

Débat suisse sur la réglementation TBTF – faits et chiffres

Objectif

La Suisse mène un débat déterminant qui façonnera l'avenir de sa place financière pour les années à venir. UBS a constamment souligné l'importance de tirer des enseignements de la crise de Credit Suisse et soutient l'objectif visant à renforcer la résilience du système financier.

Le présent document répond à une série d'affirmations ainsi qu'à des déclarations incomplètes relatives à des aspects centraux du débat TBTF et susceptibles, en l'absence de contexte supplémentaire, de conduire à des conclusions erronées. Il présente les faits, chiffres et informations qu'UBS juge pertinents pour permettre une appréciation éclairée des propositions actuellement examinées.

Le document ne contient pas de nouvelles positions. Il consolide et actualise des informations qu'UBS a déjà communiquées dans ses différents rapports publics. Toutes ces informations ont été publiées dans le strict respect des exigences légales et réglementaires applicables à la publication d'informations financières et non financières ainsi qu'aux autres communications externes.

Notre objectif est de contribuer à un débat fondé sur les faits et d'aider les responsables politiques, les acteurs contribuant au débat public, nos clients, nos collaborateurs et la population à évaluer les enjeux et à tirer les conclusions qui s'imposent sur la base d'une compréhension globale des faits, du contexte et des implications potentielles.

Contexte

UBS aborde ce débat dans le même esprit constructif que celui qui a guidé son action lors des événements de mars 2023, lorsque Credit Suisse n'était plus en mesure de poursuivre ses activités de manière autonome. À ce moment-là, les priorités de toutes les parties prenantes étaient claires: protéger les clients, préserver la stabilité financière, réduire au minimum les risques pour les contribuables et limiter les perturbations pour l'économie dans son ensemble. Des décisions importantes ont dû être prises dans des circonstances exceptionnelles et sous une pression temporelle considérable.

Des analyses ultérieures menées par des autorités nationales et des instances internationales, notamment la FINMA et le Conseil de stabilité financière, ont confirmé qu'une résolution de Credit Suisse aurait été possible. Les autorités suisses ont toutefois conclu que l'acquisition d'urgence représentait la meilleure solution au regard des circonstances tant du point de vue de la stabilité financière et que de la gestion des risques, y compris pour les contribuables. La Suisse a agi avec détermination, avec l'appui d'UBS, qui a joué un rôle essentiel dans le rétablissement de la confiance et de la stabilité.

Résumé

UBS soutient une réglementation bancaire solide. La question n'est pas de savoir si la Suisse doit disposer de règles bancaires strictes, ce qui est déjà le cas aujourd'hui, mais de déterminer si les ajustements proposés sont ciblés, proportionnés, alignés sur les normes internationales, s'ils répondent aux causes profondes qui ont conduit à l'effondrement de Credit Suisse et s'ils s'appuient sur une analyse coûts-bénéfices approfondie.

L'effondrement de Credit Suisse tient à plusieurs raisons, notamment des faiblesses en matière de stratégie, de culture, de gestion des risques, de gouvernance et de gestion des ressources financières auxquelles s'ajoutent les assouplissements réglementaires dont il a bénéficié. Si l'ensemble de ces facteurs a contribué à la crise, les assouplissements réglementaires accordés à la banque ont masqué sa faiblesse en matière de fonds propres et retardé la réponse nécessaire. Comme le reconnaît le rapport de la Commission d'enquête parlementaire (CEP), une mise en œuvre et une surveillance cohérentes de la situation en termes de fonds propres auraient conduit à une intervention plus précoce.

Les activités internationales d'UBS renforcent sa résilience. Elles contribuent à la stabilité de ses revenus, soutiennent les entreprises suisses, facilitent l'approvisionnement en liquidités en monnaies étrangères et consolident le rôle de la Suisse comme centre mondial de gestion de fortune.

La protection des contribuables fait déjà partie intégrante du dispositif TBTF suisse actuel. Celui-ci impose aux banques d'importance systémique la détention de liquidités et de fonds propres conséquents et la mise en place de plans de stabilisation et de résolution conçus pour permettre une restructuration ordonnée ou une résolution sans soutien des contribuables en cas de crise. Des analyses indépendantes indiquent que Credit Suisse aurait pu faire l'objet d'une résolution. Les fonds propres, les liquidités et les instruments de bail-in dont dispose aujourd'hui UBS offrent une garantie solide contre les pertes pour les contribuables.

Il n'est pas nécessaire de couvrir intégralement les participations dans des filiales étrangères par des fonds propres CET1 pour protéger les contribuables. La proposition reviendrait à imposer une couverture excessive contre un scénario irréaliste dans lequel toutes les participations étrangères perdraient simultanément l'intégralité de leur valeur, tout en ne tenant pas compte des instruments de bail-in substantiels disponibles en cas de résolution.

L'impact des mesures proposées sur les fonds propres s'élève à 22 milliards de dollars américains. (ci-après dollars). Ce montant, reconnu par UBS et les autorités comme l'augmentation des exigences en matière de fonds propres CET1 qui serait imposée à UBS, viendrait s'ajouter aux 15 milliards de dollars de fonds propres CET1 que la banque doit déjà détenir pour couvrir les assouplissements accordés à Credit Suisse et les suppléments TBTF accrus. La capacité d'UBS à constituer ces fonds propres au fil du temps n'a jamais été remise en question. Toutefois, la détention à long terme de ces fonds propres supplémentaires immobiliserait des ressources qui pourraient autrement être mises au service des clients et de la croissance économique.

La proposition de couverture intégrale des participations étrangères par des fonds propres CET1 entraînerait des coûts importants et récurrents. Elle engendrerait des coûts annuels récurrents d'environ 1,6 milliard de dollars, qui viendraient s'ajouter au régime suisse de fonds propres déjà strict, ou des coûts totaux de 3 milliards de dollars si l'on tient compte des assouplissements accordés à Credit Suisse et des suppléments TBTF accrus. Elle ferait de la Suisse une exception au niveau international et affaiblirait la compétitivité et la résilience d'UBS ainsi que de la place financière suisse.

Des exigences de fonds propres plus élevées auraient, à terme, des conséquences pour la clientèle, l'économie et les contribuables suisses. Les mesures proposées se traduiraient par une augmentation des coûts de financement et une limitation de l'offre de crédit, sans compter l'impact sur la croissance, l'emploi et les recettes fiscales en Suisse.

Il existe des alternatives plus ciblées et plus proportionnées. Les alternatives à une couverture intégrale par des fonds propres CET1 devraient être évaluées dans le cadre d'une analyse coûts-bénéfices appropriée et à la lumière du dispositif réglementaire dans son ensemble, en tenant compte des causes profondes de l'effondrement de Credit Suisse.

Les indicateurs de marché vont à l'encontre de l'idée d'un impact équilibré et maîtrisable des mesures proposées. Depuis la publication du rapport d'avril 2024, l'action UBS s'est nettement moins bien comportée que celles de ses pairs. En outre, une grande agence de notation a averti que les mesures proposées pourraient accroître le coût du capital d'UBS et placer la banque dans une situation de désavantage concurrentiel important, tant à l'échelle mondiale qu'en Suisse.

Les instruments AT1 constituent un élément central du dispositif actuel en matière de fonds propres. Les instruments AT1, reconnus au niveau international comme des fonds propres destinés à absorber les pertes en continuité d'exploitation, ont fait leurs preuves lors de la crise de Credit Suisse et devraient pouvoir soutenir, aux côtés des fonds propres CET1, la couverture des participations étrangères.

UBS ne bénéficie pas d'une garantie implicite de l'État. Aucun élément, ni dans ses notations ni dans ses coûts de financement, n'atteste l'existence d'une telle garantie; UBS s'appuie sur sa solide base de fonds propres, sa capacité importante d'absorption des pertes et sa capacité de résolution pour couvrir d'éventuelles pertes et protéger les contribuables.

Un mécanisme public de garantie des liquidités (PLB) n'est pas une garantie de l'État en faveur des actionnaires, de la direction ou des créanciers. Le PLB est un instrument de résolution ciblé qui apporte un soutien temporaire sous forme de liquidités; les actionnaires et les créanciers supportent les pertes en premier lieu, tandis que des mécanismes de protection visent à réduire au minimum les risques pour les contribuables.

Table des matières

1.	Les concessions réglementaires ont contribué à masquer la situation réelle de Credit Suisse en matière de fonds propres et à retarder la mise en œuvre de mesures correctrices.	5
2.	Les activités internationales d'UBS contribuent à la résilience de la banque et sont sources d'avantages importants pour l'économie suisse.	6
3.	Les activités ciblées de banque d'investissement d'UBS soutiennent les clients et l'économie suisse tout en conservant un profil de risque limité.	7
4.	Une couverture intégrale des participations dans les filiales étrangères par des fonds propres pénaliserait non seulement l'activité de banque d'investissement, mais également les activités de gestion de fortune.	7
5.	La position d'UBS reflète celle de la Suisse, et sa taille est déjà prise en compte par les importants garde-fous réglementaires existants.	8
6.	Les filiales étrangères d'UBS sont dotées de fonds propres appropriés dans le cadre de leurs régimes réglementaires respectifs, sans détenir de volants excessifs au détriment des entités suisses.	8
7.	La protection des contribuables constitue déjà un élément central du dispositif TBTF suisse actuel.	9
8.	Le dispositif TBTF suisse actuel est conçu pour permettre la résolution d'une banque d'importance systémique dans une crise extrême.	10
9.	Une couverture intégrale en fonds propres CET1 n'est pas nécessaire pour protéger les contribuables et constituerait une couverture excessive contre un scénario irréaliste.	10
10.	Le paquet de mesures proposées en matière de fonds propres n'est pas modéré et il ne constitue en rien un compromis.	11
11.	La proposition augmenterait les exigences de fonds propres d'UBS d'environ 22 milliards de dollars. L'excédent de fonds propres détenu au-delà des exigences minimales n'y change rien.	12
12.	Les mesures en matière de fonds propres augmenteraient sensiblement les coûts récurrents d'UBS, réduiraient sa capacité à soutenir ses clients et affaibliraient sa position concurrentielle.	12
13.	La réglementation proposée en matière de fonds propres isole la Suisse et affaiblit la compétitivité d'UBS.	13
14.	Une période de transition ne réduirait pas le coût d'exigences de fonds propres durablement accrues.	14
15.	Des exigences de fonds propres plus élevées s'appliquent directement à la banque mère suisse d'UBS et augmenteraient les coûts de financement tout en limitant l'offre de crédit à l'ensemble de nos clients, y compris en Suisse.	15
16.	Des exigences de fonds propres CET1 sensiblement plus élevées affaibliraient la compétitivité d'UBS auprès de l'ensemble de sa clientèle, y compris dans le secteur de la gestion de fortune.	16
17.	Des alternatives plus proportionnées existent et appellent une évaluation dans le cadre d'une analyse coûts-bénéfices appropriée.	17
18.	Les instruments AT1 sont reconnus au niveau international comme des fonds propres destinés à absorber les pertes en continuité d'exploitation et sont bien adaptés pour soutenir un dispositif de stabilisation crédible.	17
19.	La version finale de Bâle III a considérablement accru les exigences de fonds propres d'UBS sur plus de dix ans avant sa mise en œuvre complète.	18

20.	UBS est en concurrence mondiale pour attirer des capitaux, et ses actionnaires subissent les effets des mesures proposées.....	18
21.	Les marchés financiers et les évaluations des analystes indiquent que les mesures proposées ont un impact important sur la valorisation d'UBS.	19
22.	L'impact économique des mesures proposées n'a pas été suffisamment évalué.	19
23.	UBS ne bénéficie d'aucune garantie implicite de l'État.....	20
24.	Un mécanisme public de garantie des liquidités (PLB) n'est pas une garantie de l'État en faveur des actionnaires, de la direction ou des créanciers.	20

1. Les concessions réglementaires ont contribué à masquer la situation réelle de Credit Suisse en matière de fonds propres et à retarder la mise en œuvre de mesures correctrices.

- Credit Suisse a fait faillite après plusieurs années de faiblesses accumulées, qui ont fini par éroder la confiance des clients, des investisseurs et des marchés. Ces faiblesses découlaient notamment de l'absence de stratégie durable, d'une culture inadéquate, d'une gestion des risques insuffisante, d'une gouvernance faible, d'une gestion agressive des ressources financières et de l'octroi d'importants assouplissements réglementaires¹
- La banque mère de Credit Suisse, Credit Suisse AG, a pu opérer avec des fonds propres insuffisants en raison de deux assouplissements réglementaires: le filtre réglementaire et une période transitoire de dix ans en matière d'exigences de fonds propres liées aux participations étrangères. Sans le filtre réglementaire, Credit Suisse AG n'aurait plus satisfait aux exigences de fonds propres dès 2021 (voir figure 1). La situation est devenue plus critique encore au troisième trimestre 2022. Selon les publications réglementaires de Credit Suisse pour le troisième trimestre 2022, ce dernier a été autorisé, sur la base d'instructions spécifiques de la FINMA, à transférer 8,5 milliards de francs suisses du filtre relatif aux filiales étrangères vers les filiales suisses afin de maintenir son ratio CET1 à 9,7%, soit légèrement au-dessus du minimum requis². Au-delà de l'effet du filtre, le ratio de fonds propres de Credit Suisse AG était également affecté dans la mesure où la banque appliquait une période transitoire de dix ans concernant ses exigences de fonds propres relatives aux participations étrangères. UBS avait, au contraire, décidé de ne pas utiliser cette période transitoire.
- Le rapport de la Commission d'enquête parlementaire (CEP) conclut que, sans assouplissements réglementaires tels que le filtre réglementaire, une plus grande transparence sur la situation réelle de Credit Suisse aurait fait apparaître plus tôt la nécessité de mesures correctrices. Le filtre a permis à la banque mère de Credit Suisse de préserver jusqu'à la fin l'apparence d'une capitalisation adéquate³.
- Dès 2016, la Banque nationale suisse (BNS) avait souligné qu'en raison des futures exigences «too big to fail» (TBTF), le Credit Suisse aurait besoin de davantage de fonds propres⁴. La BNS avait également critiqué explicitement en 2017 la mise en place de ce filtre⁵. Au cours des années suivantes, la BNS n'a toutefois pas mis davantage en évidence la faiblesse de la situation de fonds propres de Credit Suisse dans son rapport annuel sur la stabilité financière, malgré une détérioration importante au fil du temps. Au contraire, UBS et Credit Suisse ont été décrits comme présentant globalement une résilience comparable jusqu'au rapport sur la stabilité financière de 2022, publié neuf mois avant l'effondrement de Credit Suisse⁶.
- En résumé, la fragilité des fonds propres de la banque mère de Credit Suisse est restée masquée jusqu'à ce qu'une intervention ne puisse plus être différée. Sans les assouplissements qui ont dissimulé sa situation réelle, Credit Suisse aurait été contraint de remédier à son insuffisance de fonds propres bien plus tôt. Toute modification du dispositif de fonds propres applicable aux filiales étrangères devrait donc tenir compte de l'ensemble des facteurs ayant conduit à l'insuffisance de fonds propres de la banque mère de Credit Suisse.

