run with an average CET1 ratio of 17,6 percent (see Chart 3). In global wealth management, competitors are even better capitalised at 20 percent on average (see Chart 4). Even a listed US wealth manager such as Raymond James has a very high CET1 ratio of 22,6 percent and the Singaporean banks sit in a range of 15,5-17 percent. »

Figure 13 : comparaison internationale des ratios de fonds propres de base durs¹⁰¹



Source : SFI ; publication des résultats des banques au 4^e trimestre 2025

6.1.5 Conséquences pour les actionnaires et la croissance d'UBS

La question de savoir qui supportera la hausse des coûts de financement liés au relèvement des exigences en matière de fonds propres dépend en grande partie des décisions de la banque concernée et de la structure du marché considéré (par ex. intensité de la concurrence sur le marché des crédits). Il en va de même des conséquences pour les actionnaires et pour la croissance 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 réalise en continu les bénéfices attendus. Si la mesure proposée est mise en œuvre, il est possible cependant qu'UBS réduise temporairement le nombre de ses programmes de rachat d'actions et que le rendement des fonds propres (*return on equity*, ROE) diminue, en même temps que le risque. La réduction du ROE dû à l'augmentation de la dotation en fonds propres (numérateur) sera en partie compensée par la diminution des coûts liés aux capitaux de tiers par suite du remplacement de ces capitaux par des fonds propres. L'abaissement de ces coûts participera à la progression du bénéfice et, partant, à celle du dénominateur du ROE. Même si la capitalisation de

¹⁰¹ Si les exigences explicites en matière de CET1 sont prises pour référence pour les besoins de la comparaison internationale, le ratio CET1 (volant de fonds propres anticyclique inclus) requis d'UBS Group SA devrait à l'avenir s'établir à 11,2 %. Dans son avis daté du 9 janvier 2026 sur le projet mis en consultation, UBS indique que le ratio CET1 de ses concurrents devrait, en moyenne, atteindre 11,5 %. En ce qui concerne les concurrents d'UBS, on ignore quels fonds propres excédant les exigences explicites en matière de CET1 sont des volants de gestion, relèvent du volant de liquidités du pilier 2 ou résultent de leur structure (par analogie avec UBS). Une comparaison « objective » ne peut dès lors se baser que sur les ratios CET1 effectivement déclarés. Voir UBS, avis du 9 janvier 2026 concernant la modification de la LB et de l'OFr (couverture des participations étrangères au moyen de fonds propres de la banque mère des banques d'importance systémique) (en allemand uniquement).

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 ROE n'est pas le seul indicateur des perspectives à long terme d'une banque. Les indicateurs pertinents pour les actionnaires tels que le retour sur investissement (*return on assets*) et le rapport entre les coûts et les revenus nets (*cost income ratio*) progresseront 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 des filiales ou en acquérant des sociétés, mais la totalité des fonds propres dont elles auront besoin à cet effet devront provenir des fonds propres pris en compte au titre des fonds propres de base durs de la banque mère établie en Suisse. Si elle entend injecter davantage de fonds propres dans des filiales étrangères, une SIB suisse devra couvrir entièrement l'appréciation subséquente de ses participations au moyen de fonds propres de base durs. La mesure proposée imposera aux SIB de disposer de davantage de fonds propres pour accroître leurs opérations dans des filiales étrangères, et son effet incitatif complètera de manière ciblée les exigences en matière de fonds propres qui s'appliquent à l'ensemble d'un groupe bancaire et qui progressent au fur et à mesure que celui-ci s'accroît.

6.2 Conséquences pour la Confédération

6.2.1 Conséquences financières

Les conséquences sur les recettes fiscales de la Confédération dépendent des nombreuses décisions que la banque prendra en lien avec l'application de la mesure. C'est pourquoi il est difficile de les quantifier pour l'heure. Aussi bien des hausses que des baisses de recettes sont possibles.

