



Analyse des propositions et

Date :

28. August 2026

Remarque concernant la publication : la présente note et toutes les annexes mentionnées se réfèrent à une proposition antérieure de la Commission ; elles présentent donc des différences par rapport à la solution publiée par la WAK-S le 1er septembre 2026.

1 Synthèse des évaluations

Le SFI a analysé les propositions [REDACTED] et [REDACTED] avec le concours de l'Office fédéral de la justice (OFJ), de la Banque nationale suisse (BNS), de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) ainsi que d'experts externes (Homburger, D. Zuberbühler) quant à leur compatibilité internationale, à leur efficacité et à divers aspects juridiques. Des échanges ont également eu lieu avec [REDACTED], Blackrock (optique des investisseurs) et S&P Global Ratings (optique des agences de notation).

Les propositions [REDACTED] et [REDACTED] contiennent quelques éléments, comme l'interruption automatique des versements de coupons en cas de non-respect des exigences en matière de fonds propres, que l'on peut saluer et qui pourraient **renforcer les instruments AT1 de façon marginale**. Cela vaut en particulier si, comme le prévoit la proposition [REDACTED], la société mère et le ratio de levier sont aussi pris en compte pour fixer le seuil de déclenchement (*trigger*). Cette extension de la portée du seuil de déclenchement se traduit toutefois par un « **Swiss Finish** » (durcissement par rapport à la réglementation internationale). Il existe aussi un conflit avec la proposition [REDACTED] déjà acceptée et avec la proposition [REDACTED] : cet élément, qui représente effectivement une amélioration, n'est pas prévu sur le plan international, ce qui pourrait entacher la compétitivité des emprunts AT1 suisses sur le marché.

[REDACTED] Ce dilemme de fond revient dans toutes les propositions discutées ici pour renforcer le capital AT1 dans la phase d'activité courante (*going concern*) : les mesures qui sont particulièrement efficaces n'existent pas au niveau international et leur mise en place pourrait donc entamer la confiance dans la banque et entraver le dispositif de crise TBTF. Le DFF déconseille de s'engager sur une voie solitaire pour la plupart des points. Une coordination internationale avait d'ailleurs aussi été exigée de manière catégorique dans le cadre de la consultation sur la révision de l'ordonnance sur les fonds propres (OFR), entre autres par l'Association suisse des banquiers et l'UBS.

Néanmoins, le SFI a rempli le mandat qui lui a été confié en élaborant une proposition de mise en œuvre fondée sur des principes, au cas où la commission souhaiterait maintenir ces éléments.

La **conversion volontaire** des emprunts AT1 est une option qu [REDACTED] devrait être possible en cas de crise [REDACTED]

[REDACTED] Outre le fait qu'aucune autre juridiction ne

prévoit cette option au niveau de la loi, le DFF est opposé à cette proposition pour deux raisons. Premièrement, le succès de cette mesure n'est pas exclu, mais il n'est absolument pas garanti ni prévisible. Deuxièmement, le DFF et les avis qu'il a recueillis mettent en doute l'efficacité de la conversion volontaire, car celle-ci pourrait avoir un **effet procyclique (renforçant la crise)**. Selon l'OFJ, les propositions examinées comportent en outre **divers points à clarifier quant à l'articulation de la norme**, par exemple en ce qui concerne la procédure d'échange ou de conversion des instruments AT1 et la portée de l'approbation de la FINMA. La compétence du Tribunal fédéral, qui déroge à la loi sur le Tribunal fédéral (LTF), pose particulièrement problème. Il est donc recommandé de clarifier ces points afin de mettre en place un processus clair offrant une sécurité juridique suffisante.

Le DFF rejette les **mécanismes automatiques** contenus dans la proposition [REDACTED] **qui devraient intervenir au cours d'une crise** d'une banque d'importance systémique active au niveau international. Ces mécanismes s'appuient très fortement et de manière trop détaillée sur un scénario de crise prédéfini, créent des doublons par rapport à la réglementation proposée par le Conseil fédéral dans le projet de révision de la loi sur les banques (LB) mis en consultation (jusqu'au 19 novembre 2026), limitent la marge de manœuvre nécessaire en cas de crise et pourraient involontairement avoir des conséquences fatales (renforcement de la crise). Ces craintes sont partagées par la BNS, la FINMA, [REDACTED] et les experts consultés (Homburger, Zuberbühler). L'un des problèmes de fond reste que de nombreuses exigences concernant le capital AT1 seraient inscrites dans la loi, ce qui compliquerait les adaptations aux évolutions internationales et rendrait cette réglementation peu claire du fait qu'elle serait fragmentée entre la loi et l'ordonnance (voir l'avis Homburger). Enfin, certains points de la proposition [REDACTED] sont abordés dans le projet de révision de LB qui est actuellement en consultation et font l'objet de mesures ciblées.