1 Commission d'enquête parlementaire (2024). Gestion des autorités – Fusion d'urgence de CS, p. 8-9, 489, 613-614 ; Groupe d'experts «Stabilité des banques» (2023). Rapport 2023, p. 10 ; Conseil fédéral (2024). Rapport sur la stabilité des banques, p. 57-59 ; BNS (2023). Rapport sur la stabilité financière 2023, p. 6-7

2 Commission d'enquête parlementaire (2024). Gestion des autorités – Fusion d'urgence de CS, p. 8 ; U. Birchler (2024). Rapport d'expertise : Conséquences du filtre réglementaire sur le Credit Suisse, p. 11 bis 12

3 Commission d'enquête parlementaire (2024). Gestion des autorités – Fusion d'urgence de CS, p. 8-9

4 BNS (2016). Rapport sur la stabilité financière 2016, p. 12

5 Commission d'enquête parlementaire (2024). Gestion des autorités – Fusion d'urgence du Credit Suisse, p. 205 -206

6 BNS (2022). Rapport sur la stabilité financière 2022, p. 22-23

2. Les activités internationales d'UBS contribuent à la résilience de la banque et sont sources d'avantages importants pour l'économie suisse.

- Le modèle d'affaires d'UBS est axé sur les activités stables de collecte d'actifs, à savoir la gestion de fortune et la gestion d'actifs. Avec la banque universelle suisse, ces activités représentaient environ 65% des actifs d'UBS au deuxième trimestre 2026 et génèrent des revenus fiables et réguliers, d'autant plus qu'elles sont soutenues par une activité de banque d'investissement ciblée et compétitive. Le modèle d'affaires d'UBS est tout à fait conforme à la stratégie du Conseil fédéral pour la place financière, qui repose sur un équilibre approprié entre compétitivité et stabilité⁷.
- La diversification est l'un des moyens les plus efficaces pour réduire les risques. Les principales divisions d'UBS contribuent toutes à la rentabilité: sur les 7,4 milliards de dollars de bénéfice avant impôts annoncés au deuxième trimestre 2026, la moitié provenait de Global Wealth Management, 2,4 milliards de dollars d'Investment Bank, 1,9 milliard de dollars de Personal & Corporate Banking et 0,4 milliard de dollars d'Asset Management⁸.
- UBS est également diversifiée sur le plan géographique. Elle réalise ainsi environ un tiers de ses revenus en Suisse, un tiers en Europe et en Asie-Pacifique, et un tiers sur le continent américain.⁹ Cette diversification régionale permet d'équilibrer les risques et d'amortir les fluctuations sur certains marchés.
- Depuis la fusion avec Credit Suisse, UBS a sensiblement réduit les risques et maintenu son orientation sur les activités de collecte d'actifs ainsi que sur ses solides activités de banque universelle en Suisse. Les activités de Credit Suisse alignées sur la stratégie d'UBS ont été intégrées dans UBS, tandis que les activités qui ne correspondent pas à cette stratégie ou présentent des risques plus élevés ont été liquidées ou cédées, en particulier dans la banque d'investissement. En conséquence, le risque associé aux positions héritées de Credit Suisse a été réduit de plus de 58 milliards de dollars, pour atteindre 28 milliards de francs suisses, soit une diminution des deux tiers environ depuis la fusion¹⁰. La majeure partie de ces 28 milliards de francs suisses recouvre des actifs pondérés en fonction des risques opérationnels, dont une grande part provient d'activités ou d'actifs déjà abandonnés, mais encore pris en compte dans les actifs pondérés en fonction des risques (RWA) conformément à la réglementation sur les fonds propres. Sur la même période, les actifs de niveau 3 de l'entité combinée, c'est-à-dire les actifs les plus illiquides et les plus difficiles à valoriser, ont été réduits d'environ 60%, ce qui a entraîné une nette diminution du profil de risque et une réduction substantielle des incertitudes en termes de valorisation.
- Les activités internationales d'UBS sont sources d'avantages importants pour l'économie suisse. La part des exportations dans l'économie suisse est de 70%¹¹ et, selon Swissmem, elle atteint même 80% pour les industries technologiques suisses¹². Grâce à ses activités de banque internationale, à sa présence sur les marchés mondiaux, à son réseau international et à ses filiales étrangères, UBS accompagne les entreprises suisses dans leur développement international.
- Au sein d'un écosystème réunissant banques privées, banques cantonales, gestionnaires de fortune et d'actifs indépendants ainsi que d'autres acteurs, UBS contribue à faire de la Suisse l'un des principaux pôles mondiaux de gestion de fortune transfrontalière. Outre les emplois et les recettes fiscales générés par ces activités, la gestion des avoirs internationaux contribue à assurer des conditions de financement favorables pour les ménages et les entreprises en Suisse. Par exemple, le coût d'un prêt hypothécaire moyen en Suisse est jusqu'à 2,5 points de pourcentage plus faible qu'en Allemagne.
- Grâce à sa présence internationale et à ses activités de financement, UBS joue un rôle important de fournisseur de liquidités en monnaies étrangères sur le marché suisse. Ce rôle est essentiel dans la mesure où le système financier suisse présente un besoin structurel de financement en monnaies étrangères, notamment en dollars. UBS contribue à la capacité de la Suisse d'intermédiaire, d'obtenir, de distribuer et de stabiliser des liquidités en dollars à grande échelle. Afin de renforcer encore le rôle de la Suisse comme

⁷ Conseil fédéral (2020). Politique pour une place financière suisse tournée vers l'avenir

⁸ UBS (2026). UBS Group 30 June 2026 interim report, p. 9

⁹ UBS (2026). UBS Group annual report 2025, p. 279

¹⁰ UBS (2026). Second quarter 2026 results presentation, p. 14

¹¹ DFAE (2025). Une économie suisse plutôt florissante, p. 4

¹² Swissmem. Politique économique

centre mondial de gestion de fortune, UBS vise à développer ses activités de collecte d'actifs. Une croissance ciblée est essentielle, car la pression concurrentielle internationale est intense. Selon le Global Wealth Report 2026 de BCG, en 2025 Hong Kong a ravi à la Suisse le rang de premier centre mondial pour les avoirs transfrontaliers comptabilisés, et Singapour est également en train de gagner du terrain¹³.

- En résumé, les activités internationales d'UBS n'exposent pas la Suisse à des risques que la banque ne serait pas en mesure d'absorber en cas de crise, compte tenu de sa solide base de fonds propres. Au contraire, comme dans le reste de l'économie suisse, la diversification géographique et sectorielle propre à UBS renforce la résilience de la banque et de la Suisse.

3. Les activités ciblées de banque d'investissement d'UBS soutiennent les clients et l'économie suisse tout en conservant un profil de risque limité.

- Au travers de ses activités ciblées de banque d'investissement, UBS fournit des services essentiels, adaptés aux besoins de ses clients en gestion de fortune et de sa clientèle institutionnelle dans le monde entier, ainsi qu'à ceux de sa clientèle d'entreprises en Suisse. Ces activités jouent un rôle important pour l'économie suisse: elles aident par exemple les entreprises exportatrices à gérer les risques de change, permettent aux entreprises suisses de lever des financements et assurent aux caisses de pension et à d'autres investisseurs l'accès à un univers d'investissement complet.
- Depuis la crise financière mondiale de 2008, UBS a profondément modifié son modèle d'affaires et réduit ses risques. L'activité de banque d'investissement de l'entité combinée a été réduite de 90%, et le bilan combiné total d'UBS et de Credit Suisse est inférieur de plus de 60% à celui de fin 2007, avant la crise financière mondiale (voir figure 2). Aujourd'hui, environ 65% des actifs sont attribuables aux activités de collecte d'actifs ainsi qu'à la banque universelle suisse; les activités complémentaires de banque d'investissement contribuent au maximum à hauteur de 25% aux actifs pondérés en fonction des risques.¹⁴
- Toutes les activités de négoce de la division Investment Bank d'UBS sont menées exclusivement pour servir les besoins des clients et contribuer à un fonctionnement efficace et ordonné des marchés financiers par le biais d'opérations de prise ferme, de tenue de marché et de couverture visant à réduire les risques. Investment Bank ne mène aucune activité de négoce pour compte propre. Les activités de négoce sont pleinement alignées sur les cadres réglementaires internationaux élaborés après la crise financière mondiale, tels que la Règle Volcker, et sont soumises à des normes de surveillance strictes appliquées à l'échelle mondiale au sein d'UBS Group.
- En résumé, UBS a nettement réduit ses risques depuis la crise financière mondiale: l'activité de banque d'investissement de l'entité combinée a été réduite de près de 90% et ne représente plus que 25% des actifs pondérés en fonction des risques.

4. Une couverture intégrale des participations dans les filiales étrangères par des fonds propres pénaliserait non seulement l'activité de banque d'investissement, mais également les activités de gestion de fortune.

- Outre les conséquences générales des exigences de fonds propres plus élevées pour UBS (voir point 12), pour sa compétitivité (voir point 13) et pour l'économie suisse (voir point 15), une couverture intégrale des participations étrangères par des fonds propres CET1 n'influerait pas uniquement sur l'activité de banque d'investissement, comme cela est souvent avancé, mais pénaliserait principalement les activités étrangères de gestion de fortune et de gestion d'actifs d'UBS.
- À titre d'exemple, au cours de la dernière décennie, les activités aux États-Unis ont généré un bénéfice avant impôts annuel moyen d'environ 2 milliards de dollars, provenant à hauteur des deux tiers environ des activités de gestion de fortune et de gestion d'actifs.
- Il en va de même pour UBS Europe SE, principale filiale d'UBS dans l'Union européenne. Au cours de la dernière décennie, la gestion de fortune a représenté environ deux tiers des revenus d'UBS Europe SE.

¹³ BCG (2026). Rapport sur la richesse mondiale, 26^e édition, p. 6

¹⁴ UBS (2026). The UBS Business Model: Risk-Aware, Broadly Diversified and Stable, p. 1

- En résumé, la couverture intégrale des participations dans les filiales étrangères par des fonds propres CET 1 pénaliserait principalement les activités internationales de gestion de fortune d'UBS. Cette proposition est en outre en contradiction directe avec la stratégie du Conseil fédéral pour la place financière, qui vise aussi à garantir la compétitivité internationale des établissements financiers suisses, y compris en matière de gestion de fortune transfrontalière¹⁵.

5. La position d'UBS reflète celle de la Suisse, et sa taille est déjà prise en compte par les importants garde-fous réglementaires existants.

- La position d'UBS parmi les banques mondiales est largement à l'image de celle de la Suisse parmi les principales économies du monde. Ainsi, la Suisse occupe à peu près le 100^e rang mondial en termes de population, mais le 20^e en termes de performance économique¹⁶. De même, UBS arrive au 20^e rang dans le classement des banques dans le monde.
- La Suisse affiche également des résultats nettement supérieurs à son poids relatif à l'aune de plusieurs autres indicateurs: le PIB par habitant y est environ deux fois plus élevé qu'en France ou en Allemagne¹⁷, et la capitalisation boursière suisse dépasse celle de l'Italie, de l'Espagne et de l'Autriche réunies, pour ne citer que quelques exemples.
- Dans le cadre du régime de fonds propres TBTF actuellement applicable, UBS est déjà soumise à des exigences réglementaires supplémentaires spécifiques compte tenu de sa taille, de son importance systémique et de son impact potentiel sur l'économie suisse. Le supplément progressif TBTF prend en considération la taille du bilan et la part sur le marché national. En raison de l'augmentation de sa taille à la suite de la fusion, UBS doit déjà détenir 6 milliards de dollars de fonds propres supplémentaires du fait de ces exigences accrues. Par rapport à 2008, UBS a sensiblement modifié sa stratégie et son modèle d'affaires, et sa taille est nettement inférieure à celle d'avant la crise financière. Le bilan combiné total d'UBS et de Credit Suisse est inférieur de plus de 60% à celui de fin 2007, soit avant la crise financière mondiale (voir figure 2).
- Pour sa croissance, UBS met principalement l'accent sur ses activités stables, à savoir la gestion de fortune, la gestion d'actifs et sa solide activité de banque universelle en Suisse, qui sont bien alignées sur la stratégie du Conseil fédéral pour la place financière. Une croissance ciblée est en effet essentielle, car la pression concurrentielle internationale est intense (voir point 2).
- En résumé, la taille et l'importance systémique d'UBS sont déjà prises en compte par d'importants garde-fous réglementaires, tandis que ses risques sont nettement plus faibles qu'avant la crise financière.

6. Les filiales étrangères d'UBS sont dotées de fonds propres appropriés dans le cadre de leurs régimes réglementaires respectifs, sans détenir de volants excessifs au détriment des entités suisses.