Comme le chapitre 6.3.1 le mentionne, l'application de la réglementation proposée réduira les besoins d'UBS en capitaux de tiers pour autant que les autres conditions restent les mêmes qu'à l'heure actuelle. Ainsi, les coûts liés aux capitaux de tiers diminueront, ce qui fera augmenter le bénéfice imposable. La réglementation proposée est donc susceptible d'accroître les recettes fiscales de la Confédération. Le commentaire du chapitre 6.1.2 montre que le projet faisant l'objet du présent message induira, toutes choses restant égales par ailleurs, une possible diminution des capitaux de tiers requis équivalente au supplément de fonds propres exigé. Il sera surtout possible de réduire d'environ 6 milliards de dollars les instruments AT1, qui sont soumis à des intérêts particulièrement élevés. Dans l'ensemble, la diminution des besoins en capitaux de tiers pourrait permettre de baisser les coûts de financement d'un montant allant jusqu'à 500 millions de dollars par an¹⁰². Compte tenu du taux d'imposition d'environ 25 % s'appliquant en moyenne mondiale, les recettes fiscales progresseraient dans ce cas de quelque 125 millions de dollars au cumul de la Suisse et des autres pays concernés. Une partie de ces recettes supplémentaires reviendrait à

¹⁰² Pour autant que la banque ait besoin de capitaux de tiers d'un montant inférieur de 20 milliards de dollars à celui d'aujourd'hui et que ces capitaux soient soumis à un intérêt de 5 %.

la Confédération, conformément aux règles de répartition fiscale internationale. Si la probabilité de défaillance du groupe diminuait et qu'elle devait abaisser le coût des instruments de dette restants, cet effet pourrait même être plus important. Comme le chapitre 6.1 le souligne, les estimations de cet effet sont toutes entourées d'incertitudes et dépendent de différents facteurs encore inconnus.

En revanche, il est possible que les recettes fiscales des pouvoirs publics diminuent en fonction des décisions que la direction d'UBS prendra en lien avec l'application de la mesure proposée (par ex. réduction de certaines activités). Les coûts supplémentaires à la charge des entreprises et des ménages devraient tout au plus être minimes (voir le chap. 6.4). Ils pourraient néanmoins légèrement abaisser les recettes fiscales de la Confédération (impôts sur les bénéficiés et sur les revenus). Il est impossible d'évaluer ces conséquences financières indirectes pour la Confédération.

6.2.2 Conséquences sur l'état du personnel

Le projet ne devrait pas avoir de conséquences sur les effectifs du personnel de la Confédération.

6.2.3 Conséquences sur la situation de la Confédération en matière de risques

Le projet renforce et développe le dispositif TBTF. La nouvelle réglementation réduit la probabilité de défaillance de fonctions économiques importantes des SIB et, par conséquent, les risques pour la stabilité du système financier suisse. Elle vise ainsi à éviter qu'il faille recourir aux aides de l'État, par exemple en actionnant le mécanisme public de garantie des liquidités (*public liquidity backstop* [PLB])¹⁰³, et répond donc à l'objectif de la réglementation TBTF (art. 7 LB). La défaillance de fonctions économiques importantes et ses répercussions sur la stabilité financière nuiraient gravement à l'ensemble de l'économie et entraîneraient, en conséquence, des pertes fiscales considérables pour la Confédération (coûts indirects). Les aides de l'État peuvent entraîner des coûts très élevés pour la Confédération. Dans le pire des cas, une crise bancaire peut accroître la dette publique du fait du recours aux aides de l'État. Nombre de pays¹⁰⁴ ont vu leur dette publique augmenter considérablement à la suite de la crise financière et économique des années 2007 et 2008. Le projet faisant l'objet du présent message permettra de réduire l'ampleur prévue des coûts directs et indirects mentionnés pour la Confédération.

¹⁰³ Le 6 septembre 2023, le Conseil fédéral a adopté le message correspondant relatif à la révision de la LB (mise en place d'un mécanisme public de garantie des liquidités pour les banques d'importance systémique), FF 2023 2165.

¹⁰⁴ Il s'agit notamment des États-Unis, de l'Irlande, du Royaume-Uni, de l'Espagne, de l'Allemagne, du Portugal et de la France.

6.2.4 Autres conséquences

Le projet ne devrait pas avoir d'autres conséquences pour la Confédération.

