CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

Fusion Credit Suisse/UBS

Responsabilité de l'État (Acte II)

Par Nicolas Béguin le 14 septembre 2026

La motivation de l'arrêt du Tribunal fédéral (TF) 2E_5/2024, prononcé à l'issue de l'audience de débats principaux du 7 octobre 2025, a été publiée le 2 septembre dernier. Rendue dans la même composition que l'affaire connexe 2E_1/2024 (commentée *in* Béguin, cdbf.ch/1437), cette décision rejette une nouvelle fois la responsabilité de l'État dans la fusion Credit Suisse/UBS.

La cause opposait la Confédération à un particulier réclamant des dommages-intérêts pour la perte de valeur subie sur ses actions Credit Suisse Group AG (CS) à la suite de la fusion d'urgence dans UBS Group AG (UBS), rendue possible par l'ordonnance de nécessité édictée par le Conseil fédéral (CF) le 16 mars 2023, modifiée le 19 mars 2023 sur la base des art. 184 al. 3 et 185 al. 3 Cst. (l'Ordonnance). Contrairement aux demandeurs dans la cause 2E_1/2024, qui avaient acquis puis revendu leurs actions CS peu avant, respectivement peu après, l'adoption des mesures, le demandeur avait acquis ses actions CS entre 2014 et 2022 et avait reçu des actions UBS au terme de la fusion sur la base d'une parité d'échange de 22,48 actions CS pour une action UBS. Le demandeur invoquait la responsabilité de l'État (art. 3 al. 1 LRCF) en reprochant au CF divers comportements illicites, articulés autour de quatre griefs principaux.

Dans un *premier moyen*, le demandeur faisait valoir que le CF connaissait la crise que traversait CS dès l'automne 2022 et aurait dû agir en conséquence à ce moment.

Le TF rappelle qu'une omission illicite présuppose une position de garant. Or, le demandeur n'avait ni allégué ni démontré l'existence d'une obligation d'agir à la charge du CF, ou encore une situation d'urgence au sens de l'art. 184 al. 3 ou de l'art. 185 al. 3 Cst., avant la mi-mars 2023. Il ne revenait en outre pas au CF de préserver les intérêts d'actionnaires individuels - d'une entreprise privée, en l'occurrence le CS, dont la direction avait de surcroît refusé à trois reprises entre octobre et décembre 2022 de recourir à une aide extraordinaire de liquidités (*Emergency Liquidity* Assistance, ELA). La situation du CS s'étant ensuite stabilisée, il n'y avait plus de nécessité d'agir. En toute hypothèse, le CF n'était pas resté inactif, ayant envisagé plusieurs mesures de sauvetage dès octobre 2022.

Dans un *deuxième moyen*, le demandeur alléguait que les conditions requises pour l'adoption de l'Ordonnance n'étaient pas réunies ; il n'y avait notamment pas de danger soudain et inévitable.

Ce grief est rejeté. Le TF rappelle tout d'abord que la responsabilité de la Confédération ne peut être engagée que si le CF a commis « *un manquement grave à ses obligations officielles* ». Malgré son pouvoir de cognition illimité, le TF n'examine pas les conditions d'adoption des mesures d'urgence en tant que telles, mais uniquement l'existence d'un manquement grave au sens précité en rapport avec l'adoption de l'Ordonnance. En l'espèce, la stabilité économique et la protection de la place financière constituent des biens juridiques fondamentaux qui justifient le recours au droit de nécessité ; le CF pouvait retenir l'existence d'un péril grave et imminent au vu du risque de faillite désordonnée d'une banque d'importance systémique ; l'urgence temporelle excluait la voie législative ordinaire ; enfin, le recours au droit d'urgence ne présuppose pas que le risque d'insolvabilité soit imprévisible.

Dans un *troisième moyen*, le demandeur arguait que la fusion d'urgence CS/UBS n'était ni dans l'intérêt public ni proportionnée.

Le TF rappelle à cet égard que le contrôle d'une ordonnance de nécessité se limite à sa constitutionnalité, s'exerce avec une grande retenue et n'engage la responsabilité de l'État qu'en cas de manquement grave à des obligations officielles.

Le grief tiré de l'*intérêt public* (art. 5 al. 2 Cst.) est ensuite évacué. Il existait un intérêt public considérable à éviter un effondrement économique doublé d'une crise financière mondiale. Quant à l'objection relative à la concentration bancaire, le TF admet sa légitimité, mais considère qu'il n'est pas déraisonnable que le droit de la concurrence s'efface devant l'intérêt supérieur susmentionné. La FINMA avait du reste conclu que la fusion n'éliminait la concurrence effective dans aucun segment de marché (art. 10 al. 3 LCart).