- De manière générale, comparer les ratios de fonds propres et de levier des entités juridiques d'UBS, notamment sa banque mère UBS AG, l'entité du groupe UBS Group AG et ses filiales étrangères, n'est pas pertinent, car les définitions des fonds propres et les réglementations diffèrent d'une juridiction à l'autre. Toute comparaison doit être effectuée sur une base comparable. À l'instar d'UBS AG, les filiales étrangères sont dotées de fonds propres conformément aux exigences réglementaires locales. Selon les règles suisses, le ratio de levier CET1 d'UBS Americas Holding s'établirait à environ 4%, contre 6,2% selon les règles américaines. Des différences existent également pour le ratio de fonds propres CET1, qui serait inférieur de plus de 40% selon les règles suisses par rapport aux règles en vigueur aux États-Unis.
- La solidité des fonds propres d'UBS AG est nettement sous-estimée dans le discours relatif à la modification de la loi sur les banques¹⁸, avec un ratio de levier CET1 de 3,6% au lieu du ratio actuel de 8%, car il suppose que les filiales étrangères ont déjà été intégralement déduites des fonds propres CET1. Cette comparaison ne tient toutefois pas compte de la réglementation applicable et s'avère donc peu pertinente.

¹⁵ Conseil fédéral (2020). Politique pour une place financière suisse tournée vers l'avenir, p. 12

¹⁶ World Bank (2025). GDP (current US\$)

¹⁷ World Bank (2025). GDP per capita (current US\$)

¹⁸ Conseil fédéral (2026). Message concernant la modification de la loi sur les banques, p. 20-22

- En résumé, les comparaisons entre la banque mère d'UBS, UBS AG, et ses filiales étrangères ne sont pertinentes que si elles reposent sur une base comparable; en vertu du cadre réglementaire actuel, UBS AG affiche des fonds propres très solides.

7. La protection des contribuables constitue déjà un élément central du dispositif TBTF suisse actuel.

- La protection des contribuables constitue déjà un élément central du dispositif TBTF suisse. Celui-ci impose aux banques d'importance systémique des garde-fous plus stricts que ceux applicables aux autres banques. Les règles TBTF applicables aux banques d'importance systémique prévoient des suppléments de fonds propres importants en cas de croissance (voir point 5). Les banques d'importance systémique sont également tenues de détenir davantage de liquidités pour faire face aux sorties de fonds et de se doter de plans de crise clairs permettant leur résolution sans recours à l'argent des contribuables, même en cas de crise extrême¹⁹.
- Selon des analyses indépendantes et des rapports d'experts, notamment du Conseil de stabilité financière et de la FINMA, une résolution de Credit Suisse aurait été possible²⁰. Une mesure de bail-in, précédée d'une dépréciation intégrale des instruments AT1 puis du capital-actions, aurait permis de dégager suffisamment de fonds pour restructurer Credit Suisse. Après conversion intégrale des obligations «bail-in» en capital-actions, Credit Suisse aurait présenté un ratio CET1 de 44%, soit plus de quatre fois les exigences minimales applicables²¹. Les autorités suisses ont toutefois conclu que l'acquisition d'urgence constituait la meilleure solution au regard des circonstances tant du point de vue de la stabilité financière que de la gestion des risques, y compris pour les contribuables²². UBS a elle-même réalisé la restructuration de Credit Suisse, tâche qui, en cas de résolution, aurait incombé à la FINMA.
- UBS dispose d'une base de fonds propres solide, qui lui assure une certaine résilience même dans des situations de stress sévère. Au deuxième trimestre 2026, ses fonds propres de base durs ou Common Equity Tier 1 (CET1) dépassaient d'environ un tiers les exigences suisses pourtant déjà très strictes. Sa capacité totale d'absorption des pertes s'élevait à presque 200 milliards de dollars, soit 160 milliards de francs suisses. Cette capacité d'absorption des pertes recouvre 72 milliards de dollars de fonds propres CET1, 24 milliards de dollars de fonds propres AT1 et 98 milliards de dollars d'obligations bail-in (voir figure 3).²³ Cette base solide de fonds propres suffit à couvrir trois fois les pertes subies par UBS et Credit Suisse, avec un bilan beaucoup plus important, lors de la crise financière de 2008.
- Enfin, les contribuables n'ont perdu d'argent ni après la crise d'UBS en 2008 ni pendant la crise de Credit Suisse en 2023. Après la crise financière de 2008, le fonds de stabilisation créé pour soutenir UBS a été racheté par la banque en 2013, générant des rendements importants pour le secteur public. La BNS a ainsi réalisé un bénéfice de 3,4 milliards de francs suisses, en sus des 1,6 milliard de dollars de revenus d'intérêts. La Confédération a, quant à elle, réalisé un bénéfice de 1,2 milliard de francs suisses²⁴. De même, après la crise de Credit Suisse en 2023, l'aide exceptionnelle sous forme de liquidités et les garanties fournies par la Confédération et la BNS ont été intégralement remboursées. Au total, il en est résulté quelque 193 millions de francs suisses de recettes pour la Confédération et environ 537 millions de francs suisses pour la BNS, payés par Credit Suisse ou UBS²⁵.
- La dernière fois que les contribuables suisses ont subi une perte à la suite de la stabilisation d'une banque remonte à la crise bancaire suisse des années 1990, lorsque la Banque cantonale de Genève a dû être recapitalisée.²⁶
- En résumé, le dispositif TBTF suisse actuel est solide, tient déjà dûment compte de la taille d'UBS et assure la protection des contribuables.

¹⁹ Fedlex. Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne, Art. 9

²⁰ FINMA (2023). Leçons tirées de la crise du CS, p. 78 ; FSB (2023). Faillites bancaires – Premiers enseignements tirés en matière de résolution, p. 11

²¹ FSB (2023). Faillites bancaires – Premiers enseignements tirés en matière de résolution, p. 11

²² Conseil fédéral (2024). Rapport sur la stabilité des banques, p. 62; Commission d'enquête parlementaire (2024). Gestion des autorités – Fusion d'urgence de CS, 590

²³ UBS (2026). UBS Group 30 June interim report, p. 42

²⁴ Conseil fédéral (2014). Réponse du Conseil fédéral à la question 14.5554

²⁵ UBS (2023). Communiqué de presse, 11 août 2023

²⁶ Tobias Straumann (2016). Finanz und Wirtschaft 31.08.2016

8. Le dispositif TBTF suisse actuel est conçu pour permettre la résolution d'une banque d'importance systémique dans une crise extrême.

- Une économie de marché qui fonctionne bien suppose que les entreprises privées puissent faire faillite lorsque leur modèle d'affaires n'est plus viable. L'objectif de la réglementation ne doit donc pas être d'empêcher tous les scénarios de défaillance possibles, mais de garantir que les défaillances puissent être gérées de manière sécurisée. Le dispositif TBTF suisse actuel est paramétré pour qu'une banque d'importance systémique puisse être stabilisée en cas de crise et, si nécessaire, restructurée ou faire l'objet d'une résolution ordonnée, sans perturber le système financier ou l'économie dans son ensemble, ni exposer les contribuables à des pertes.
- UBS dispose d'une base de fonds propres solide, qui assure sa résilience même dans des situations de stress sévère (voir point 7). UBS dispose également d'une position de liquidité solide, avec un ratio de liquidité à court terme (Liquidity Coverage Ratio, LCR) moyen de 177% et plus de 340 milliards de dollars d'actifs liquides de haute qualité²⁷. Le LCR d'UBS est le plus élevé parmi ses pairs, en raison des exigences suisses spéciales de liquidité TBTF, qui supposent un horizon de stress quatre fois plus long que la norme de Bâle.
- En outre, pour faire face à des crises sévères, voire extrêmes, UBS s'est dotée de plans de stabilisation et de résolution robustes et a investi plus de 1,5 milliard de dollars afin d'adapter sa structure juridique et renforcer sa capacité de résolution. Le plan de stabilisation contient une liste de mesures de gestion prêtes à être exécutées (mesures de financement et de fonds propres, cessions et liquidations d'activités, etc.) afin de stabiliser la banque dans une situation de stress sévère. Le plan de résolution permet aux autorités de procéder à la résolution de la banque de manière sûre et sans recours à l'argent des contribuables. Les plans de stabilisation et de résolution sont examinés par la FINMA et les autorités de surveillance étrangères: en septembre 2025, la FINMA a, comme les années précédentes, confirmé qu'une résolution fondée sur la stratégie de résolution privilégiée et une restructuration ultérieure étaient opérationnellement exécutables pour UBS.²⁸ UBS adapte néanmoins actuellement son plan afin de garantir que son exécution soit également possible dans différents scénarios.
- En résumé, le dispositif TBTF suisse actuel offre de solides garde-fous pour protéger les contribuables; ce dispositif de sécurité est renforcé par le modèle d'affaires mondial diversifié d'UBS, la solidité de ses fonds propres, sa capacité d'absorption des pertes, sa position solide en liquidités ainsi que ses plans robustes de stabilisation et de résolution.

9. Une couverture intégrale en fonds propres CET1 n'est pas nécessaire pour protéger les contribuables et constituerait une couverture excessive contre un scénario irréaliste.

- Le régime actuel de fonds propres repose sur un principe clair: plus le risque et l'importance systémique sont élevés, plus une banque doit détenir de fonds propres. Ce principe est fondamental dans le cadre de Bâle et dans la pratique bancaire internationale. La Suisse applique déjà des exigences strictes aux investissements et aux participations étrangères, qui doivent être couverts par quatre fois plus de fonds propres que les prêts nationaux ou étrangers. UBS doit actuellement couvrir environ deux tiers de la valeur de ses participations étrangères par des fonds propres Tier 1, le solde étant financé par de la dette.
- Si Credit Suisse avait appliqué les règles actuelles sans assouplissements réglementaires, il aurait été contraint de traiter ses faiblesses en matière de fonds propres et de modèle d'affaires à un stade où des mesures correctrices auraient encore été sans doute possibles (voir point 1)²⁹.
- Le Conseil fédéral propose d'augmenter à 100% la couverture des participations étrangères par les fonds propres CET1, sans expliquer suffisamment les hypothèses sous-jacentes à cette proposition et sans fournir d'analyse de l'impact économique (voir point 22). La proposition revient à une couverture excessive très coûteuse, pour au moins trois raisons:
- Premièrement, la couverture à 100% par des fonds propres CET1 de la valeur des participations suppose implicitement que les filiales étrangères n'auraient plus aucune valeur en cas de crise. Cette hypothèse est

²⁷ UBS (2026). UBS Group 30 June 2026 interim report, p. 49

²⁸ FINMA (2025). UBS Resolution Report – Communiqué de presse, p. 1

²⁹ Commission d'enquête parlementaire (2024). Gestion des autorités – Fusion d'urgence de CS, p. 9

irréaliste: les participations étrangères d'UBS ne constituent pas une partie isolée de l'activité, mais regroupent des activités diversifiées présentant des profils de risque comparables à ceux du Groupe dans son ensemble (voir point 2 et 3). Il n'est pas plausible que toutes les participations étrangères perdent simultanément toute leur valeur.

- Deuxièmement, les instruments AT1 occupent une place centrale dans la structure de financement des banques ainsi que dans leurs plans de redressement. Destinés à absorber des pertes substantielles en cas de crise, ils visent, conformément à leur conception contractuelle, à restaurer les ratios de capital et à favoriser le rétablissement de la banque.
- Troisièmement, même en supposant qu'une telle perte soit possible, les autorités ouvriraient déjà une procédure de résolution bien avant d'atteindre ce point. En cas de résolution, les quelque 98 milliards de dollars d'obligations «bail-in» seraient convertis en fonds propres, ce qui permettrait de restructurer la banque et de vendre ou liquider certaines parties de ses activités, le tout sans soutien des contribuables. L'intérêt d'une augmentation à 100% de la couverture des participations étrangères par des fonds propres CET1 ne serait donc ni proportionné ni ciblé, dès lors qu'il existe des mesures alternatives efficaces qui entraîneraient des coûts supplémentaires nettement plus faibles.
- Outre la couverture des participations, une partie de la réglementation TBTF existante, à savoir les règles finales de Bâle III en matière de fonds propres et le régime spécial de liquidité TBTF, n'avait pas encore été pleinement mise en œuvre lors de l'effondrement de Credit Suisse en mars 2023 (voir tableau 1). Il convient d'en tenir compte avant d'envisager des règles supplémentaires en matière de fonds propres.
- En résumé, une couverture intégrale des participations étrangères par des fonds propres CET1 n'est pas nécessaire pour protéger les contribuables; elle constituerait une couverture excessive contre un scénario irréaliste et ne tiendrait pas compte des obligations «bail-in» qui seraient mises à contribution en cas de résolution.