6.3 Conséquences pour les cantons et les communes, ainsi que pour les centres urbains, les agglomérations et les régions de montagne

L'estimation des conséquences à long terme pour les cantons et les communes, ainsi que pour les villes, les agglomérations et les régions de montagne est également entourée de grandes incertitudes. Comme nous l'avons déjà mentionné, la réglementation proposée peut conduire à une augmentation des recettes fiscales. Une partie de ces recettes supplémentaires reviendrait aux cantons et aux communes, conformément aux règles de répartition fiscale internationale. Si la probabilité de défaillance d'un groupe diminuait et qu'elle devait abaisser le coût des instruments de dette restants, cet effet pourrait même être plus important. À l'inverse, les pouvoirs publics pourraient aussi enregistrer une baisse de leurs recettes selon les décisions que la direction de la banque concernée prendra sur la base de la mesure (voir le chap. 6.2.1).

Le renforcement et le développement du dispositif TBTF visés par le projet seront utiles aux cantons et aux communes, puisqu'ils contribueront à réduire les risques encourus par le système financier suisse, à renforcer les fonctions économiques importantes des SIB et à éviter le recours aux aides de l'État. Les effets négatifs sur le système financier ou la défaillance de fonctions économiques importantes nuiraient à l'ensemble de l'économie et entraîneraient, par conséquent, des pertes fiscales considérables pour les cantons et les communes. Le projet permettra de réduire l'ampleur prévue des coûts mentionnés pour les cantons et les communes.

6.4 Conséquences économiques

L'accroissement de la capacité de résistance des SIB bénéficiera par principe à l'ensemble de l'économie. En présence d'une nouvelle crise, la réglementation proposée pourrait atténuer les conséquences économiques, car les SIB disposeraient d'une plus grande marge de manœuvre durant la phase de stabilisation, et pourrait éviter de graves difficultés.

6.4.1 Conséquences sur la clientèle des banques suisses

Le relèvement des exigences en matière de fonds propres imposées aux SIB peut engendrer des coûts supplémentaires pour les milieux économiques. La question de savoir qui supportera les coûts de financement liés à l'accroissement de ces exigences dépend en grande partie des décisions de la banque concernée. S'ils ne peuvent pas être compensés par une diminution des rendements versés aux investisseurs, les coûts devront être couverts par le revenu des opérations bancaires. En cas d'application de la mesure relative à la couverture en fonds propres des participations dans des filiales étrangères, la hausse des coûts de financement proviendra des opérations comptabilisées dans ces filiales. Les exigences en matière de fonds propres resteront les mêmes qu'à l'heure actuelle pour les activités commerciales réalisées en Suisse. Selon le prin-

cipe de causalité couramment appliqué dans le secteur bancaire, la hausse des coûts de financement devrait donc être compensée par les opérations des filiales étrangères. Affecter les recettes provenant des opérations de crédit domestiques à la couverture de ces coûts 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.

6.4.2 Conséquences pour l'économie dans son ensemble

Si les coûts supplémentaires que la constitution d'une couverture accrue en fonds propres induit pour l'économie sont répartis conformément au principe de causalité¹⁰⁵, et si la concurrence fonctionne bien sur le marché domestique des crédits, cette hausse de la couverture en fonds propres n'aura en principe pas de conséquence directe pour l'octroi de crédits aux acteurs de l'économie suisse.

Il s'ensuit que le projet ne devrait pas avoir de conséquences directes pour les travailleurs en Suisse. De fait, un secteur bancaire qui est stable sur la durée renforce la sécurité de l'emploi¹⁰⁶.

6.5 Conséquences sociales

Le projet ne devrait pas avoir de conséquences pour la société.

6.6 Conséquences environnementales

Le projet ne devrait pas avoir de conséquences pour l'environnement.

6.7 Conséquences sur la transformation numérique

L'application des dispositions proposées ne nécessite pas le développement de technologies spécifiques, car la voie numérique est possible.

¹⁰⁵ Comme les chap. 5.2 et 5.3 le mentionnent, les coûts comptables à la charge d'UBS n'augmenteront pas. Toutes choses restant égales par ailleurs, ils devraient au contraire diminuer d'environ 500 millions de dollars. L'augmentation des coûts évoquée pour les milieux économiques concerne les coûts d'opportunité qui peuvent naître du fait que les fonds propres investis en sus n'ont pas le rendement attendu par le marché.