- **Rémunérations variables** : les exigences relatives aux systèmes de rémunération constituent aussi la base pour des interventions de la FINMA, mettant ainsi en œuvre la motion Stark 23.3425 et répondant aux postulats 24.4535 et 24.4541 de la CEP. Ces exigences jouissent donc d'une assise assez large.
- **Intervention précoce** : le Conseil fédéral propose une approche fondée sur des principes qui correspond à la réglementation internationale et permet à la FINMA de réagir aux situations de crise de manière flexible. Un automatisme en relation avec les exigences de fonds propres concernant l'UBS, en vue d'une stabilisation, comporte le risque que la FINMA ne puisse pas intervenir plus tôt avec des mesures qui auraient pour but d'éviter que la déstabilisation de la banque ne s'aggrave. Les mécanismes automatiques amenuisent clairement la possibilité d'une intervention précoce. De plus, une consultation publique est centrale pour étendre les compétences de la FINMA dans le cadre d'une intervention précoce.

Le Conseil fédéral, de concert avec la FINMA et la BNS, est d'avis que les participations étrangères doivent être entièrement couvertes par des fonds propres de base durs. Les modifications proposées concernant les emprunts AT1 ne permettent pas de réaliser les objectifs que l'on peut atteindre avec des fonds propres de base durs (marge de manœuvre et rapidité dans une phase de stabilisation, par exemple vente ou correction de valeur).

Une partie des mesures proposées isole la Suisse sur la scène internationale, ne s'intègre pas dans l'architecture actuelle de la loi et de l'ordonnance ni dans celle des compétences de la FINMA dans une phase de stabilisation, et peut renforcer la crise. Cela pourrait même dégrader la situation de départ.

2 Proposition du SFI selon le mandat de la commission

Dans l'idéal, il convient de ne rien changer au rôle (limité) du capital AT1 dans le cadre de l'activité courante (*going concern*), tel qu'il est prévu au niveau international, et est déjà ancré dans la législation suisse. Si le Parlement veut tout de même procéder à des modifications pour le capital AT1,

celles-ci devraient être simples et, surtout, elles ne devraient pas détériorer la situation initiale. Concrètement :

- a) Une réglementation dans la loi sur l'interruption des versements de coupons et des remboursements (etc.) est judicieuse. Le SFI propose la formulation suivante, dans la LB, en remplacement des propositions [REDACTED] et [REDACTED] et, en partie, de la proposition [REDACTED]. Cette proposition conserve cependant des aspects importants comme le lien avec la société mère (sachant que celui-ci n'existe pas au niveau international [REDACTED]).

Proposition de formulation du SFI relative aux emprunts AT1

Art. 10b Mesures en cas de non-respect des exigences en matière de fonds propres (nouveau¹)

Si une banque d'importance systémique ne respecte pas les exigences particulières fixées à l'art. 9, al. 2, let. a, aucune entité du groupe financier concerné n'est autorisée à effectuer des versements volontaires ou des rachats volontaires liés à des instruments de fonds propres externes.

- b) La conversion volontaire des emprunts AT1, même si ses chances de succès demeurent extrêmement incertaines, peut à tout le moins être facilitée du point de vue législatif. Ce faisant, il faudrait toutefois veiller à créer le moins possible de nouveaux risques juridiques, à éviter des conséquences contre-productives, à ne violer aucun principe constitutionnel et à garantir la compatibilité avec le droit des marchés financiers. La CER pourrait charger le SFI d'élaborer une formulation, conjointement avec l'OFJ et avec le concours de la branche, qui pourrait être mise en œuvre ultérieurement (par exemple dans le prochain projet de révision de la LB).
- c) Le DFF recommande de ne pas régler la question des rémunérations dans un article spécifique consacré au capital AT1, mais dans le cadre des modifications prévues de la LB, qui abordent les problématiques contenues dans la proposition [REDACTED] et y apportent des réponses dans un cadre plus général. Cet élément pourrait déjà être traité par le Parlement dans l'actuelle discussion par article, en faisant ainsi l'impasse sur la procédure de consultation en cours.

