

Intervention des autorités suisses : un point de vue juridique

Par Luc Thévenoz le 16 octobre 2008

Les analystes financiers sont déjà en train de se prononcer sur l'opportunité, les modalités et les effets — bénéfiques, on l'espère — des interventions annoncées ce matin par le [Conseil fédéral](#), la [Banque nationale suisse](#) et la [Commission fédérale des banques](#). Il est intéressant de jeter un premier regard juridique sur ce paquet (bien) ficelé.

On ne peut s'empêcher de le lire dans le contexte des mesures prises dans les pays de l'Union européenne sur le modèle adopté par le gouvernement britannique, un modèle qui a également influencé une modification du « plan Paulson » tel qu'il avait été adopté par le Congrès des Etats-Unis il y a trois semaines. Le choix des mesures par les autorités helvétiques et leur priorisation marquent une différence notable, qui s'explique en partie par la structure du marché bancaire suisse, en partie par les institutions et la culture politiques de notre pays.

Les pouvoirs publics interviennent d'abord sur les deux seules banques suisses d'importance systémique. En proposant de prendre une participation à leur capital, la Confédération cherche à rétablir la confiance nécessaire à leur refinancement sur le marché interbancaire par le renforcement des fonds propres et le délestage des « actifs pourris ».

Deux autres mesures mises en œuvre par nos voisins et qui concernent l'ensemble des banques – le relèvement de la protection des dépôts du public et la garantie des refinancements à court et moyen terme de toutes les banques – ne figurent qu'en partie au programme du Conseil fédéral. La deuxième est mentionnée comme une éventualité qui serait envisagée si le besoin s'en faisait sentir. Le premier fera l'objet d'un traitement législatif en deux temps : augmentation des montants garantis à la session parlementaire d'hiver et refonte plus fondamentale du système pour les premiers mois de l'année prochaine.

La priorité accordée aux mesures de soutien des deux grandes banques reflète bien sûr la situation insolite et fragile de la place financière suisse : deux établissements dont la santé dépend presque exclusivement de leurs activités internationales détiennent (en chiffres très ronds) la moitié du marché bancaire domestique. Le public et l'économie suisses sont donc exposés, plus que dans aucun autre pays industrialisé, aux aléas des marchés financiers mondiaux.

Credit Suisse décide de se passer de cette aide et des contraintes qui y sont liées en levant CHF 10 milliards auprès d'investisseurs privés. UBS accepte une telle aide à hauteur de CHF 6 milliards, équivalent approximatif du capital (USD 6 milliards) nécessaire au fonds de délestage qu'elle crée grâce à un crédit à long terme de la Banque nationale et dont l'éventuel bénéfice de liquidation reviendra d'abord à la BNS (USD 1 milliard), puis sera partagé en parts égales par la BNS et UBS.

L'injection de fonds propres dans UBS par la Confédération et le délestage d'actifs illiquides

avec l'aide de la BNS forment, au premier abord, la mesure la plus spectaculaire. Elle est intéressante à plus d'un titre :

– L'investissement de la Confédération repose sur une [ordonnance du Conseil fédéral](#) directement fondée sur la Constitution ([art. 184 sur les relations avec l'étranger](#) et [art. 185 sur la sécurité extérieure et intérieure](#)). Il n'y pas de précédent depuis la deuxième guerre mondiale. Les crédits consentis à Swissair reposaient sur une disposition de la loi sur la navigation aérienne. L'ordonnance du Conseil fédéral n'échappe pas au contrôle de l'Assemblée fédérale, qui devra la ratifier en décembre, mais ce vote interviendra *post factum*, après un investissement de CHF 6 milliards décidé sur simple consultation de la délégation aux finances. Démocratie et gestion de crises ne peuvent être conciliés qu'en reconnaissant à l'exécutif la compétence et la légitimité de telles interventions. Un parlement de milice tenant session quatre fois par année ne permet pas un débat politique tel que celui qui a modifié le « plan Paulson » aux Etats-Unis.