¹⁰⁶ Il ressort de la statistique bancaire de la BNS que les effectifs de personnel se réduisent fortement lorsque des crises se produisent, mais pas lorsque la réglementation connaît des modifications. Contenu consultable à l'adresse suivante : www.bns.ch/fr > Portail de données > Banques > Effectifs ventilés selon le sexe en Suisse et à l'étranger – Données annuelles

6.8 Résumé et bilan des conséquences

Le projet faisant l'objet du présent message fait partie intégrante du train de mesures destiné à renforcer et à développer le dispositif TBTF. Les crises touchant les banques, notamment les SIB, peuvent induire des coûts économiques très élevés. S'il parvient à réduire encore la probabilité d'une crise bancaire, le train de mesures bénéficiera à l'ensemble de l'économie et à l'État. Le Conseil fédéral, la BNS et la FINMA s'accordent sur le fait que la solution proposée est judicieuse, nécessaire et ciblée et qu'elle est supportable pour UBS¹⁰⁷. Le cabinet de conseil BSS Volkswirtschaftliche Beratung AG et d'autres analystes partagent ce point de vue¹⁰⁸.

La réglementation qui fait l'objet du présent message sera en général supportable pour les établissements concernés. Les propriétaires et la direction de ceux-ci pourront toutefois en atténuer les effets en prenant d'autres mesures. Celles-ci leur appartiennent, et il est pour l'heure impossible de les prévoir et de les commenter.

7 Aspects juridiques

7.1 Constitutionnalité

La modification de l'art. 9, al. 2, let. a, LB s'appuie sur l'art. 98 de la Constitution (Cst.)¹⁰⁹.

La solution proposée vise uniquement les SIB. La question se pose dès lors de savoir s'il est admissible d'opérer une distinction entre les SIB et les autres banques et d'exclure celles-ci du mécanisme mis en consultation. Cette question est particulièrement pertinente compte tenu des principes d'égalité de traitement (art. 8 Cst.) et de liberté économique (art. 27 Cst. en relation avec l'art. 94 Cst.), qui exigent l'égalité de traitement des concurrents directs.

En vertu de l'art. 98, al. 1, Cst., la Confédération a aussi bien le droit que l'obligation de légiférer sur les banques et sur les bourses. Il est généralement admis que cette disposition constitutionnelle a pour but non seulement d'assurer la protection des biens de police ordinaires (telle que celle des créanciers), mais aussi et surtout de garantir le bon fonctionnement des marchés financiers et du système bancaire (protec-

¹⁰⁷ Voir communiqué de la FINMA du 6 juin 2025, « La FINMA salue les mesures proposées par le Conseil fédéral en matière de stabilité bancaire » et fiche de position « Couverture en fonds propres des participations étrangères », p. 3, consultables à l'adresse suivante : www.finma.ch/fr/news/2025/06/20250606-mm-finma-tbtf; communiqué de la BNS du 6 juin 2025, « La Banque nationale soutient les mesures de renforcement de la réglementation *too big to fail* » et « Éléments de contexte et évaluations concernant la couverture en fonds propres des participations étrangères », p. 4, consultables à l'adresse suivante : www.snb.ch/fr/publications/communication/press-releases-restricted/pre_20250606

¹⁰⁸ Autonomous Research, *UBS. The last stage of grief: acceptance*, 26 août 2025, p. 14: « We would also emphasise again that capital is only one competitive dimension. UBS enjoys tremendous market power in its Swiss business and leading scale in global wealth management markets outside the US. These advantages should put it in a good position to cope with some capital-related competitive headwinds. »

¹⁰⁹ RS 101

tion du système ou de ses fonctions, voir l'art. 4 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers¹¹⁰, qui fixe les buts de cette surveillance).

S'agissant des exigences auxquelles les établissements bancaires doivent satisfaire, la LB opère déjà une distinction entre les SIB et les banques sans importance systémique (voir les art. 7 ss LB). Les SIB sont soumises à des exigences particulières, qui concernent notamment les fonds propres, les liquidités, la répartition des risques et le plan d'urgence. Cette distinction a été introduite lors de la mise en œuvre du projet TBTF initial¹¹¹, qui portait sur le renforcement de la stabilité du secteur financier. Aujourd'hui comme hier, il est clair que la faillite d'une SIB porterait gravement atteinte à l'économie et au système financier suisses (voir l'art. 7, al. 1, LB). La crise qui a touché Credit Suisse, l'autre G-SIB que comptait la Suisse, a clairement montré qu'il fallait modifier le dispositif réglementaire en place pour ce qui est de la couverture en fonds propres des participations dans des filiales étrangères (voir le chap. 1.1.2).