¹ Avant le chapitre VI

Proposition de formulation du Conseil fédéral relative aux rémunérations variables (actuellement en consultation)

Art. 10b Report partiel du versement des rémunérations variables et mesures disciplinaires (banques d'importance systémique)

- 1 Les banques d'importance systémique qui attribuent des rémunérations variables aux personnes visées à l'art. 3c, al. 1 et 2 [« personnes devant présenter toutes les garanties d'une activité irréprochable »], et aux personnes percevant une rémunération globale élevée reportent partiellement le versement.
- 2 Elles déterminent dans leurs règlements internes quelles personnes sont considérées comme percevant une rémunération globale élevée.
- 3 Elles conçoivent leur système de rémunération de telle sorte :
 - a. que le montant à verser en tant que rémunérations variables dont le versement a été reporté soit déterminé en fonction de l'évolution des résultats et des risques ;
 - b. qu'en cas de violation du droit en vigueur ou des règlements internes de l'entreprise, elles puissent :
 1. refuser complètement ou partiellement le versement des rémunérations variables dont le versement a été reporté ;
 2. exiger, pendant une période déterminée, la restitution complète ou partielle des rémunérations variables déjà versées ;
 3. renoncer, totalement ou partiellement, à l'attribution de rémunérations variables futures.
- 4 Les banques d'importance systémique qui n'attribuent pas de rémunérations variables prévoient des mesures disciplinaires en cas de violation du droit en vigueur ou des règlements internes de l'entreprise par les personnes visées à l'art. 3c, al. 1 et 2, ou les personnes percevant une rémunération globale élevée.
- 5 [Norme de délégation au Conseil fédéral pour le règlement des détails]

Art. 19 Mesures visant à garantir une organisation adéquate (toutes les banques)

¹ Si la FINMA constate qu'une banque enfreint les dispositions du droit de la surveillance ou qu'elle pourrait les enfreindre dans un avenir proche, elle peut ordonner des mesures afin de garantir une organisation adéquate. Elle peut notamment :

[...]

- e. ordonner des adaptations de la conception ou de l'application du système de rémunération ;

[...]

Art. 24 Mesures d'intervention précoce (toutes les banques)

¹ Si la FINMA constate que la situation économique d'une banque se détériore considérablement pour ce qui est de ses fonds propres ou liquidités, qu'elle pourrait se détériorer considérablement dans un avenir proche ou que les intérêts des clients sont menacés d'une autre manière, elle ordonne des mesures d'intervention précoce. Elle peut notamment :

[...]

- c. interdire à la banque de procéder à des distributions, notamment sous forme de dividendes, de rachats d'actions ou d'intérêts sur les instruments de fonds propres de base supplémentaires ;

[...]

3 Analyse

3.1 Compatibilité internationale

Versements des coupons et rachats

La réglementation et la pratique internationales prévoient des restrictions en matière de versements des coupons et de rachats pour les emprunts AT1 lorsque les exigences en matière de fonds propres ne sont pas respectées. La réglementation suisse se fonde largement sur le cadre international. L'art. 27 OFR exige déjà que l'autorité de surveillance n'autorise le remboursement des emprunts AT1 qu'à la condition que la banque dispose des fonds propres nécessaires. L'OFR prévoit aussi que les distributions aux bailleurs de fonds ne peuvent se faire que sur une base volontaire et que si des réserves distribuables sont disponibles.

La réglementation de la Suisse peut être durcie sur certains points sans mettre en péril la compétitivité des emprunts AT1 suisses sur le marché, étant donné que les conditions contractuelles de nombreuses banques vont déjà un peu plus loin que la réglementation². La proposition [REDACTED] établit les normes en vigueur sur le marché européen en tant que cadre de référence, tandis que la proposition [REDACTED] va un peu plus loin, tout en restant encore compatible avec les instruments AT1 actuels de l'UBS. [REDACTED]

Des mesures encore plus strictes, comme celles prévues dans la proposition [REDACTED] ou comme l'interruption des versements proposée par le Conseil fédéral lors de la révision de l'OFR mise en consultation en 2025, vont plus loin que les règles internationales du marché. Elles impliqueraient une modification des conditions contractuelles et sont donc rejetées par la branche pour cette raison. Il est difficile de dire à l'avance dans quelle mesure le marché rejetterait des emprunts AT1 aussi peu conventionnels. [REDACTED]