– Cet investissement public, qui se substitue à une levée de capitaux privés, ne prend pas immédiatement la forme d'une participation de la Confédération au capital d'UBS. La Confédération souscrit un emprunt obligatoirement convertible dont la conversion ne doit intervenir que dans 30 mois. Ce délai permettra peut-être de revendre ces titres (par tranches de CHF 100 millions !) à des investisseurs privés avant qu'ils ne se convertissent en actions nominatives. Pendant les 30 premiers mois, la Confédération perçoit un intérêt de 12,5 % p.a. Sans droit de vote et sans représentation au conseil d'administration, elle se réserve par contrat avec UBS un droit de regard sur des éléments importants de sa *corporate governance*, et notamment sur la structure des rémunérations. Les termes exacts de cette contrainte ne sont pas encore définis : ils seront largement inspirés par des standards internationaux qui commencent seulement d'émerger en la matière, dans la suite des principes suggérés par le [FSA britannique](#) ou par le [International Institute of Finance](#).

– La BNS finance à hauteur de USD 54 milliards le fonds de délestage créé par UBS au moyen du financement obtenu de la Confédération. Elle en devient d'ailleurs la seule actionnaire, sous réserve d'une option de rachat avec partage du profit en fin d'opération. On est loin des opérations ordinaires de la BNS au titre de la politique monétaire. La banque centrale adopte une interprétation courageuse et innovatrice de son mandat de contribuer « à la stabilité du système financier » ([art. 5 al. 2 lettre e LBN](#)). Pour cela, elle utilise le savoir-faire et les ressources qu'elle développe en tant qu'acteur quotidien des marchés financiers. Elle utilise aussi les tout nouveaux instruments qu'elle s'est donnée pour assurer l'approvisionnement des banques suisses en dollars américains.

Si les mesures de soutien à UBS tiennent le devant de la rampe, l'augmentation du capital de Credit Suisse par des investisseurs institutionnels (dont un fond souverain) n'en est pas moins remarquable. Elle confirme d'abord le meilleur standing de la banque qui peut se passer de la main publique. Plus encore, elle consacre un accord de Credit Suisse aux exigences auxquelles il s'opposait jusqu'à très récemment : un supplément de fonds propres pour les deux grandes banques en raison de leur importance systémique et l'introduction d'un taux maximum d'endettement (*leverage ratio*) contre lequel il s'est jusqu'ici farouchement défendu. En annonçant haut et fort que l'augmentation de son capital lui permet de satisfaire aux nouvelles exigences jusqu'à leur mise en œuvre intégrale en 2013, Credit Suisse rassure ses investisseurs sur sa capacité à poursuivre sa politique de dividende ou de rachat d'actions. Ce retournement prend la forme d'une décision négociée avec la CFB (*consent decree*), une méthode déjà employée pour la surveillance consolidée de Crédit Suisse Holding avant que le législateur n'en ait formellement donné la compétence à la CFB.

Lors de la [conférence de presse de ce matin](#), le président de la CFB se montrait confiant quant à un accord prochain d'UBS aux mêmes mesures.

Cette crise financière a plus profondément bousculé les mentalités et aura une influence plus profonde sur la surveillance du secteur financier qu'on l'aurait imaginé. En Suisse, une prise de participation publique au capital de sa plus grande banque privée était quasi inenvisageable il y a encore 12 mois. Aujourd'hui, elle paraît s'imposer comme un moindre mal. Le fait que la Banque nationale offre désormais des liquidités en dollars et approvisionne les banques européennes en francs suisses au travers de la Banque centrale européenne a presque passé inaperçu. La politique de rémunération des dirigeants n'est plus un tabou. Il reste à voir quelles contraintes les pouvoirs publics seront en mesure d'imposer. Alors que le vent soufflait chez nous dans le sens de la réglementation négociée et de l'autorégulation, le retour en force des pouvoirs publics pour assurer la stabilité financière ouvre un nouveau chapitre. Personne n'en doute : il reste à en imaginer les modalités au-delà de cette crise, dans le plus long terme.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Luc Thévenoz, Intervention des autorités suisses : un point de vue juridique, publié le 16 octobre 2008 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/fr/608/>