À l'avenir, d'autres situations pourront nécessiter l'application de la disposition légale prévue dans le projet faisant l'objet du présent message et exiger des SIB qu'elles déduisent des fonds propres de base durs la valeur comptable totale des participations dans des filiales étrangères afin de garantir une dotation en fonds propres suffisante, en particulier durant la phase de stabilisation, et d'éviter des dommages considérables à l'économie et au système financier suisses¹¹². Par conséquent, la couverture en fonds propres des participations détenues dans des filiales étrangères telle qu'elle est proposée à l'art. 9, al. 2, let. a, ch. 1^{bis}, LB permettra d'assurer la protection du système et de ses fonctions visée à l'art. 98 Cst., car elle a pour but de contribuer au bon fonctionnement des marchés en cas de crise. Ainsi, le fait de limiter l'application de la réglementation aux SIB au sens de l'art. 7 LB est par principe une distinction qui est admissible. Cette restriction a un motif objectif, à savoir l'importance systémique des établissements concernés. Eu égard à l'égalité de traitement (art. 8 Cst.) et à la liberté économique (art. 27 Cst. en relation avec l'art. 94 Cst.), deux principes qui visent aussi à prévenir les distorsions de concurrence, l'inégalité de traitement induite par une mesure ne doit pas être supérieure au but de protection des intérêts publics. La réglementation proposée satisfait à cette exigence, puisqu'elle vise spécifiquement à éliminer les faiblesses identifiées lors de la crise de Credit Suisse¹¹³.

Dans ce contexte, la restriction de la liberté économique qui résulte de la couverture en fonds propres des participations des SIB dans des filiales étrangères est conforme aux exigences constitutionnelles.

7.2 Compatibilité avec les obligations internationales de la Suisse

Le projet faisant l'objet du présent message n'est en rien contraire aux obligations internationales de la Suisse.

¹¹⁰ RS 956.1

¹¹¹ FF 2011 4365

¹¹² Voir le chap. 1.1.2

¹¹³ Voir *Pertinence durant la crise de Credit Suisse*

7.3 Forme de l'acte à adopter

Compte tenu de son importance pour la stabilité financière et l'économie suisse et des conclusions de la CEP, la couverture en fonds propres des participations des SIB dans des filiales étrangères sera inscrite dans la loi en tant que mesure indispensable au renforcement du dispositif TBTF. Ce fondement légal garantira également une légitimation démocratique adéquate de la mesure.

7.4 Délégation de compétences législatives

Le projet faisant l'objet du présent message ne comprend aucune nouvelle délégation de compétences législatives. Conformément aux art. 4, al. 1, 10, al. 4, et 56 LB, la modification des modalités d'application de l'art. 9, al. 2, let. a, ch. 1^{bis}, LB sera réglée dans l'OFR.

7.5 Protection des données

Le projet faisant l'objet du présent message ne soulève aucune question en lien avec la protection des données, puisque la modification de l'art. 9 LB n'induit pas le traitement de données personnelles.

Liste des abréviations

AT1	<i>additional tier 1</i> (fonds propres de base supplémentaires)
BNS	Banque nationale suisse
CEP	Commission d'enquête parlementaire
CET1	<i>common equity tier 1</i> (fonds propres de base durs)
CRR	<i>capital requirements regulation</i> (règlement [UE] n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement [UE] n° 648/2012)
CSF	Conseil de stabilité financière
Cst.	Constitution (RS 101)
DFF	Département fédéral des finances
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
G-SIB	<i>global systemically important bank</i> (banque d'importance systémique active au niveau international)
LB	loi du 8 novembre 1934 sur les banques (RS 952.0)
LR	<i>leverage ratio</i> (ratio d'endettement maximal)
NAV	<i>net asset value</i> (valeur d'actif net)
OFR	ordonnance du 1 ^{er} juin 2012 sur les fonds propres (RS 952.03)
PIB	produit intérieur brut
PLB	<i>public liquidity backstop</i> (mécanisme public de garantie des liquidités)
PRA	Prudential Regulation Authority (autorité de réglementation prudentielle de la Banque d'Angleterre)
ROE	<i>return on equity</i> (rendement des fonds propres)
RWA	<i>risk-weighted assets</i> (actifs pondérés en fonction des risques)
SFI	Secrétariat d'État aux questions financières internationales
SIB	<i>systemically important bank</i> (banque d'importance systémique)