[REDACTED] En tout état de cause, on ouvre ici un conflit avec les propositions [REDACTED] et [REDACTED]. Or, ce sont justement des mesures de ce type, et uniquement de ce type, qui auraient pu faire la différence dans le cas du Credit Suisse. Seule la prise en compte des créances de la société mère, prévue dans la proposition [REDACTED], est susceptible de déclencher une interruption des versements en cas de perte de valeur des participations étrangère, d'où le lien avec le projet soumis.

Conversion volontaire

La concrétisation juridique du concept de conversion volontaire (propositions [REDACTED] et [REDACTED]) n'aurait aucune influence sur les conditions contractuelles des instruments AT1. Ce faisant, la Suisse adopterait toutefois une législation sur le capital AT1 qui serait sans égal sur la scène internationale et ce, uniquement pour l'UBS. Aucun autre système juridique ne prévoit, pour régler une situation de crise, un processus standardisé au niveau de la loi pour cette option. [REDACTED]

[REDACTED] Dans le contexte de la stabilisation d'une banque, où le temps est un facteur critique, cette approche de processus de restructuration ne correspond pas à une pratique internationale établie et, en cas de crise, elle représente un facteur de risque. La fixation de délais au niveau de la loi aurait ici un effet dissuasif.

Volume AT1 pouvant être pris en compte

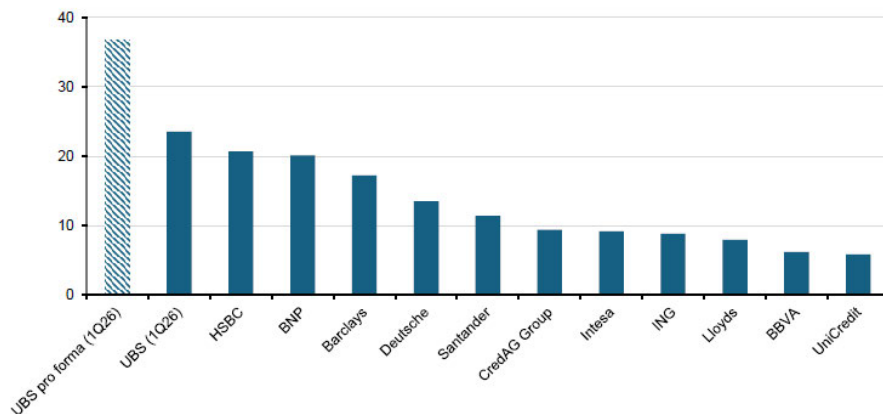
Avec une couverture à hauteur de 50 % du capital AT1 de ses participations étrangères (proposition [REDACTED]), l'UBS pourrait augmenter jusqu'à 35 milliards de dollars américains le volume AT1 pouvant être pris en compte au niveau de la société mère. Aucune autre banque comparable dans le monde ne peut comptabiliser, ne serait-ce même qu'approximativement, autant d'emprunts AT1 (voir graphique 1³). Blackrock souligne également le problème que posent les volumes élevés - les emprunts AT1 de l'UBS pourraient alors jouer un rôle déterminant dans le fonctionnement du marché européen des instruments AT1.

² Dans ses conditions d'emprunt, l'UBS prévoit elle aussi qu'elle ne procéderait pas aux versements des coupons AT1 si cela devait déboucher sur le non-respect des exigences en matière de fonds propres au niveau du groupe financier. Il s'ensuit que l'UBS ne verserait également aucun dividende.

³ Le graphique 1 présente uniquement les banques européennes. Les banques américaines ne peuvent pas prendre en compte les emprunts AT1 dans le capital AT1, mais uniquement des instruments AT1 qui sont comptabilisés comme fonds propres (par exemple des actions privilégiées) et uniquement de façon restrictive.

Chart 1: AT1 issuance - UBS in the context of select European banks

US\$bn; 2025



Graphique 1 : source Autonomous Research

3.2 Efficacité

Cette proposition ne résout pas le problème de base, soit le fait que les emprunts AT1 **n'absorbent pas directement les pertes** dans le cadre de l'activité courante. La conversion contractuelle (automatique et immédiate) interviendrait encore pendant ou juste avant une liquidation, car le seuil de déclenchement fixé (7 % des fonds propres CET1) est très bas.