10. Le paquet de mesures proposées en matière de fonds propres n'est pas modéré et il ne constitue en rien un compromis.

- Les idées avancées juste après la faillite de Credit Suisse, notamment les propositions en faveur d'une nette augmentation du ratio de levier²⁶ allaient nettement au-delà des normes internationales et des pratiques d'autres pays. Plusieurs mesures ont ainsi été écartées. Les mesures doivent être proportionnées et alignées sur les pratiques internationales.³⁰ La compétitivité de la place financière suisse ne soit en aucun cas être menacée.
- Dans son rapport de 2024 sur la stabilité financière, le Conseil fédéral a défini les critères applicables aux ajustements réglementaires: ceux-ci doivent être ciblés, proportionnés et alignés sur les normes internationales, de manière à éviter de compromettre la compétitivité de la place financière suisse.³¹
- Dans ce même rapport, le Conseil fédéral avait qualifié la déduction intégrale des participations du total des fonds propres éligibles de «La variante la plus stricte et à la portée la plus vaste consisterait à déduire à nouveau entièrement les participations des fonds propres pris en compte, comme le prévoyait par le passé le dispositif TBTF»³². La déduction intégrale des fonds propres CET1 proposée aujourd'hui va encore plus loin, car la déduction envisagée à l'époque portait sur le total des fonds propres éligibles et permettait la prise en compte des fonds propres de base supplémentaires (Additional Tier 1, AT1).
- En outre, certains ajustements, comme celui des seuils de la composante progressive à l'évolution économique ou l'exonération illimitée des instruments TBTF de l'impôt anticipé, ne constituent ni des concessions en faveur d'UBS ni une proposition plus modérée. Ces ajustements sont déjà prévus par la loi et reflètent en réalité des mécanismes nécessaires et intégrés au cadre réglementaire.
- En résumé, la proposition de couverture intégrale des filiales étrangères par des fonds propres CET1 ne saurait être considérée comme une position modérée ou un compromis au seul motif que des mesures

³⁰ Conseil fédéral (2024). Rapport sur la stabilité des banques, par exemple p. 230-232

³¹ Conseil fédéral (2024). Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité bancaire, p. 27-28

³² Conseil fédéral (2024). Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité bancaire, p. 97

déraisonnables mentionnées dans le rapport d'avril 2024 sur la stabilité bancaire ont été écartées ou que des éléments du cadre réglementaire en vigueur sont présentés comme des concessions. UBS continue de considérer que la mesure proposée n'est ni proportionnée, ni ciblée, ni alignée sur les normes internationales.

11. La proposition augmenterait les exigences de fonds propres d'UBS d'environ 22 milliards de dollars. L'excédent de fonds propres détenu au-delà des exigences minimales n'y change rien.

- Il est largement admis, y compris par les autorités³³, que les mesures annoncées augmenteraient les exigences de fonds propres d'UBS d'environ 22 milliards³⁴ de dollars.
- Le fait qu'UBS détienne des fonds propres excédentaires ne modifie pas ce constat: les mesures proposées par le Conseil fédéral augmenteraient ses exigences de fonds propres d'environ 22 milliards de dollars et entraîneraient des coûts annuels récurrents supplémentaires. Les 9 milliards de dollars de fonds propres excédentaires détenus à la fin du quatrième trimestre 2025 résultent de nos efforts pour réduire les risques et les positions héritées de Credit Suisse. Ils devraient pouvoir être utilisés au bénéfice des actionnaires d'UBS, y compris les caisses de pension suisses, ainsi que de ses clients et de l'économie suisse dans son ensemble.
- La question n'est pas la constitution de fonds propres supplémentaires, mais les coûts récurrents élevés qu'ils entraînent. Ces fonds propres doivent être financés alors même qu'ils ne peuvent pas être utilisés pour développer les activités ou soutenir une activité supplémentaire avec la clientèle (voir point 12).
- En résumé, les mesures proposées augmenteraient les exigences de fonds propres d'UBS d'environ 22 milliards de dollars et généreraient des coûts récurrents importants, indépendamment des fonds propres qu'UBS détient déjà.

12. Les mesures en matière de fonds propres augmenteraient sensiblement les coûts récurrents d'UBS, réduiraient sa capacité à soutenir ses clients et affaibliraient sa position concurrentielle.

- Selon les règles proposées, UBS devrait, en plus d'exigences réglementaires en matière de fonds propres déjà parmi les plus strictes au monde, détenir 22 milliards de dollars supplémentaires de fonds propres CET1 sur son bilan existant. Ces 22 milliards de dollars devraient être financés par du capital mis en réserve, des bénéfices ou des investisseurs. Ils ne pourraient pas être utilisés de manière productive pour développer les activités, par exemple sous forme de prêts à des clients suisses, ni être restitués aux actionnaires.
- Le fait de devoir générer du rendement sur davantage de fonds propres tout en exerçant les mêmes activités génère des coûts qui doivent être couverts. Un supplément de 22 milliards de dollars de fonds propres CET1 entraînerait pour UBS des coûts annuels récurrents supplémentaires d'environ 1,6 milliard de dollars (voir figure 4)³⁵.
- Si l'on tient compte de l'ensemble des fonds propres CET1 supplémentaires qu'UBS doit déjà détenir en raison du sauvetage de Credit Suisse dans le cadre de la réglementation actuelle, et des coûts supplémentaires attendus des autres mesures de stabilité bancaire, les coûts annuels supplémentaires dépasseraient 3 milliards de dollars (voir figure 4).
- L'agence de notation S&P Global, qui évalue de manière indépendante la solvabilité d'États, de banques et d'entreprises dans le monde entier, a mis en avant en avril 2026 les conséquences négatives des mesures proposées sur le coût du capital d'UBS et sur sa compétitivité. Selon l'agence: "Stronger capitalization typically supports credit ratings, but only if banks can concurrently operate a sustainable business model."

³³ Conseil fédéral (2026). Message relatif à la modification de la loi sur les banques, note de bas de page 88, p. 54 ; BNS (2026). Rapport sur la stabilité financière 2026, p. 27 ; FINMA (2025). Fiche d'information sur la couverture en fonds propres des participations étrangères, p. 3

³⁴ UBS (2026). Rapport du premier trimestre 2026, p. 4

³⁵ Le coût annuel estimé s'élève à 1,6 milliard de dollars US. Il comprend un coût de 2,4 milliards de dollars US lié à l'augmentation des fonds propres CET1, que des économies d'environ 0,8 milliard de dollars US, résultant de la réduction des besoins en fonds AT1 et autres, compensent partiellement.

The latest amendments may increase UBS' cost of capital and could place it at a significant competitive disadvantage both globally and domestically.”³⁶

- Certains travaux théoriques suggèrent que les coûts liés à des augmentations substantielles des fonds propres CET1 seraient en grande partie compensés par une baisse du coût global du capital³⁷. Ces résultats théoriques ne sont toutefois pas confirmés par les observations de marché. Dans les faits, le coût des fonds propres et le coût de la dette d'UBS ne diminuent pas de manière significative lorsque ses fonds propres augmentent. Le coût des fonds propres d'UBS est resté stable à environ 10% par an au cours des treize dernières années, malgré une base de fonds propres sensiblement accrue (voir figure 5). S'agissant de la dette d'UBS, environ 90% des engagements sont largement insensibles aux variations de la qualité de crédit; plus de la moitié sont des dépôts, principalement influencés par les taux directeurs des banques centrales, et non par des niveaux plus élevés de fonds propres CET1.
- Comme pour toute entreprise privée, les actionnaires d'UBS attendent d'elle qu'elle génère un rendement adéquat sur les fonds propres qu'elle gère pour leur compte. Une économie de marché repose sur la capacité des investisseurs à obtenir un rendement en adéquation avec les risques assumés. Cela permet à des institutions comme UBS d'attirer les capitaux à long terme nécessaires pour soutenir les besoins de financement des clients, la croissance économique et sa propre capacité de résilience.
- Cela est également important parce que les actionnaires constituent la première ligne de défense en cas de crise. La banque doit pouvoir compter sur eux si elle devait avoir besoin de fonds propres supplémentaires en cas de crise.
- En résumé, des exigences CET1 plus élevées immobiliseraient des fonds propres qui ne pourraient pas être utilisés de manière productive, augmenteraient sensiblement les coûts récurrents d'UBS et réduiraient ainsi sa capacité à soutenir les clients, la croissance et la résilience.

13. La réglementation proposée en matière de fonds propres isole la Suisse et affaiblit la compétitivité d'UBS.

- La Suisse dispose déjà de l'une des réglementations en matière de fonds propres parmi les plus strictes au monde et impose des fonds propres supplémentaires importants aux banques d'importance systémique (voir tableau 1 et figure 6). La Suisse applique des exigences de ratio de levier particulièrement strictes, tant au niveau consolidé qu'au niveau de la banque mère. Le pays a aussi mis en œuvre les normes Bâle III plus tôt et de manière plus complète que la plupart des autres grands pays ou régions³⁸. En raison de cette application plus étendue, UBS doit déjà détenir environ 10% de fonds propres de plus que ses concurrents internationaux pour les mêmes risques (voir point 19).
- Une déduction intégrale des filiales étrangères donnerait lieu à une réglementation suisse unilatérale applicable uniquement à UBS. Aucun centre financier concurrent n'applique une déduction intégrale stricte des filiales étrangères des fonds propres CET1 comme le propose le Conseil fédéral suisse. UBS serait par conséquent soumise à des exigences de fonds propres nettement plus élevées que ses pairs suisses et internationaux pour les mêmes activités.
- Au Royaume-Uni, l'impact de la déduction des participations étrangères est atténué par un seuil minimal de 10% des fonds propres CET1 et par d'importants allègements pour la banque mère (ratio de levier, prêts intragroupe, AT1). En outre, les banques au Royaume-Uni peuvent exclure les dépôts auprès de la banque centrale du ratio de levier, ce qui réduit sensiblement les exigences de fonds propres (voir tableau 1).
- Par exemple, selon les calculs d'UBS, dans le cadre des règles suisses actuelles, une banque d'importance systémique britannique comparable à UBS serait soumise à des exigences tenues de détenir 23 milliards de

36 A. Lozmann and H. Verhaag, "Swiss Banking Regulation: Uncertainties Linger Over Implication For UBS", Standard & Poor's, 23 April 2026.

37 H. Zimmermann (1. Januar 2025). Avis succinct sur les effets sur le coût du capital d'une augmentation des fonds propres d'une banque d'importance systémique (UBS), p. 19 ; et P. Böni, H. Zimmermann (1. Januar 2025). Le coût effectif des réserves de fonds propres pour UBS : une réévaluation fondée sur des recherches empiriques, p. 26 et p. 27.

38 Conseil fédéral (2024) . Bâle III ; Autorité de régulation prudentielle du Royaume-Uni (2026) , PS1 / 26 Mise en œuvre de Bâle 3.1 : règles définitives ; Commission européenne (2025) , Règlement délégué (UE) 2025/1496 de la Commission du 12 juin 2025 modifiant le règlement (UE) no 575/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la date d'application des exigences de fonds propres pour risque de marché ; FED(2026) , propositions finales de Bâle III.

dollars de fonds propres CET1 supplémentaires et 17 milliards de dollars de fonds propres AT1 supplémentaires.

- Contrairement à la Suisse, les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Union européenne s'orientent vers une réglementation des fonds propres bancaires plus proportionnée, visant à concilier stabilité financière, croissance, innovation et compétitivité. Ces dernières semaines, les autorités de l'Union européenne et du Royaume-Uni ont présenté de nouveaux plans visant à simplifier sensiblement leurs cadres réglementaires respectifs³⁹. L'objectif est de tenir compte des principaux enseignements tirés du cadre réglementaire postérieur à la crise financière et de réduire la charge créée par une réglementation excessivement restrictive qui n'apporte pas d'avantages suffisants.
- Le cabinet de conseil Alvarez & Marsal a estimé en mai 2026 que les changements réglementaires proposés réduiraient les exigences CET1 de 1,6 point de pourcentage aux États-Unis et de 0,8 point au Royaume-Uni; la Commission européenne a également récemment annoncé des simplifications réglementaires. Alors que d'autres pays et régions mettent l'accent sur la simplification et l'efficacité réglementaire, les exigences suisses applicables à UBS augmenteraient jusqu'à 7 points de pourcentage si la réglementation était mise en œuvre comme proposé. Selon Alvarez & Marsal, les effets de la simplification réglementaire étaient déjà visibles: les banques américaines ont bénéficié de 1100 milliards de dollars de capacité bilancielle supplémentaire au quatrième trimestre 2025 et au premier trimestre 2026, fournissant ainsi davantage de crédit à l'économie⁴⁰.
- En résumé, la proposition de couverture intégrale des participations étrangères par des fonds propres CET1 ferait de la Suisse une exception au niveau international, en imposant à UBS des exigences de fonds propres nettement plus élevées que celles auxquelles des banques comparables sont soumises dans leurs juridictions respectives, ce qui affaiblirait la compétitivité et la viabilité à long terme de la banque.

14. Une période de transition ne réduirait pas le coût d'exigences de fonds propres durablement accrues.

- Les autorités affirment qu'une longue période transitoire réduirait le coût économique. Cet argument est toutefois trompeur: la solidité d'UBS et sa capacité à constituer des fonds propres au fil du temps ne sont pas en cause. Une introduction progressive sur plusieurs années ne réduirait pas le coût économique d'exigences de fonds propres durablement accrues, car UBS devra financer ces fonds propres supplémentaires de manière continue avec, à la clé, des coûts annuels d'environ 1,6 milliard de dollars (voir point 12).
- En outre, UBS pourrait subir les effets de la réglementation proposée plus tôt que prévu, car les marchés financiers anticipent les évolutions réglementaires attendues dès qu'elles deviennent crédibles, plutôt qu'au moment de leur entrée en vigueur formelle. Dans leur rapport mandaté par le Conseil fédéral, Alvarez & Marsal l'ont confirmé: « La pression exercée par les contreparties de marché conduit souvent les banques à mettre en œuvre de nouvelles normes de fonds propres avant la date formellement fixée dans la réglementation. Les rapports des analystes actions et les évaluations des agences de notation commencent à examiner la capacité d'une banque à atteindre la nouvelle norme bien à l'avance. Ainsi, même en cas de période d'introduction progressive de six ou neuf ans, le coût pourrait survenir plusieurs années avant les dates indiquées dans notre calcul. »⁴¹
- En résumé, une période transitoire de sept ans ne réduirait pas la charge économique permanente liée aux exigences de fonds propres accrues proposées; elle ne ferait qu'en retarder la mise en œuvre formelle, alors que les marchés sont susceptibles d'en intégrer l'impact beaucoup plus tôt.

³⁹ [European Commission \(2026\)](#). Commission outlines measures to strengthen Europe's banking sector and support growth; [Bank of England \(2026\)](#). Financial Stability in Focus: The Bank Capital Framework.