TBTF	<i>too big to fail</i> (littéralement « trop grand pour être mis en faillite »)
TLAC	<i>total loss absorbing capacity</i> (capacité totale d'absorption des pertes)
UE	Union européenne
ZKB	Zürcher Kantonalbank (Banque cantonale de Zurich)

Tableau synoptique des données utilisées dans le message

Citation, référence	Source, méthode de calcul, hypothèses	Dernière mise à jour	Remarques
<p>p. 2 : [...] chaque dollar perdu sur la valeur de la filiale réduit de 1 dollar les fonds propres de base durs de la banque mère. La banque mère ne détenant, en application de la réglementation actuelle, que 0,45 dollar de fonds propres de base durs pour parer à ce risque, il y a destruction de 0,55 dollar sur les fonds propres de base durs [...].</p> <p>p. 14 : [...] une correction de la valeur comptable des participations dans des filiales étrangères se répercute directement sur la dotation réglementaire en capital de la banque mère établie en Suisse à hauteur de 55 % (voir la figure 5).</p> <p>p. 14 : [...] un recul de 1 dollar des fonds propres de base durs de la banque mère. Puisque, pour chaque dollar de la valeur comptable, seul un montant de 0,45 dollar de fonds propres de base durs est réservé pour couvrir ce risque, la banque mère perd 0,55 dollar de fonds propres de base durs [...].</p> <p>p. 14 : 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</p>	<p>Calculs du DFF</p>	<p>2025</p>	

<p>propres de base durs disponibles au sein de la banque mère établie en Suisse.</p> <p>p. 30 : note de bas de page 45 : le gain réalisé en évaluant à la hausse les participations fait passer à 100 % les fonds propres de base durs. Les exigences en matière de fonds propres de base durs augmentent quant à elles moins fortement, se montant à 45 % environ en application de la réglementation actuelle. L'excédent de capital, qui dans ce cas est d'environ 55 %, fait augmenter le ratio CET1 et peut être distribué.</p> <p>p. 48 : si, par exemple, la banque mère doit injecter 1 milliard de dollars de fonds propres supplémentaires dans une filiale étrangère en application d'exigences réglementaires plus strictes, cette banque mère devra prélever sur ses fonds propres de base durs la totalité de ce montant, au lieu des 450 millions de dollars requis selon la réglementation actuelle.</p> <p>p. 48 : note de bas de page 78 : à l'heure actuelle, un rapatriement de 10 milliards de dollars à partir d'une filiale étrangère abaisse d'autant la valeur comptable de la participation dans cette filiale. Les fonds propres réglementaires ainsi libérés à l'échelon de la banque mère ne correspondent toutefois qu'à environ 4,5 milliards de dollars de fonds propres de base durs. En cas de déduction in-</p>			
--	--	--	--

<p>tégrale de la valeur comptable de la participation des fonds propres de base durs, un rapatriement de 10 milliards de dollars réduira certes d'autant la valeur comptable de la participation, mais il libérera en contrepartie des fonds propres de base durs d'un montant de 10 milliards de dollars à l'échelon de la banque mère.</p>			
<p>p. 9 : [...] dont le total du bilan consolidé dépasse largement son produit intérieur brut (PIB). Le bilan consolidé représente en effet 167 % du PIB suisse (voir la figure 2).</p>	<p>BNS, Rapport sur la stabilité financière</p>	<p>2025</p>	
<p>p. 10 : note de bas de page 9 : rapport de la BNS sur la stabilité financière 2024 (p. 23) : « Fin 2022, 60 % du total des créances d'UBS avaient une contrepartie à l'étranger. »</p>	<p>BNS, Rapport sur la stabilité financière</p>	<p>2024</p>	<p>p. 23</p>
<p>p. 10 : figure 2</p>	<p>BNS, Rapport sur la stabilité financière</p>	<p>2025</p>	
<p>p. 12 : figure 4</p>	<p>Calculs du DFF basés sur le rapport d'UBS sur les résultats du 4^e trimestre 2025, calcul des participations dans des filiales étrangères sur la base des RWA <i>fully phased-in</i> et de la pondération</p>	<p>2026</p>	