La conversion volontaire telle qu'elle est proposée correspond à une augmentation de capital par les investisseurs AT1. Elle serait certes possible, mais risquée compte tenu des très grands volumes d'encours de l'UBS. Elle aurait aussi très probablement un **effet procyclique**.

- En cas de crise, le cours des actions UBS sera vraisemblablement trop bas pour qu'il soit possible de formuler une offre d'échange convaincante sur un volume d'emprunts AT1 dont la valeur nominale pourrait atteindre 35 milliards de dollars américains. La banque devrait offrir un très grand nombre d'actions nouvelles, ce qui conduirait à une dilution considérable de l'actionnariat⁴. En cas d'augmentation de capital supplémentaire avec les actionnaires, l'effet de dilution serait encore plus marqué. Les représentants de la branche avaient déjà vertement critiqué la petite augmentation de capital du Credit Suisse de 2022, jugeant qu'elle était de nature à accentuer la crise. À l'époque, Oswald Grübel lui-même avait déconseillé d'emprunter cette voie, affirmant que l'on ne devrait pas procéder à une augmentation du capital à ce niveau du cours de l'action, car cela ne fait que créer de l'insécurité et de l'agacement chez les actionnaires de longue date, qui craignent une dilution supplémentaire⁵.

⁴ Pour désamorcer la problématique de la dilution, on pourrait procéder à une conversion seulement partielle des emprunts AT1 ou dédommager les investisseurs AT1 avec de nouveaux emprunts AT1. Dans ce cas, on devrait cependant se demander pourquoi la réglementation suisse prévoit un volume d'emprunts AT1 plus élevé que le volume pouvant être effectivement converti en cas de crise.

⁵ Handelszeitung, 29.09.2022. Après la crise, il avait critiqué l'augmentation de capital du Credit Suisse (dans l'émission « Gredig direkt », sur SRF, minute 14) en employant des mots encore plus forts : « L'erreur du management, et il le savait, parce qu'on lui avait dit qu'on ne peut pas faire une augmentation de capital à 4 francs pour 4 milliards. Ce n'est pas possible. Parce qu'il faut savoir qu'ensuite, l'action tombe à 2 francs. Et puis, s'il y a des rumeurs, ça descend à 1, voir à 1,5. Alors on peut tous rentrer à la maison. Alors les gens de l'extérieur, parce qu'ils voient bien ce qui se passe au niveau des cours des actions, ... ils disent que la banque est ruinée. Voilà la conséquence. Voilà pourquoi ils y sont tous allés [reprendre leur argent]. » (traduction)

- Même si une majorité d'investisseurs AT1 approuvait une conversion, les risques juridiques seraient énormes. Ceux qui n'ont pas accepté l'offre pourraient se tourner vers les tribunaux pour obtenir de meilleures conditions de conversion que celles valables pour tous les investisseurs AT1. Finalement, ce serait donc un tribunal qui définirait le rapport d'échange. Les actionnaires qui ont subi l'effet de dilution pourraient aussi déposer plainte. Ces incertitudes ne seraient pas propices à une stabilisation.

Une procédure automatique, avec des délais fixes, compliquerait la tâche de la FINMA, qui pourrait plus difficilement exiger des mesures de stabilisation adéquates à un stade précoce. Un processus comportant un événement déclencheur tardif (non-respect des exigences en matière de fonds propres) et de longs délais va à l'opposé du **principe d'intervention précoce** proposé par le Conseil fédéral. Ce principe permettrait à la FINMA d'intervenir de manière préventive et même avant la violation des exigences en matière de fonds propres. À cause du doublon créé par l'article de loi proposé, il existe un risque que la FINMA n'intervienne qu'au moment où les critères légaux sont atteints et où les délais légaux sont écoulés.

Les mesures proposées au sujet des **assouplissements** sont déjà abordées dans le projet de révision de la LB actuellement en consultation. Le Conseil fédéral veut instaurer de la transparence et une limitation dans le temps des assouplissements pour toutes les banques d'importance systémique, indépendamment du respect des exigences en matière de fonds propres. La proposition [REDACTED] se traduirait par des doublons au niveau des assouplissements, ce qui pourrait se révéler déstabilisant. Si un assouplissement est justifié et pertinent, il n'est pas judicieux de le supprimer justement dans une phase de la crise particulièrement délicate.