⁴⁰ [Alvarez & Marsal \(2026\)](#). Guide d'introduction à la déréglementation bancaire, p. 3, 6, 13 et 19

⁴¹ [Alvarez & Marsal \(2025\)](#). Cost-Benefit Analysis, p. 35

15. Des exigences de fonds propres plus élevées s'appliquent directement à la banque mère suisse d'UBS et augmenteraient les coûts de financement tout en limitant l'offre de crédit à l'ensemble de nos clients, y compris en Suisse.

- La déduction intégrale en fonds propres CET1 des filiales étrangères et les coûts supplémentaires importants qui y sont liés s'appliqueraient aux activités de la banque mère établie en Suisse, UBS AG, et affecteraient l'ensemble de ses activités. Cela inclut la Suisse, où UBS exerce les activités suisses en tant que banque universelle et octroie environ 350 milliards de francs suisses de prêts aux ménages et aux entreprises en Suisse.
- Une revue complète d'Oliver Wyman portant sur des travaux académiques et de politique publique récents dans plusieurs pays et sur différentes périodes montre qu'une augmentation d'un point de pourcentage des exigences de fonds propres a historiquement réduit l'octroi de crédit de 1 à 3,5% et le PIB de 0,1 à 0,4%.⁴²
- Une étude de BAK Economics conclut, pour la Suisse, que la déduction intégrale proposée des filiales étrangères en fonds propres CET1 augmenterait les coûts d'emprunt, restreindrait l'offre de crédit et risquerait d'affaiblir la position de la Suisse comme centre de gestion de fortune. L'étude estime les pertes cumulées de PIB sur une période de dix ans jusqu'à 34 milliards de francs suisses, avec plus de 6000 emplois menacés et des pertes potentielles de recettes fiscales pouvant atteindre 6,4 milliards de francs suisses pour la Confédération et les cantons.⁴³ UBS a mandaté cette étude parce qu'aucune autre évaluation quantitative de l'impact économique de la proposition n'est actuellement disponible.
- Dans leur rapport du 26 mai 2025 mandaté par le Conseil fédéral, Alvarez & Marsal ont indiqué qu'une réduction de l'octroi de crédit et des pertes d'emplois en Suisse constituaient des conséquences possibles de la déduction intégrale proposée des filiales étrangères en fonds propres CET1. L'activité économique et le climat de consommation à Zurich, Genève et Bâle, où se trouvent la plupart des collaborateurs d'UBS, seraient notamment affectés⁴⁴.
- Deux tiers des réponses à la consultation sur les propositions relatives aux fonds propres ont exprimé des préoccupations quant aux conséquences macroéconomiques négatives (voir figure 7). Les retours des représentants de l'économie suisse et de plusieurs cantons, dont quatre des cinq cantons économiquement les plus forts, soulignent leur crainte que les exigences de fonds propres supplémentaires proposées n'entraînent directement des coûts de financement plus élevés pour les entreprises et les clients privés, sous la forme de taux d'intérêt plus élevés, de conditions de crédit plus strictes ou de frais plus élevés.
- La couverture intégrale des filiales étrangères par des fonds propres CET1 augmenterait également le coût des produits et services que les activités étrangères d'UBS fournissent aux clients suisses, ou en limiterait l'accès. Cela inclut la couverture des risques de paiement et de change ainsi que l'accompagnement de 8000 clients entreprises suisses dans leurs activités internationales, notamment à l'exportation. Grâce à son modèle d'affaires intégré à l'échelle mondiale, à son expertise internationale et à ses économies d'échelle, UBS est en mesure de soutenir ses clients dans ces services à des conditions reflétant les risques sous-jacents. La réglementation proposée agirait comme un tarif douanier sur les services bancaires internationaux, les rendant plus coûteux pour les clients suisses.
- La Banque nationale suisse a également relevé en novembre 2025 que les coûts de financement des banques avaient augmenté ces dernières années, en partie en raison du durcissement réglementaire, notamment de la mise en œuvre de règles de liquidité plus strictes spécifiquement pour les grandes banques suisses.⁴⁵
- Lorsqu'il s'agit d'apprécier l'impact d'un durcissement de la réglementation sur l'activité économique, il est essentiel de tenir compte de l'augmentation substantielle des exigences réglementaires intervenue après la crise financière de 2008. Les études empiriques rédigées plusieurs années avant la finalisation des

42 Oliver Wyman (2026). Compétitivité des banques européennes. Permettre aux banques de jouer un rôle plus important dans le financement de la croissance européenne, p. 17

43 BAK Economics (2026). TBTF : Conséquences macroéconomiques d'une déduction intégrale des fonds propres pour les participations étrangères, p. 4

44 Alvarez & Marsal (2025). Cost-benefit analysis, p. 45-46

45 BNS (2025). Discours : Coûts de refinancement des banques : état des lieux du point de vue de la politique monétaire. 13 novembre 2025, p. 9

ajustements réglementaires consécutifs à cette crise, encore en cours de mise en œuvre, telles que celles de Cecchetti,⁴⁶ ne reflètent pas encore ces ajustements importants et sont donc peu pertinentes pour le débat réglementaire actuel.

- En résumé, affirmer qu’une augmentation aussi extrême des exigences de fonds propres n’affecte pas l’économie suisse et ne crée pas de coût d’opportunité pour les contribuables suisses manque de réalisme. Les éléments disponibles montrent clairement que des exigences de fonds propres plus élevées augmenteraient les coûts de financement, limiteraient l’offre de crédit et pèseraient sur la croissance, l’emploi et les recettes fiscales en Suisse, au détriment des clients suisses, des contribuables suisses et de l’économie suisse.

16. Des exigences de fonds propres CET1 sensiblement plus élevées affaibliraient la compétitivité d’UBS auprès de l’ensemble de sa clientèle, y compris dans le secteur de la gestion de fortune.

- Grâce à son modèle d’affaires diversifié, UBS est à la fois un gestionnaire de fortune mondial et la principale banque universelle en Suisse. À ce titre, UBS sert des clients institutionnels et des entreprises, y compris des PME, tant à l’étranger qu’en Suisse. Les clients dans le domaine de la gestion de fortune ont eux aussi besoin de services et de crédits. Des exigences de fonds propres plus élevées affecteraient donc l’ensemble de la clientèle et menaceraient la position concurrentielle d’UBS, y compris dans la gestion de fortune.
- UBS dispose déjà d’une position de fonds propres très solide (voir point 7). Si une base de fonds propres saine est une condition importante pour une banque performante et stable, les exigences proposées sont disproportionnées par rapport aux exigences internationales et entraînent des coûts substantiels, affaiblissant ainsi la compétitivité de la banque et son attractivité pour les investisseurs (voir point 11 et 12). Du point de vue des clients, cela n’est clairement pas avantageux.
- UBS a constamment souligné l’importance d’une forte capitalisation et a respecté en permanence toutes les exigences réglementaires de fonds propres sans concessions. UBS Group maintient un ratio CET1 d’environ 14%⁴⁷, soit plus de deux points de pourcentage au-dessus des exigences réglementaires actuelles pleinement applicables en 2030.
- Toutefois, les bénéfices d’exigences de fonds propres encore plus élevées diminuent dès lors qu’une banque est déjà bien capitalisée. Les notations de crédit d’UBS se situent dans la partie supérieure de celles de ses pairs mondiaux⁴⁸. La valorisation de marché suggère également que les bénéfices ne compensent pas les coûts élevés des fonds propres, car l’action UBS se négocie avec une décote par rapport à ses pairs.
- Depuis la publication par le Conseil fédéral de son rapport sur la stabilité bancaire en avril 2024, la valorisation boursière d’UBS est inférieure d’environ 19 milliards de dollars à celle de banques internationales comparables (au 20 juillet 2026, voir figure 8)⁴⁹, malgré de très bonnes performances opérationnelles et l’intégration rapide et réussie de Credit Suisse à ce jour. Selon les analystes, cela s’explique en grande partie par les exigences de fonds propres attendues.
- Alvarez & Marsal ont confirmé cet effet négatif sur la valorisation dans leur rapport du 26 mai 2025 mandaté par le Conseil fédéral: «Pour couvrir ce coût, UBS pourrait devoir trouver des solutions afin d’augmenter ses bénéfices (...). Si cela n’était pas entièrement possible, on pourrait s’attendre à ce que le ratio cours/valeur comptable des actions d’UBS diminue, afin que le nouveau prix de marché corresponde au taux de rendement exigé par les investisseurs. Cela aurait deux conséquences. Les détenteurs actuels d’actions supporteraient le coût économique du projet. Bien que l’expérience récente ait montré que les banques peuvent rester viables pendant de nombreuses années avec un faible ratio cours/bénéfice, cela limite souvent de manière importante tant les options stratégiques de croissance que la résilience en cas de crise. »⁵⁰

46 S. Cecchetti (2014). Le verdict est tombé, Centre for Economic Policy Research, Policy Insight n° 76

47 UBS (2026). UBS Group 30 June 2026 interim report, p. 3

48 BNS (2026). Rapport sur la stabilité financière 2026, p. 43

49 Ce constat résulte de la comparaison de l’évolution, depuis le 10 avril 2024, du cours de l’action UBS avec celui de l’indice Dow Jones Bank Titans, tous deux cotés en dollars.

50 Alvarez & Marsal (2025). Analyse coûts-avantages, p. 36

- En résumé, UBS dispose déjà de fonds propres solides, et des exigences de fonds propres CET1 nettement plus élevées ne la rendraient pas plus attractive pour les clients; au contraire, elles augmenteraient son coût du capital, tout en affaiblissant sa compétitivité et sa capacité à servir au mieux les intérêts des clients.

17. Des alternatives plus proportionnées existent et appellent une évaluation dans le cadre d'une analyse coûts-bénéfices appropriée.

- Il existe des alternatives efficaces, qui seraient plus favorables du point de vue de la stabilité financière et nettement moins dommageables pour UBS et l'économie suisse. Une couverture intégrale des participations étrangères par des fonds propres CET1 n'est pas nécessaire pour renforcer la stabilité financière et pourrait même affaiblir la résilience d'UBS (voir point 9). Comme indiqué ci-dessus, la réglementation actuelle relative au traitement des filiales étrangères est déjà solide si elle est appliquée de manière cohérente (voir points 5 et 6). Elle a d'ailleurs été suffisamment crédible et robuste pour permettre à UBS de rétablir la stabilité financière au printemps 2023 en quelques jours, puis d'intégrer Credit Suisse.
- Plusieurs mesures alternatives ont été proposées par des responsables politiques, des milieux académiques et des acteurs contribuant au débat public; certaines ont été écartées par le Conseil fédéral sans explication suffisante.⁵¹ Une analyse coûts-bénéfices solide de ces alternatives ferait apparaître un meilleur équilibre que la proposition extrême d'une déduction intégrale des participations dans les filiales étrangères des fonds propres CET1, qui imposerait des coûts très élevés tout en apportant peu, voire aucun, avantage supplémentaire.
- Le dispositif TBTF actuel a été conçu pour garantir que, même dans une crise extrême, UBS puisse faire l'objet d'une résolution sans conséquences pour les contribuables (voir point 7). Il convient donc d'accorder davantage d'attention à une approche globale intégrant l'intervention précoce ainsi que la planification de la stabilisation et de la résolution.
- En résumé, il existe des alternatives plus proportionnées à une couverture intégrale des participations étrangères par des fonds propres CET1; elles devraient être évaluées à l'aune de l'objectif consistant à renforcer la stabilité financière sans imposer de coûts inutiles à UBS, à ses clients et à l'économie suisse.

18. Les instruments AT1 sont reconnus au niveau international comme des fonds propres destinés à absorber les pertes en continuité d'exploitation et sont bien adaptés pour soutenir un dispositif de stabilisation crédible.

- Les instruments AT1 font partie intégrante des dispositifs de fonds propres internationaux et suisses. Les banques s'appuient, pour leur capitalisation, sur une combinaison d'instruments adaptés à différents scénarios, de la continuité normale des activités à la résolution. Les normes de Bâle et la réglementation suisse classent les fonds propres CET1 et AT1 comme fonds propres de base Tier 1, destinés à absorber les pertes tant qu'une banque reste viable. Dans ce cadre, les instruments AT1 sont pleinement aptes à soutenir, aux côtés des fonds propres CET1, la capitalisation des filiales étrangères.
- Les instruments AT1 ont fait preuve de leur efficacité durant la crise de Credit Suisse, comme le relève le rapport du Conseil fédéral sur la stabilité bancaire. Ils ont joué un rôle clé en élargissant la marge de manœuvre disponible. Les coûts de restructuration de Credit Suisse ont été partiellement absorbés par la dépréciation des instruments AT1. La Commission d'enquête parlementaire (CEP) a également confirmé que la dépréciation des instruments AT1 faisait partie de tous les scénarios de résolution examinés avant mars 2023.⁵²
- Les instruments AT1 constituent une mesure clé du plan de stabilisation et permettent d'absorber des pertes en cas de crise avant qu'un groupe bancaire ne soit plus viable, c'est-à-dire avant l'activation du plan de résolution. En cas de crise, les instruments AT1 deviennent de fait équivalents aux fonds propres CET1, car ils ne doivent pas être remboursés et leurs coupons sont annulés bien avant la conversion de l'instrument.

⁵¹ Conseil fédéral (2026). Message relatif à la modification de la loi sur les banques, p. 23-38

⁵² Commission d'enquête parlementaire (2024). Gestion des autorités – Fusion d'urgence du Credit Suisse, p. 617

- Les milieux économiques et académiques ont proposé des mesures visant à accroître l'utilisation des instruments AT1 à un stade précoce de la stabilisation, d'une manière alignée sur les pratiques internationales.⁵³ Aucun grand centre financier international n'envisage de modifier fondamentalement leur rôle dans le dispositif de fonds propres.
- En résumé, les instruments AT1 devraient jouer un rôle clé dans la stabilisation d'une banque. Ils peuvent être encore renforcés, notamment en tant que mesures d'intervention précoce, et sont donc bien adaptés pour soutenir, aux côtés des fonds propres CET1, la capitalisation des participations étrangères, tout en préservant un dispositif de fonds propres plus proportionné et aligné sur les normes internationales.