	des risques <i>phased-in</i> (p. 103) USD 169,6 mrd / 4 = USD 42,4 mrd et des participations dans les filiales domestiques : USD 97,4 mrd / 2,5 = USD 36 mrd		
p. 13 : [...] les exigences en matière de fonds propres se monteraient à 26 % [...] pour Credit Suisse et à 23 % [...] pour UBS si la réglementation TBTF ne prévoyait pas d'assouplissements à l'échelon du groupe.	NZZ, Schöchli Hansueli	2011	
p. 14 : selon les dispositions actuelles, les SIB doivent couvrir environ 60 % des participations qu'elles détiennent dans des filiales étrangères au moyen de fonds propres <i>going concern</i> (fonds propres de base durs [<i>common equity tier 1</i> , CET1] et fonds propres de base supplémentaires [<i>additional tier 1</i> , AT1]) de la banque mère sur la base des pondérations des risques applicables, [...].	Calculs du DFF (voir la note de bas de page 19)	2025	
pp. 16 et 17 : entre le 3 ^e trimestre 2021 et le 3 ^e trimestre 2022, les corrections de valeur des participations détenues dans des filiales étrangères ont conduit à une perte de 60 % de leur valeur comptable initiale, réduisant graduellement la dotation en capital de la	BNS, Rapport sur la stabilité financière	2024	p. 35

<p>banque mère (voir la figure 6). En un an, le ratio CET1 de Credit Suisse SA (banque mère) était passé de 13,4 % au 3^e trimestre 2021 à 9,7 % au 3^e trimestre 2022.</p> <p>p. 17 : figure 6</p>			
<p>p. 19 : compte tenu de la couverture en fonds propres actuelle des filiales étrangères, le ratio CET1 de la banque mère serait inférieur au taux réglementaire de CET1 (10,8 %), et ce pas uniquement dans le cas de figure d'une perte totale de valeur [...]</p>	Calculs du DFF	2025	
<p>p. 18 : note de bas de page 28 : lors de la crise financière, UBS a subi des pertes d'environ 40 milliards de francs dans le cadre de son activité courante (<i>going concern</i>) [...]</p>	Rapports d'UBS sur les résultats du 2 ^e trimestre 2007 au 3 ^e trimestre 2009	de 2007 à 2009	
<p>p. 19 : note de bas de page 29 : elle prévoyait 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 %.</p>	Transcription (en anglais) de la présentation des résultats d'UBS du 4 février 2025	2025	
<p>p. 20 : figure 7</p>	Calculs du DFF basés sur le rapport d'UBS sur les ré-	2026	

	sultats du 4 ^e trimestre 2025		
p. 22 : figure 8	Calculs du DFF basés sur le rapport d'UBS sur les résultats du 4 ^e trimestre 2025	2026	
p. 31 : note de bas de page 46 : si les exigences en matière de fonds propres de base s'étaient montées à 15 %, la pondération en fonction des risques aurait dû s'élever à 666 % lors de la crise de Credit Suisse [...]	Calculs du DFF	2026	
p. 35 : par suite de la modification de l'OFR qu'il a adoptée le 22 avril 2026, la composante progressive fait qu'UBS devra probablement accroître ses fonds propres pondérés en fonction des risques de 72 points de base en raison de l'acquisition de Credit Suisse.	Rapport d'UBS sur le 4 ^e trimestre 2025 et rapport explicatif du 22 avril 2026 concernant la modification de l'OFR		pp. 3 et 25
p. 34 : les participations dans des filiales domestiques devront continuer à être couvertes au moyen de fonds propres de base durs à hauteur d'environ 30 % [...].	Calculs du DFF	2025	
p. 41 : le supplément de fonds propres requis conformément au projet faisant l'objet du présent message et à l'OFR modifiée en parallèle s'élève à 20 milliards de dollars (situation à fin 2025) et est donc bien	Calculs du DFF	2026	Voir les notes de bas de page 88 et 89