3.3 Aspects juridiques

Évaluation du SFI

- Ces propositions remettent en cause la hiérarchie établie entre la LB, l'OFR et l'OB, puisqu'elles introduisent dans la LB des notions qui ne sont définies que dans les ordonnances. Ces notions devraient dès lors être définies dans la LB, ce qui alourdirait celle-ci, réduirait la flexibilité de la réglementation, notamment pour tenir compte des évolutions internationales, et irait à l'encontre d'une réglementation fondée sur des principes. Sont notamment concernées la définition des G-SIB, le taux réglementaire CET1 et la poursuite de l'activité courante de la banque.
- La proposition de formulation du SFI permet de réduire ces conflits au minimum. Si le Parlement estime que d'autres aspects doivent être réglés, ceux-ci pourraient et devraient l'être dans l'OFR, le cas échéant sur la base d'un mandat confié au Conseil fédéral⁶.
- Aujourd'hui déjà, si le volant de fonds propres passe en dessous du seuil requis, la banque doit indiquer les mesures qu'elle entend prendre et le délai dans lequel elle prévoit de le reconstituer. Si les exigences en matière de fonds propres ne sont toujours pas respectées à l'expiration de ce délai, la FINMA ordonne les mesures nécessaires. Celles-ci comprennent notamment la réduction des dividendes, l'arrêt d'éventuels programmes de rachat d'actions ainsi que la réduction ou la suppression des bonus. La proposition n'apporte donc aucune amélioration par rapport à la situation actuelle, mais lie inutilement ces mesures aux emprunts AT1 et pourrait même en retarder l'application en raison de l'introduction d'un nouveau délai légal.

⁶ L'OFR ayant fait l'objet d'une consultation parallèlement à la mesure 15 (réglementation des délais transitoires), il serait envisageable de la modifier directement. Selon le résultat des délibérations parlementaires concernant la loi, les dispositions correspondantes de l'ordonnance devraient toutefois être soumises à une nouvelle consultation. Le Parlement pourrait en outre être consulté sur les adaptations de l'OFR en vertu de l'art. 151 LParl et exercer ainsi son influence.

Évaluation de l'OFJ

L'OFJ se prononce en particulier sur les dispositions légales visant à faciliter la conversion volontaire des emprunts AT1. Il pose les questions et fait les remarques suivantes :

- **Emplacement** de l'art. 11a : « Ne serait-il pas envisageable de l'insérer dans le chapitre consacré aux banques d'importance systémique ? Ou alors dans un chapitre 10a distinct, dont le champ d'application serait limité aux banques d'importance systémique ? »
- **Respect de la garantie de l'accès au juge** : « L'art. 11a, al. 3, prévoit la possibilité de porter recours contre la décision de la FINMA devant le Tribunal fédéral dans les 30 jours. [...] Dès lors, l'OFJ est d'avis qu'en respectant les voies de recours adoptées dans le cadre de l'organisation judiciaire fédérale, il n'y a pas moyen de passer outre le Tribunal administratif fédéral sans devoir modifier aussi la LTF. Sans une modification de la LTF prévoyant un examen par le Tribunal fédéral des faits en lien avec ce cas spécifique – ce qu'il faudrait considérer comme une rupture du système –, la proposition de la commission violerait la garantie de l'accès au juge. »
- Questions concernant le **rôle et les limites de la FINMA** :
 - « Exécution à l'encontre de la FINMA en cas d'admission de l'action ? Il est prévu que les créanciers qui n'acceptent pas l'offre puissent invoquer un rapport de conversion inéquitable et intenter une action en justice afin d'obtenir une compensation sous forme d'actions (art. 11a, al. 3, passage en vert). **On ne sait pas qui serait l'intimé ou le défendeur.** »
 - Étendue de l'examen effectué par la **FINMA** lors de l'octroi de son **approbation** : « Si le pouvoir d'examen devait être limité, cela signifierait que seul le caractère approprié du rapport d'échange ferait l'objet d'un contrôle judiciaire et que les autres éléments de la décision de la FINMA (crise, etc.) ne pourraient en aucun cas être examinés par un tribunal – pas même dans le cadre d'une action en constatation ? **Cela ne serait, là encore, pas compatible avec la garantie de l'accès au juge.** »
 - « Art. 11a, al. 2 : cette disposition prévoit un délai probatoire de six mois pour les mesures visées à l'al. 2. Il est à craindre qu'un délai légal déroge aux dispositions de l'OFR et **entrave une intervention plus précoce de la FINMA** ».