19. La version finale de Bâle III a considérablement accru les exigences de fonds propres d'UBS sur plus de dix ans avant sa mise en œuvre complète.

- L'introduction des normes finales de Bâle III a sensiblement accru les exigences de fonds propres sur une période de plus de dix ans avant sa mise en œuvre complète en janvier 2025. Depuis 2016, elle a obligé UBS à détenir environ 8 milliards de dollars de fonds propres CET1 supplémentaires pour les mêmes risques sous-jacents.
- Dès 2014, la FINMA avait imposé à UBS des exigences supplémentaires en lien avec les règles finales de Bâle III concernant la modélisation des risques⁵⁴. Les données disponibles publiquement montrent que les actifs pondérés en fonction des risques (RWA) d'UBS Group AG pour les risques de crédit et de marché ont augmenté d'environ 60 milliards de dollars entre 2016 et le premier trimestre 2025⁵⁵ (voir figure 9). Ces augmentations résultaient de mises à jour de modèles, de changements méthodologiques et d'exigences réglementaires supplémentaires exigés par la FINMA, et reflètent l'introduction progressive des normes finales de Bâle III.
- La baisse des RWA d'UBS au premier trimestre 2025, lorsque la version finale de Bâle III est entrée en vigueur en Suisse, ne signifie donc pas que celle-ci a réduit les exigences de fonds propres d'UBS. Cette baisse des RWA ne reflétait que la situation à un moment donné, comme l'a reconnu le Conseil fédéral dans sa réponse à une interpellation de la conseillère nationale Céline Widmer⁵⁶.
- En résumé, se limiter à comparer l'évolution de la capitalisation au cours du trimestre où la mesure est entrée en vigueur ne permet pas de mesurer l'impact des normes de Bâle III. L'entrée en vigueur de la version finale de Bâle III n'a pas réduit les exigences de fonds propres d'UBS; elle les a au contraire sensiblement accrues sur plus de dix ans, et la légère baisse des RWA au moment de la mise en œuvre formelle au premier trimestre 2025 ne modifie pas cet effet global.

20. UBS est en concurrence mondiale pour attirer des capitaux, et ses actionnaires subissent les effets des mesures proposées

- La rentabilité des capitaux propres tangibles d'une banque (ou Return on Tangible Equity - RoTE) est bien plus déterminante pour sa valorisation que la solidité de ses fonds propres. La corrélation entre la valorisation (cours/capitaux propres tangibles) et la rentabilité (RoTE) est significative, contrairement à la corrélation entre la valorisation et le volant de fonds propres. Un volant de fonds propres plus élevé gonfle les fonds propres tangibles et dilue ainsi la rentabilité des capitaux propres.
- L'action UBS a eu un parcours boursier nettement moins bon que la moyenne en raison des futures exigences de fonds propres (voir point 16).
- Les acteurs de marché craignent que, même si UBS affichait des fonds propres très élevés dans le cadre de la nouvelle réglementation, elle ne puisse pas les utiliser de manière productive et perde ainsi en compétitivité. L'agence de notation S&P Global, qui évalue de manière indépendante la qualité de crédit et la solidité d'États, de banques et d'entreprises dans le monde entier, a exposé en avril 2026 les

53 [Swiss Banking \(2025\)](#). Stellungnahme zur Änderung der Eigenmittelverordnung und Reaktion auf die Eckwerte des Bundesrats zu den Massnahmen auf Gesetzesstufe, p. 13; [Y. Lengwiler, K. Rishabh, R. Watter \(2026\)](#). Stärkung der Recovery-Fähigkeit von Schweizer Banken – AT1 im

54 [UBS \(2014\)](#). Rapport du premier trimestre 2014 d'UBS AG, p. 81 ; [UBS \(2015\)](#). Rapport du premier trimestre 2015 d'UBS AG, p. 11

55 UBS présente dans ses rapports annuels, à la section « Capital Management – Risk-weighted Assets », l'augmentation continue des exigences réglementaires en matière d'actifs pondérés en fonction des risques (RWA) au fil des ans. Elle y décrit les mises à jour du modèle des composantes, les changements de méthodologie et les majorations réglementaires.

56 [Interpellation 25.3521 \(2025\)](#). de la conseillère nationale Céline Widmer

conséquences négatives des mesures proposées sur la compétitivité d'UBS: "Stronger capitalization typically supports credit ratings, but only if banks can concurrently operate a sustainable business model. The latest amendments may increase UBS' cost of capital and could place it at a significant competitive disadvantage both globally and domestically."⁵⁷

- En résumé, la valorisation des banques est davantage fonction de leur rentabilité que du niveau de leurs fonds propres, et les marchés considèrent les exigences de fonds propres proposées comme un désavantage important pour la compétitivité et la valorisation d'UBS, susceptible à terme de mettre en péril son modèle d'affaires actuellement viable.

21. Les marchés financiers et les évaluations des analystes indiquent que les mesures proposées ont un impact important sur la valorisation d'UBS.

- Au regard de l'évolution du cours de l'action UBS, les marchés financiers considèrent les mesures proposées comme excessives. Depuis la publication du rapport du Conseil fédéral sur la stabilité bancaire en avril 2024, l'action UBS a sous-performé celles de ses concurrents américains et européens de quelque 19 milliards de dollars (au 20 juillet 2026), malgré la rapidité et la fluidité du processus d'intégration de Credit Suisse et la solidité de la performance opérationnelle (voir figure 8). Le marché reflète une appréciation moyenne, par opposition aux déclarations individuelles d'analystes, qui tiennent compte du contexte et prennent comme point de départ la valorisation actuelle de la banque.
- Depuis le début de 2024, l'action UBS a subi onze dégradations et, chaque fois, le TBTF en était la principale raison. Lorsque des analystes ont recommandé l'action UBS à l'achat, ce qui a été le cas dans six des dix relèvements de recommandation depuis avril 2024, c'était principalement parce qu'ils estimaient que le scénario réglementaire le plus défavorable était déjà intégré dans le cours de l'action ou parce qu'ils s'attendaient à une issue moins extrême.
- En résumé, les marchés financiers ont constamment considéré les mesures proposées comme excessives, comme le montrent l'évolution du cours de l'action UBS et les évaluations des analystes.

22. L'impact économique des mesures proposées n'a pas été suffisamment évalué.

- Aucune analyse de l'impact réglementaire (AIR), incluant une évaluation de l'impact sur l'économie, n'a été réalisée.
- L'étude BSS⁵⁸ est très loin de l'analyse d'impact de la réglementation requise. Elle contient exclusivement des évaluations qualitatives et, dans certains cas, contradictoires, de l'impact de certaines mesures au regard des objectifs de stabilité des marchés financiers, de maintien des fonctions d'importance systémique en cas de crise et d'évitement d'un soutien de l'État. Les implications en matière de coûts, la proportionnalité des mesures et la préservation de la compétitivité ne faisaient pas partie des objectifs de l'étude. Dans un article du 28 novembre 2025⁵⁹, le professeur Martin Janssen a aussi souligné le manque d'objectivité de l'étude et l'insuffisance de son analyse.
- D'autres rapports partiels et avis d'experts ont été pris en considération de manière très sélective. L'étude mandatée par le Conseil fédéral auprès d'Alvarez & Marsal, datée du 26 mai 2025,⁶⁰ exposait les coûts économiques indirects potentiels. Ces conclusions ont toutefois été systématiquement ignorées par les autorités et n'ont pas été approfondies.
- En résumé, aucune évaluation complète de l'impact économique des mesures proposées n'a été réalisée, tandis que les éléments disponibles concernant les coûts potentiels n'ont été que partiellement pris en considération.

⁵⁸ BSS (2025). Conséquences de la réglementation «Too Big To Fail»

⁵⁹ Prof. Martin Janssen (2025). Finews, 28.11.2025

⁶⁰ Alvarez & Marsal (2025). Cost-Benefit Analysis

23. UBS ne bénéficie d'aucune garantie implicite de l'État

- Il n'existe aucun élément attestant qu'UBS bénéficie d'une garantie implicite de l'État, ni dans les coûts de financement de la banque ni dans ses notations de crédit (voir figures 10 et 11).
- Si les marchés supposaient qu'UBS serait sauvée par l'État, la banque bénéficierait de coûts de financement plus faibles en raison du risque plus faible supporté par ses créanciers. Au lieu de cela, UBS paie une prime de risque importante par rapport aux obligations de la Confédération (d'environ 2 points de pourcentage⁶¹), ainsi qu'une prime par rapport à des banques cantonales suisses bénéficiant de garanties explicites. Pendant la crise du Covid comme pendant celle de Credit Suisse, la prime de risque sur les obligations d'UBS a augmenté globalement en ligne avec le marché, contrairement à celle des banques cantonales suisses.
- Les agences de notation distinguent clairement les banques qui bénéficient d'un soutien public de celles qui n'en bénéficient pas. Plusieurs banques cantonales suisses bénéficient ainsi d'un surcroît de notation en raison d'un soutien explicite ou implicite de l'État⁶². UBS, en revanche, ne bénéficie d'aucun surcroît de notation lié à un soutien public.
- UBS dispose de presque 200 milliards de dollars, soit 160 milliards de francs suisses, de capacité totale d'absorption des pertes. Ce montant recouvre 72 milliards de dollars de fonds propres CET1, 24 milliards de dollars de fonds propres AT1 et 98 milliards de dollars d'obligations «bail-in» (données au premier trimestre 2026). Depuis la crise financière de 2008, UBS a constamment investi pour renforcer sa capacité de résolution sans dépendre d'un soutien de l'État (voir point 4).
- Selon une étude du professeur Dirk Niepelt⁶³, UBS bénéficierait d'une subvention implicite de l'État de 2,6 milliards de francs suisses par an. La probabilité de défaillance d'UBS induite par cette étude est 50 à 100 fois supérieure à celle attribuée par les agences de notation. Elle revient en pratique à assimiler la qualité de crédit d'UBS à celle d'un émetteur de catégorie spéculative, tel que l'Irak, le Congo ou le Nigéria. Avec des hypothèses réalistes, la subvention annuelle est pratiquement nulle, ce qui confirme qu'UBS ne bénéficie pas d'une garantie de l'État.
- En résumé, aucune donnée objective ne soutient l'affirmation selon laquelle UBS bénéficierait d'une garantie implicite ou explicite de l'État: rien dans les notations ou les coûts de financement d'UBS ne pointe vers une garantie implicite de l'État. Au contraire, UBS est tenue de détenir une capacité d'absorption des pertes et des liquidités très élevées, ainsi que des plans crédibles de stabilisation et de résolution soumis à l'approbation de la FINMA, afin de protéger les contribuables.

24. Un mécanisme public de garantie des liquidités (PLB) n'est pas une garantie de l'État en faveur des actionnaires, de la direction ou des créanciers.

- Un PLB est un dispositif de soutien temporaire sous forme de liquidités fourni par la BNS à une banque en résolution. Il n'est accordé qu'une fois qu'une banque a été placée en résolution par la FINMA. En d'autres termes, selon la stratégie de résolution privilégiée, les détenteurs d'instruments AT1 et les actionnaires perdront l'intégralité de leurs avoirs et les obligations TLAC seront converties en nouveau capital-actions. Les pertes éventuelles sont supportées en premier lieu par les actionnaires et les détenteurs d'obligations «bail-in», et non par les contribuables. La banque restructurée devra indemniser le dispositif PLB en conséquence. Bien que le dispositif PLB bénéficie d'une garantie de la Confédération envers la BNS, il ne constitue pas une garantie générale de l'État en faveur de la banque, de sa direction, de ses actionnaires ou de ses engagements.
- Dans un scénario de résolution, une banque aura très probablement besoin de liquidités temporaires. Cela tient à la nature même de l'activité bancaire: des actifs tels que les hypothèques et d'autres prêts ne peuvent pas être vendus immédiatement et immobilisent donc des liquidités, tandis que les éléments du passif, en particulier les dépôts de la clientèle, peuvent être retirés très rapidement. Le PLB vise à combler ce décalage temporel en fournissant des liquidités temporaires pendant la restructuration ou la liquidation ordonnée de la banque.

61 Nous calculons ce coût en moyenne pondérée de l'écart du portefeuille de dette à long terme non garantie d'UBS, diminuée de l'écart des obligations d'État suisses, afin d'isoler le coût de financement lié à UBS.

62 Les rehaussements de notation accordés aux entités liées à l'État (GRE), qui, selon S&P, bénéficient d'un soutien public exceptionnel en période de crise, figurent sur les sites Internet des banques cantonales.

63 C. Monnet, D. Niepelt, R. Taudien (2025). Évaluation du soutien à la liquidité : un PLB pour la Suisse, document de travail de l'Université de Berne, 28 janvier 2025.