<p>supérieur au manque effectif de capital évalué à 9 milliards de dollars par les autorités et les analystes (voir le chap. 6.1.2).</p> <p>pp. 53 et 54 : [...] accroîtra de quelque 19 milliards de dollars le montant des fonds dont la banque mère (UBS SA) devra disposer pour répondre aux exigences en matière de CET1. Compte tenu en outre des dispositions d'exécution que le Conseil fédéral a adoptées le 22 avril 2026, ce montant augmentera d'environ 20 milliards de dollars.</p> <p>Dans le même temps, ces mesures feront que le volume d'AT1 pourra être réduit de 6 milliards de dollars au plus.</p>			
<p>p. 54 : selon le calcul pro forma effectué, la réglementation proposée induirait au sein de la banque mère un manque effectif de CET1 avoisinant les 9 milliards de dollars (situation à fin 2025, voir la figure 12).</p>	<p>Calculs du DFF</p>	<p>2026</p>	
<p>p. 54 : les chiffres qui sont donnés dans la figure 12 ne tiennent pas compte des réserves pour distributions de 9 milliards de dollars dont la banque mère disposait à fin 2025.</p> <p>p. 53 : note de bas de page 91 : UBS a constitué, au sein de sa banque mère (UBS SA), des réserves de</p>	<p>UBS, 4. Quartalsreporting 2025, Earnings call remarks and Analyst Q&A, p. 25</p>	<p>2026</p>	

capital à des fins de distribution de dividendes au groupe (UBS Group SA) pour un montant total de 9 milliards de dollars.			
p. 55 : au niveau du groupe, les mesures relatives aux fonds propres que le Conseil fédéral a adoptées par voie d'ordonnance le 22 avril 2026 réduisent dans un premier temps le ratio CET1 à environ 13,7 % (voir la figure 12). Ensuite, après que le groupe, agissant en application de la nouvelle réglementation, a couvert les capitaux dont la banque mère a besoin, qui s'élèvent à 9 milliards de dollars, le ratio CET1 du groupe s'accroît pour s'établir à 15,5 %.	Calculs du DFF	2026	
p. 58 : [...] le groupe UBS afficherait, après l'application des mesures prévues, un ratio CET1 de 15,5 % [...]			
p. 55 : note de bas de page 92 : il tient compte du rapatriement de 5 milliards de dollars à partir de filiales étrangères que la banque a annoncé vouloir faire d'ici à 2028. Ce rapatriement réduira les RWA de 20 milliards de dollars.	UBS, 4. Quartalsreporting 2025, Earnings call remarks and Analyst Q&A, p. 3	2026	
p. 56 : selon les analystes, le bénéfice annuel d'UBS devrait dépasser les 13 milliards de dollars dès 2028.	Consensus Report, UBS Investor Relations, 17 février 2026	2026	

<p>p. 55 : figure 12</p>	<p>Calculs du DFF basés sur le rapport et la présentation d'UBS sur les résultats du 4^{er} trimestre 2025, ainsi que sur le document « Assessment of the impact of the proposed Swiss regulatory capital measures on UBS » publié par UBS en date du 6 juin 2025</p>	<p>2026</p>	
<p>p. 57 : selon le professeur Heinz Zimmermann, des fonds propres de base durs supplémentaires de 20 milliards de dollars augmenteront les coûts de financement globaux d'environ 640 millions de dollars en moyenne annuelle [...].</p>	<p>Calculs du DFF basés sur le rapport du professeur Heinz Zimmermann</p>	<p>2025</p>	
<p>p. 57 : [...] un montant variant entre 0,8 et 1,3 milliard de dollars les coûts de financement annuels globaux 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) [...].</p>	<p>Rapport du cabinet de conseil Alvarez & Marsal</p>	<p>2025</p>	
<p>p. 58 : [...] ces établissements disposent en moyenne d'un ratio CET1 de 20 % et qu'ils sont donc encore mieux capitalisés qu'UBS. En Suisse, les concurrents d'UBS affichent un ratio CET1 moyen de 17,6 %.</p>	<p>Autonomous Research, <i>UBS. The last stage of grief: acceptance</i>, 26 août 2025, p. 12</p>	<p>2025</p>	

<p>p. 60 : dans l'ensemble, la diminution des besoins en capitaux de tiers pourrait permettre de baisser les coûts de financement d'un montant allant jusqu'à 500 millions de dollars par an. Compte tenu du taux d'imposition d'environ 25 % s'appliquant en moyenne mondiale, les recettes fiscales progresseraient dans ce cas de quelque 125 millions de dollars au cumul de la Suisse et des autres pays concernés.</p>	<p>Calculs du DFF basés sur le rapport d'UBS sur les résultats du 4^e trimestre 2025</p>	<p>2026</p>	<p>Voir la note de bas de page 102</p>
--	--	-------------	--