4 Évaluation de tiers⁷

La **BNS** considère que la couverture intégrale des participations étrangères au moyen du CET1 constitue la meilleure solution. Selon elle, **une couverture partielle par des emprunts AT1 comporterait des risques supplémentaires pour l'État et les contribuables**. Elle estime également que, même avec les modifications proposées, les emprunts AT1 ne constituent pas un substitut au CET1. Pour la BNS, **la question de savoir si les emprunts AT1 permettraient effectivement d'absorber les pertes à temps en cas de crise demeure trop incertaine**, car le processus de conversion n'est engagé que tardivement, prend beaucoup de temps, est facultatif et comporte d'importants risques juridiques. La conversion prévue risque au contraire **d'avoir un effet déstabilisateur**. Elle estime en outre que le cadre d'action fixé par la loi pourrait **compliquer une intervention précoce** et que le recours aux instruments AT1 conduirait la Suisse à s'engager dans **une voie particulière sur le plan international**.

La **FINMA rejette la proposition**, qui constituerait selon elle une **régression par rapport à la situation actuelle** : elle ne permettrait pas d'améliorer l'absorption des pertes en temps utile par les emprunts AT1 et compliquerait la restructuration en raison d'incitations inappropriées, d'exigences rigides et de délais contraignants. Elle accroîtrait également **l'incertitude sur les marchés** et, en situation de crise, pourrait contribuer à aggraver celle-ci en déclenchant des mesures potentiellement disproportionnées ou indésirables si le volant de fonds propres n'est pas atteint. Enfin, elle ne serait

⁷ Voir aussi les annexes. Toutes ces prises de position ont été rédigées dans des délais très courts et sur la base d'informations limitées ; elles ne constituent donc pas des avis définitifs.

pas conforme aux normes internationales, ne serait pas pleinement applicable dans la pratique et engendrerait des risques juridiques supplémentaires.

Le cabinet d'avocats *Homburger* estime que la proposition va au-delà des mesures nécessaires pour renforcer les emprunts AT1. Selon lui, certains éléments (par ex. l'interdiction des rachats) ne devraient **pas être inscrits dans la loi**, car cela compliquerait la mise en œuvre d'une modification de la norme internationale. Par ailleurs, l'extension du seuil de déclenchement au niveau de la maison mère, par exemple, **va au-delà de cette norme** et n'est pas compatible avec le système. Le cabinet d'avocats Homburger est également d'avis que les **mécanismes automatiques prévus sont contre-productifs**, notamment la suppression automatique des rémunérations variables, le déclenchement du risque d'insolvabilité au sens de l'art. 25 LB ainsi que l'obligation de constituer un capital de réserve lors de l'émission d'emprunts AT1. Enfin, il critique **l'effet déstabilisateur de certains mécanismes**. Il estime, par exemple, que le mécanisme automatique selon lequel les instruments AT1 cessent d'être pris en compte en cas de comportement fautif de la direction (al. 5) entraînerait, en pleine crise, une baisse du ratio de fonds propres déclaré et se révélerait totalement contre-productif.

Daniel Zuberbühler estime que, compte tenu des pertes potentielles, seule la **déduction intégrale des participations étrangères** des fonds CET1 est **appropriée**. En effet, jusqu'à leur conversion ou à leur amortissement, **les instruments AT1 sont de qualité inférieure et présentent une insécurité juridique**. Il est **favorable à la suspension des paiements** (dividendes, coupons AT1 et rémunérations variables), mais met en garde contre un mécanisme automatique rigide qui ne laisserait à la FINMA aucune possibilité d'assouplissement (« mécanisme automatique »). Il salue le déclenchement plus précoce des mesures proposées par le Conseil fédéral dans le cadre de l'intervention précoce (et non pas seulement lorsque les exigences en matière de fonds propres ne sont plus respectées). Enfin, **il doute que la levée de capitaux en période de crise puisse effectivement aboutir comme prévu**, car les acteurs concernés (actionnaires, créanciers AT1 et clients) n'adoptent pas un comportement économiquement rationnel dans une situation de crise.