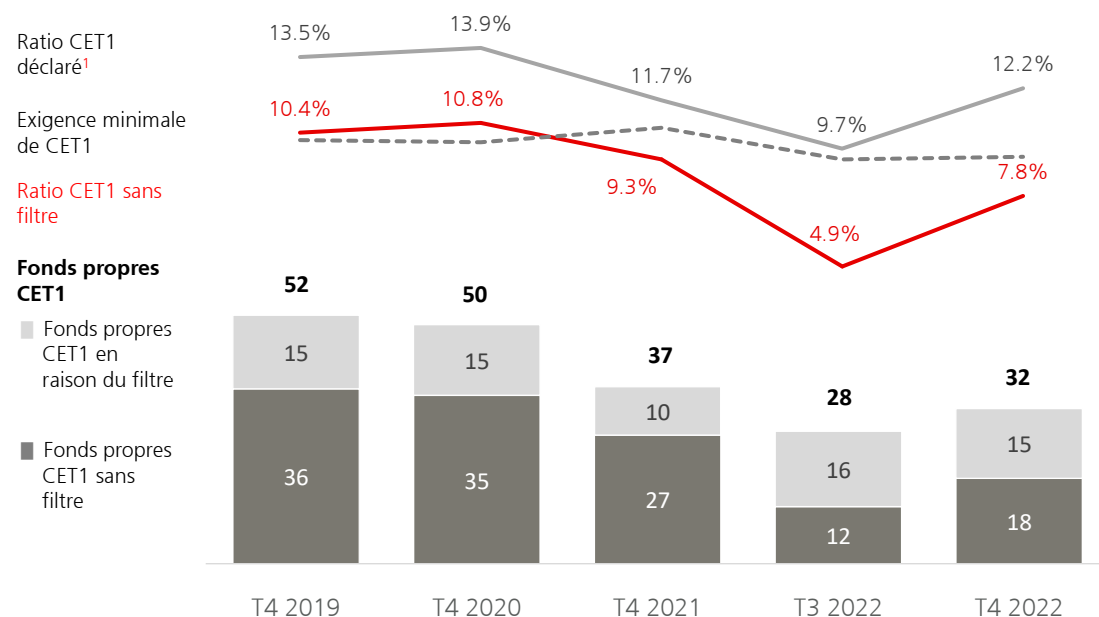
- Le PLB n'est pas conçu pour couvrir des pertes de crédit ou de valorisation. Celles-ci sont supportées d'abord par les actionnaires puis par les détenteurs d'obligations «bail-in». Dans l'hypothèse peu probable où une résolution ne réussirait pas et où une banque ne pourrait pas rembourser l'intégralité des montants qui lui ont été octroyés dans le cadre du PLB, ce dernier bénéficierait d'un traitement privilégié par rapport aux autres créanciers. Les pertes pour l'État, qui garantit ce dispositif, sont dès lors très improbables.
- Le PLB n'est pas non plus conçu pour protéger la direction ou le conseil d'administration d'une banque. Lors de crises bancaires précédentes, par exemple Banco Popular ou Credit Suisse, la direction et le conseil d'administration responsables des problèmes ayant conduit à l'effondrement des établissements ont été presque entièrement remplacés.
- Le PLB est un élément bien établi des régimes de résolution bancaire dans les grands centres financiers et est recommandé par le Conseil de stabilité financière depuis 2016⁶⁴. Son adoption alignerait la Suisse sur les pratiques internationales. Le PLB a également bien fonctionné durant la crise de Credit Suisse: avec les autres mesures mises en œuvre, il a permis de mettre fin à la panique bancaire en mars 2023.
- En résumé, assimiler un instrument de soutien temporaire sous forme de liquidités à une garantie de l'État est incorrect. Un PLB est un instrument de résolution ciblé qui fournit un soutien temporaire sous forme de liquidités, tandis que les pertes restent supportées en premier lieu par les actionnaires et les créanciers. Et les membres de la direction de la banque concernée ne restent pas en poste. Le PLB fait partie intégrante de la résolution d'une banque d'importance systémique et réduit au minimum les risques pour les contribuables.

64 FSB (2016). Principes directeurs relatifs au financement temporaire nécessaire pour soutenir la résolution ordonnée d'une banque d'importance systémique mondiale (« G-SIB »), p. 11

Jusqu'à 50 % des fonds propres de CS AG était constitué de concessions réglementaires

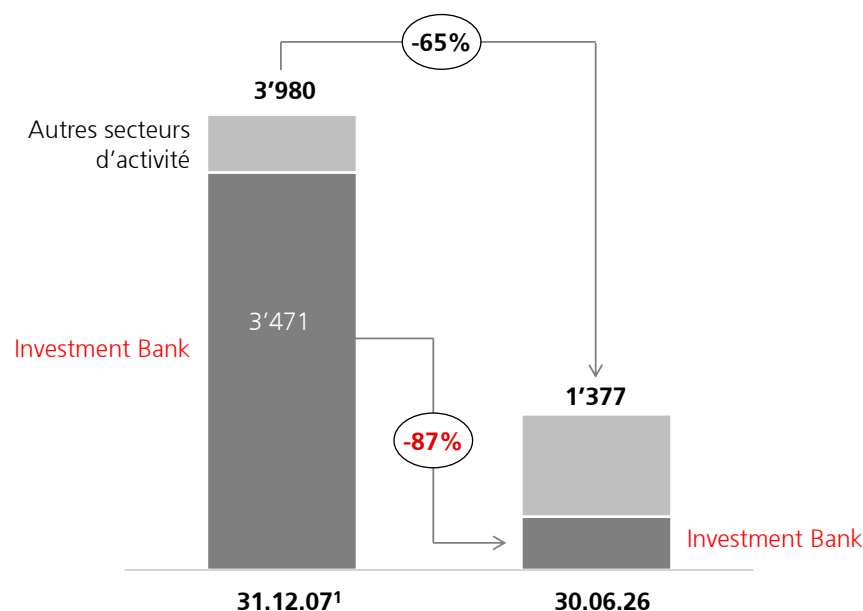
Figure 1 : L'impact des concessions réglementaires en matière de couverture en fonds propres propres

Fonds propres CET1 de CS SA (CHF mrd)



La banque d'investissement d'UBS est désormais près de 90 % plus petite qu'avant la crise financière

Figure 2 : Actifs totaux^{1,2} – UBS et CS combinés
en CHF mrd.



Une partie importante du dispositif TBTF n'était pas pleinement mise en œuvre en mars 2023

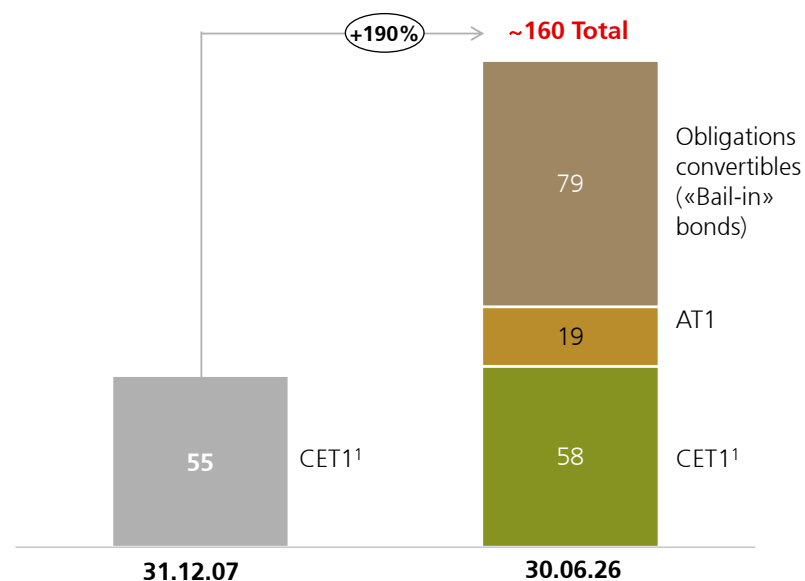
Tableau 1 : Comparaison des normes et de leur mise en œuvre

	Normes internationales	Swiss Finish	Pleinement mis en œuvre lors de la crise de CS en mars 2023 ?
Fonds propres	Dispositif finalisé de Bâle III, (avec des éléments importants reportés, atténués ou non encore mis en œuvre dans l'UE/UK/US)	- Mise en œuvre complète et plus prudente que dans l'UE/UK/US (OpRisk, Output Floor, FRTB) - Application au niveau consolidé (groupe) et au niveau individuel	X
Couverture en fonds propres des participations	Absence d'exigences individuelles pertinentes en pratique dans l'UE et aux l'US. L'UK prévoit une déduction des participations, assortie d'importants allègements (seuil de 10%, AT1, ratio de levier, prêts intragroupe)	Pondération des risques des investissements dans des participations nationales et étrangères (250%/400%)	X
		Évaluation au niveau de l'établissement individuel	X
Liquidité	LCR 30 jours	- Régime spécial TBTF (120 jours avec supplément SIB) - Régime transparent au titre du pilier 2	X

Des fonds propres de meilleure qualité et une capacité d'absorption des pertes triplée depuis 2007

Figure 3 : Capacité totale d'absorption des pertes (capital total)^{1,2}

UBS et CS combinés, en CHF mrd



¹ Les chiffres au 31.12.2007 ont été présentés en CHF, tandis que ceux au 30.06.2026 ont été convertis en CHF à partir des chiffres en USD publiés, en utilisant un taux de change CHF/USD de 1,24.

² Équivalent de fonds propres CET1 pro forma au 31.12.2007 sur la base de la définition actuelle des composantes de fonds propres éligibles, c'est-à-dire hors fonds propres de catégorie 2, instruments de fonds propres innovants et actifs d'impôts différés liés aux reports de pertes.

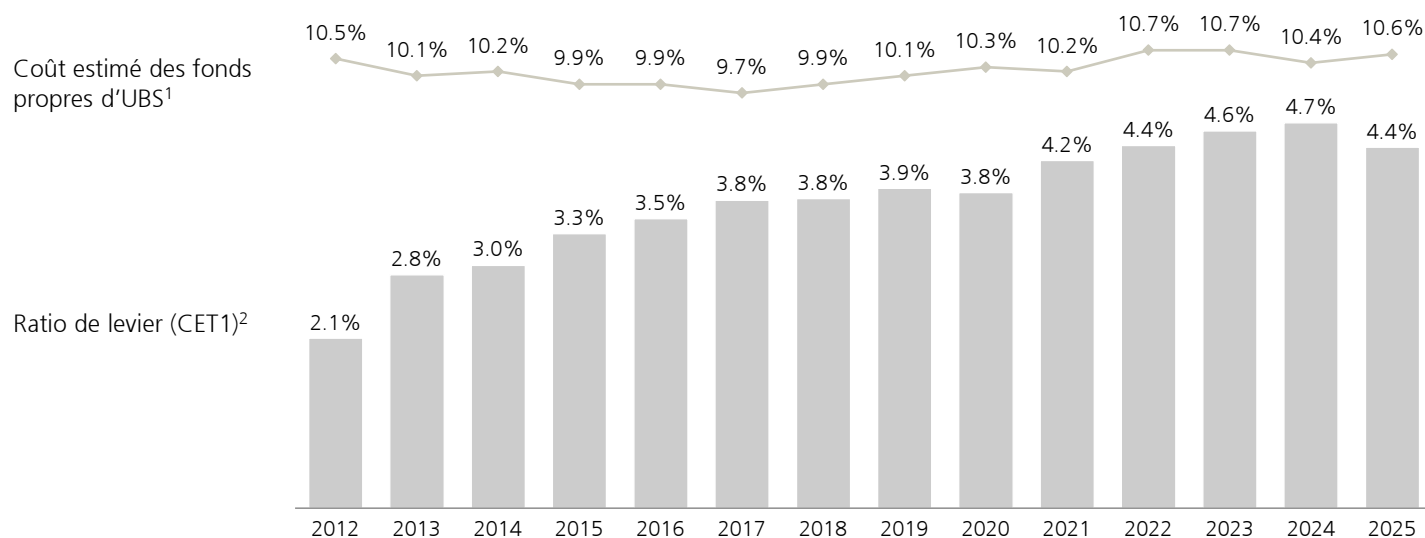
Figure 4 : Fonds propres et coûts supplémentaires

4T25, en mrd USD



Le marché estime le coût des fonds propres d'UBS à environ 10 %, malgré une hausse marquée du ratio non pondéré de fonds propres CET1

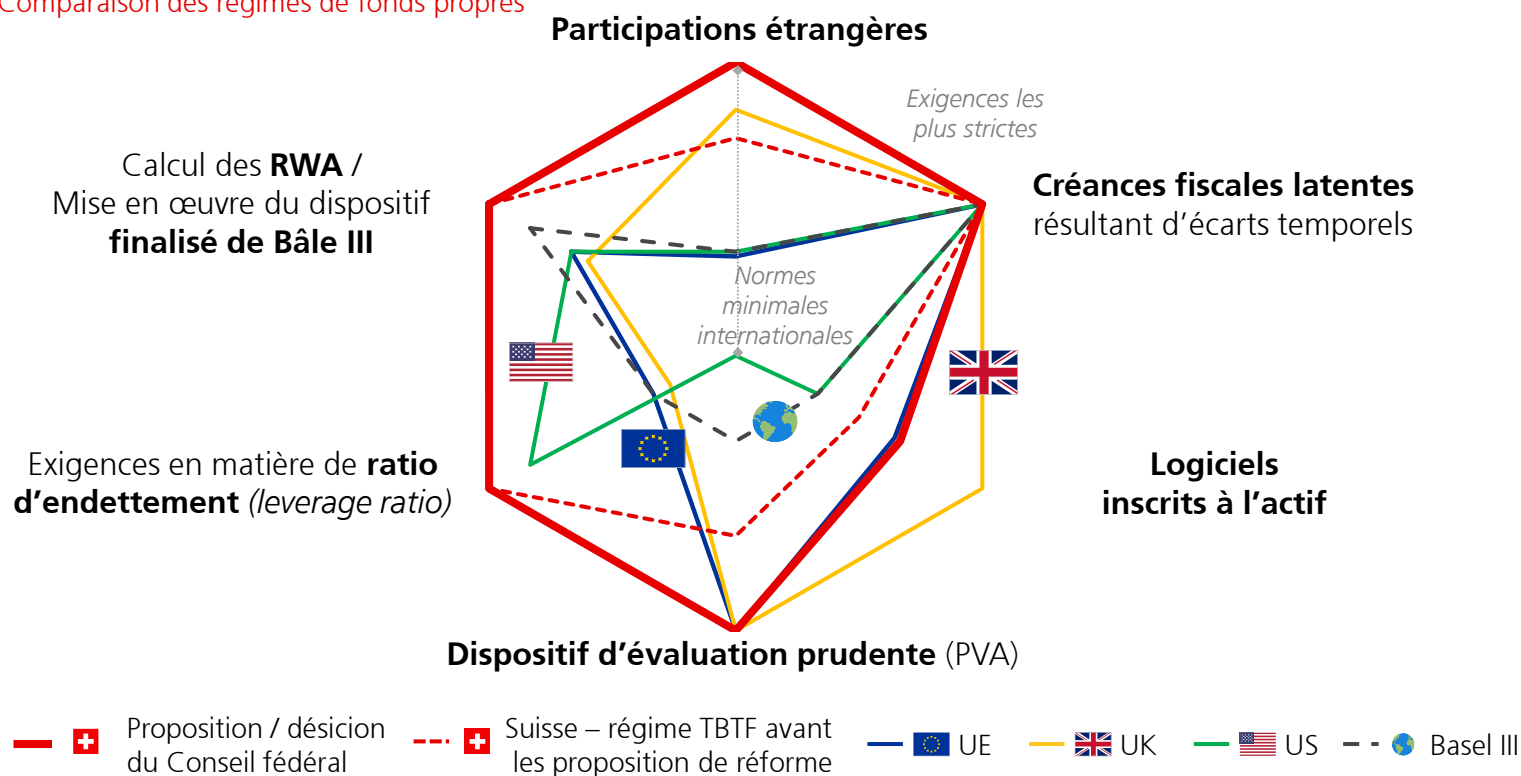
Figure 5 : Évolution du coût des fonds propres d'UBS¹ et du Ratio de levier² (2012-2025)



¹ L'estimation consensuelle du côté vendeur (sell side) de janvier est utilisée avant la publication des résultats pour l'année concernée – par exemple, l'estimation pour 2024 est basée sur le consensus de janvier 2025; ² Pour les années 2012 et 2013, l'ancienne méthode de calcul du SRB a été utilisée, tandis que depuis 2014, c'est la nouvelle méthode de calcul du SRB qui est appliquée.