Le même sort est réservé au grief tiré de la *proportionnalité* (art. 5 al. 2 Cst.). L'appréciation du CF reposait sur des analyses solides et n'était pas manifestement inconstitutionnelle. La reprise par UBS constituait la meilleure solution et il n'existait pas de moyen moins incisif offrant les mêmes avantages avec moins de risques. La préoccupation du demandeur quant à la naissance d'un mastodonte bancaire fragilisé – avec l'émergence d'un risque systémique accru – était légitime, mais rien n'indiquait qu'UBS ne parviendrait pas à intégrer CS grâce aux garanties étatiques accordées.

Dans un *quatrième moyen*, le demandeur avançait que l'Ordonnance serait elle-même illicite dès lors que la suppression des droits des actionnaires prévue à son art. 10a n'incluait pas une indemnisation des actionnaires, qu'elle violerait le principe de la bonne foi (art. 5 al. 3 Cst.), l'interdiction de l'arbitraire (art. 9 Cst.) et la garantie de la propriété (art. 26 Cst.).

L'argument est écarté. Le TF admet que le CF pouvait, sur la base du droit d'urgence, déroger à la loi sur la fusion (LFus) en excluant les droits d'information et de participation des actionnaires, cette exclusion demeurant soumise au contrôle de la FINMA et se justifiant par l'urgence et l'intérêt public prépondérant. Le fait d'avoir privilégié les intérêts de l'ensemble de la Suisse par rapport à ceux des actionnaires ne constituait pas un manquement grave aux obligations officielles. En outre, l'absence d'indemnisation dans l'Ordonnance en faveur des actionnaires de CS n'était ni contraire à la bonne foi ni arbitraire : celle-ci n'a fait qu'exclure les droits sociaux des actionnaires concernés, et non leurs droits patrimoniaux, lesquels demeurent garantis par le mécanisme de contrôle judiciaire prévu par l'art. 105 al. 1 LFus.

S'agissant de la violation alléguée de la garantie de la propriété (art. 26 Cst.), le TF relève que

le demandeur fait valoir un préjudice patrimonial (correspondant à la différence entre le coût d'acquisition des actions et la perte de valeur subie à la suite de la fusion). Or, la garantie de la propriété ne garantit pas un droit à un patrimoine d'un montant déterminé. Cette disposition constitutionnelle ne constitue de surcroît pas une norme de comportement destinée à protéger le patrimoine, selon la jurisprudence constante du TF. Ce n'est d'ailleurs pas le CF qui a fixé le prix d'achat et le rapport d'échange, mais les deux grandes banques. Le demandeur ne peut donc pas fonder sur cette base une quelconque illicéité de comportement aux fins de l'art. 3 al. 1 LRCF.

Enfin, sous l'angle de la protection contre l'arbitraire et de la bonne foi (art. 9 Cst.), une participation dans une entreprise de droit privé ne constitue pas un droit acquis. Les droits non patrimoniaux des actionnaires ne représentent pas non plus des éléments essentiels des droits fondamentaux devant lesquels le droit d'urgence devrait s'effacer.

L'action du demandeur est rejetée au stade de l'examen de l'illicéité, sans qu'il soit nécessaire d'examiner les autres conditions de la responsabilité (préjudice et causalité).

Cet arrêt éloigne toujours davantage la perspective, pour les actionnaires de CS, d'obtenir une indemnisation de la Confédération devant les tribunaux suisses sur la base de la LRCF. Par ailleurs, les juges de Mon-Repos se montrent particulièrement sensibles aux conditions singulières dans lesquelles le Conseil fédéral a dû gérer la crise que traversait CS, aux intérêts supérieurs nationaux et internationaux en cause, ainsi qu'aux choix qui devaient être opérés dans l'urgence, tout en soulignant la marge de manœuvre dont doit pouvoir bénéficier le gouvernement en matière de mesures de sauvetage. Autant d'éléments que les autorités, notamment la FINMA, ne manqueront pas de faire valoir si elles devaient être recherchées en responsabilité, notamment en rapport avec l'amortissement des AT1 ordonné en application de l'art. 5a de l'Ordonnance.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Nicolas Béguin, Responsabilité de l'État (Acte II), publié le 14 septembre 2026 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/fr/1472/