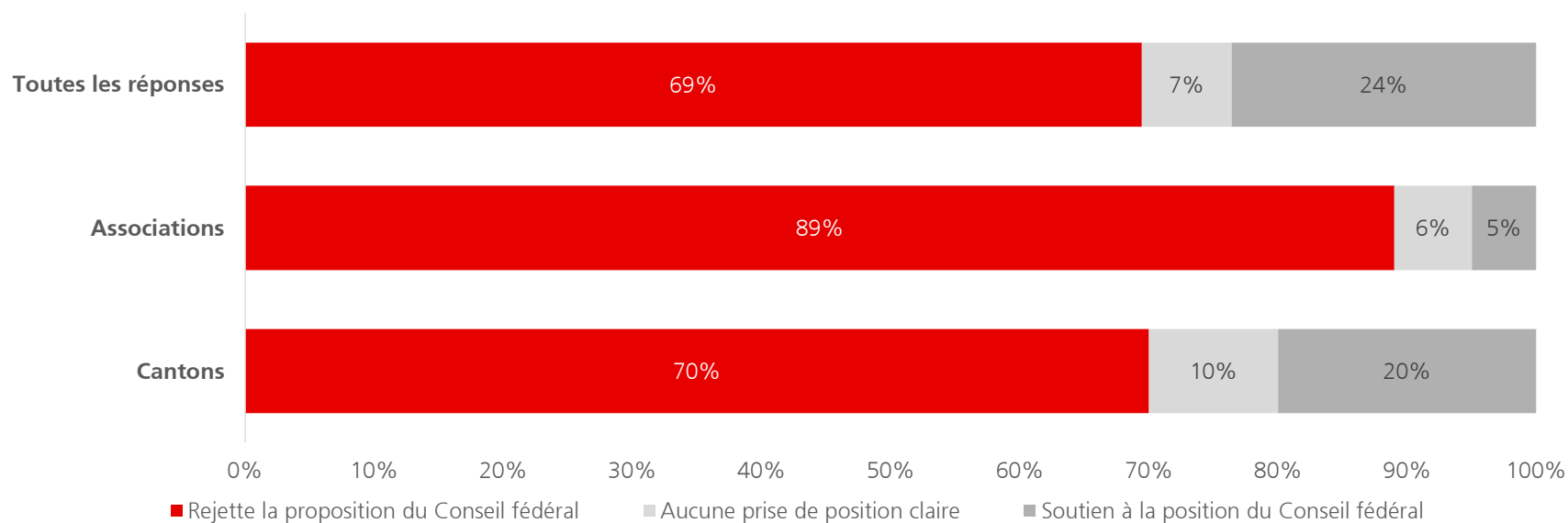
Régime TBTF proposé dépasse les réglementations internationales les plus strictes

Figure 6 : Comparaison des régimes de fonds propres



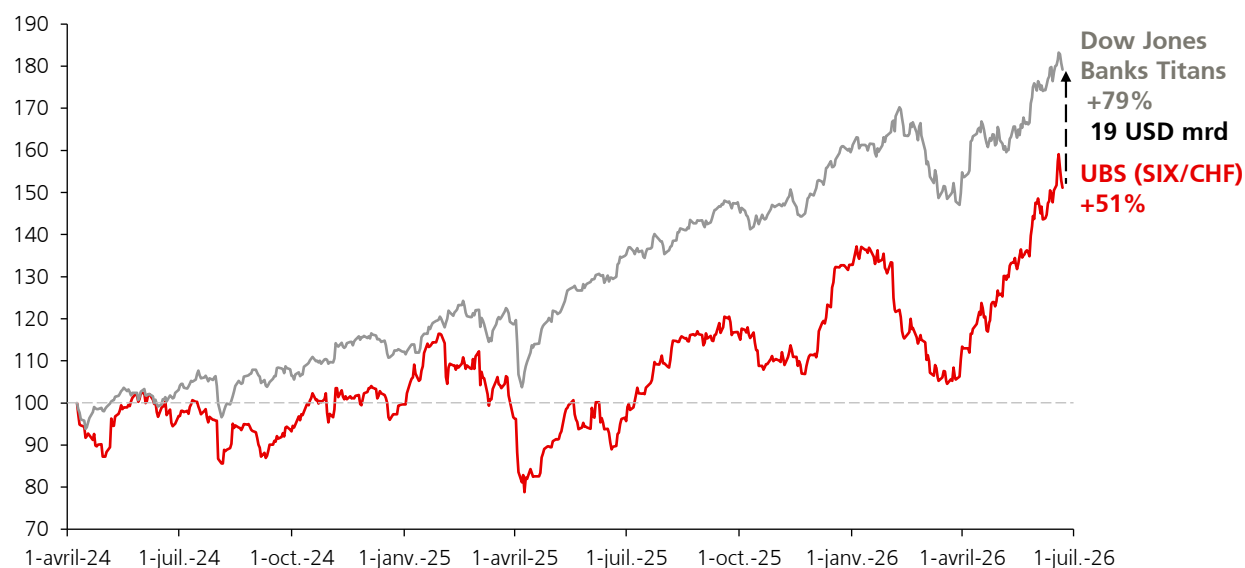
De fortes réserves face à la proposition du Conseil fédéral: plus de deux tiers des parties prenantes s'opposent à la couverture intégrale des participations étrangères

Figure 7: Résumé des positions des parties prenantes ayant participé à la consultation



L'incertitude liée au TBTF a coûté 19 milliards de dollars à UBS par rapport à ses pairs

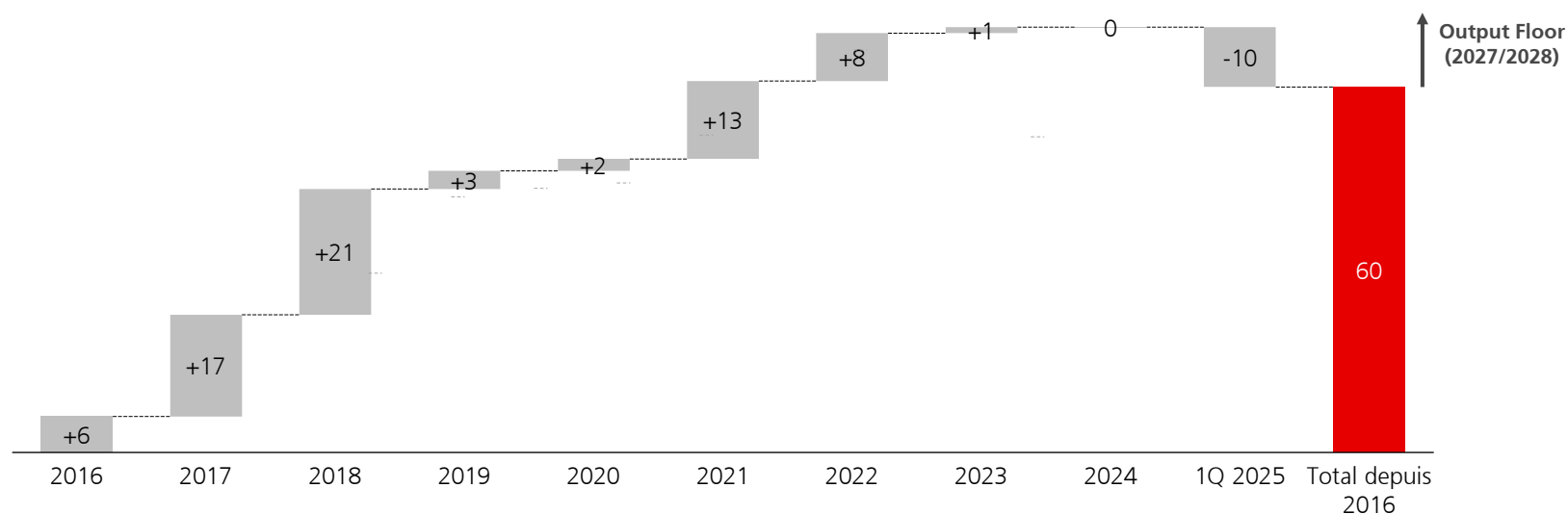
Figure 8: Évolution du cours de l'action UBS par rapport à l'indice Dow Jones Banks Titans
avril 2024 - juillet 2026 (indexé)¹



Avec la version finale de Bâle III, UBS doit détenir environ 8 mrd d'USD de fonds propres CET1 supplémentaires pour les mêmes risques

Figure 9 : Variation des actifs pondérés en fonction des risques (RWA) pour les risques de crédit et de marché due aux ajustements des modèles et aux suppléments de fonds propres réglementaires¹

UBS Group AG (en USD mrd)



¹ Sur la base des données publiées par UBS

Les données de marché montrent qu'UBS ne bénéficie pas d'une garantie implicite de l'État

Figure 10 : Évaluation du marché sur la base des primes de risque
Prime de risque sur les obligations fédérales à 5 ans (moyenne mobile sur 30 jours)¹

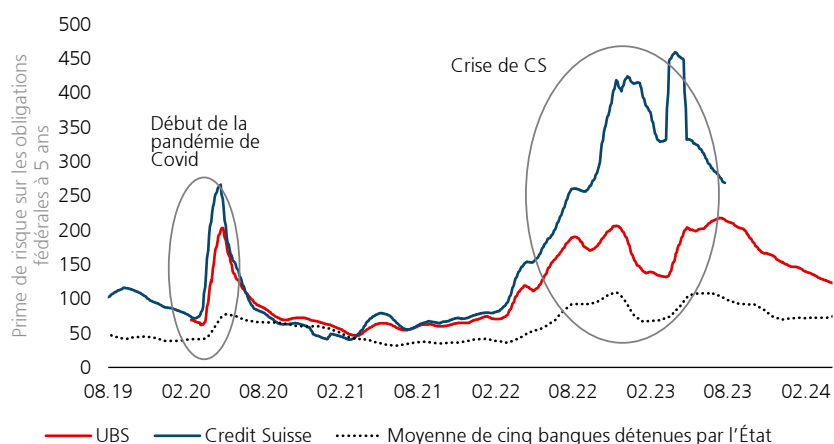
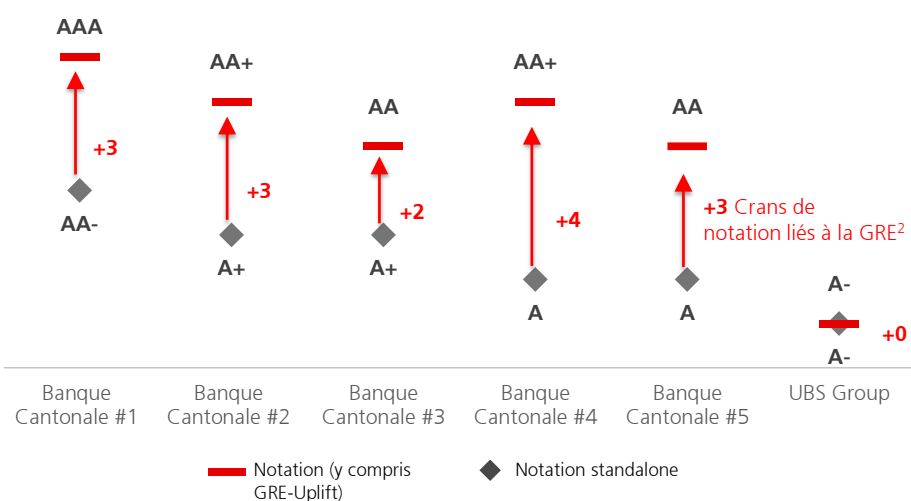


Figure 11 : Évaluation du marché sur la base des notations

Notations et rehaussements GRE de S&P ²



¹ Primes de risque bancaires mesurées comme l'écart entre les coûts de financement à cinq ans de la banque et les rendements des obligations à cinq ans de la Confédération suisse, corrigé des effets des taux d'intérêt et de la base de change CHF/USD, et présenté comme un écart par rapport au SOFRSource: UBS, Bloomberg; ² "GREs are companies that may receive extraordinary government support during periods of stress" (S&P). Sur la base des rapports publics de S&P 2025–2026 (rapports les plus récents disponibles sur les sites des banques)