Annexe : aperçu détaillé des évaluations selon la proposition faite ou le thème couvert par l'art. 11a LB

Art. 11a, al. 1, LB

Thème	Évaluation
Titre	Aspects juridiques (remarque de l'OFJ, p. 4) : « Les alinéas de l'art. 11a sont très longs et donc difficiles à comprendre. [...] Le titre de l'art. 11a « Mesures de stabilisation » est trop général par rapport au contenu des dispositions et il introduit par ailleurs une notion qui ne figure pas encore dans la LB ; on pourrait par exemple envisager de modifier le titre de cet article de la manière suivante : « Non-respect des exigences en matière de fonds propres ».
Suspension des paiements sur les emprunts AT1 et les actions : « Si la banque ou la société mère du groupe selon l'art. 2 ^{bis} , al. 1, let. a, ne respecte pas l'exigence en matière de fonds propres de base durs (CET1) ou, pour les banques d'importance systémique, l'exigence CET1 plus élevée des positions pondérées par les risques (RWA) au niveau consolidé (groupe financier), elle ne peut rembourser ou racheter des emprunts convertibles ou des emprunts assortis d'un abandon de créance selon l'art. 11, al. 4 (instruments AT1), doit	Efficacité : des règles claires en matière de rachats et de suspension de paiements sont judicieuses et servent les intérêts communs de la banque et des investisseurs AT1. La suspension du versement des dividendes protège, par exemple, les investisseurs AT1 contre une suspension arbitraire du coupon, ce qui rend l'emprunt plus attrayant. C'est pourquoi la banque prévoit déjà actuellement, dans ses conditions contractuelles, de telles suspensions de paiements en cas de non-respect des exigences en matière de fonds propres. Du point de vue du DFF, des règles claires sont également utiles, car elles permettent de prévenir l'effet négatif que peuvent avoir les suspensions de paiement. C'est pourquoi, de l'avis du DFF, rien ne s'oppose à une telle réglementation au niveau législatif. Si la règle proposée est certes judicieuse, elle ne déploie toutefois ses effets qu'avec un certain retard en cas de crise et n'améliore, tout au plus, que très légèrement la capacité de ces instruments à absorber les pertes. C'est pourquoi, même avec cet ajustement, les instruments AT1 ne peuvent pas se substituer au CET1 pour assurer la couverture des participations détenues dans des filiales étrangères. Le paiement rétroactif des versements non effectués aux investisseurs, une fois que la banque satisfait à nouveau à l'exigence CET1, n'est pas possible dans tous les cas. Les coupons AT1 non versés sont définitivement perdus et ne peuvent faire l'objet d'un paiement rétroactif. En ce qui concerne les distributions aux actionnaires, aucune disposition de ce type n'existe. Compatibilité internationale : les normes internationales prévoient des restrictions applicables aux paiements et aux rachats d'instruments AT1 en cas de non-respect des exigences en matière de fonds propres. L'art. 27 de l'ordonnance du 1^{er} juin 2012 sur les fonds propres (OFR) en vigueur prévoit déjà, à l'instar des normes internationales, que l'autorité de surveillance n'autorise un remboursement que si la banque dispose des fonds propres nécessaires. La banque ne peut procéder à des distributions aux bailleurs de fonds qu'à titre volontaire et uniquement si des réserves distribuables sont disponibles. La présente proposition visant à suspendre automatiquement les paiements lorsque les exigences pondérées en fonction des risques ne sont pas respectées au niveau du groupe constituerait, d'un point de vue formel, un durcissement de la réglementation actuelle ; dans les faits, elle ne modifierait toutefois guère le statu quo. Lors de la crise du CS, elle n'aurait pas non plus apporté de changement en ce qui concerne l'absorption des pertes liées à ces emprunts.



Thème	Évaluation
suspendre le paiement des intérêts et des dividendes aux créanciers d'emprunts AT1 et ne verser de dividendes ou racheter des actions tant que son ratio de fonds propres de base durs ne se situe pas à nouveau au-dessus de l'exigence en matière de CET1 qu'elle doit respecter. »	Dans le cadre de la consultation menée en 2025 sur la modification de l'OFR, le Conseil fédéral a proposé un critère de suspension des paiements du coupon qui s'appliquerait bien plus tôt et qui aurait été mis en œuvre dans le cas de la crise du CS : en effet, une perte annuelle aurait déjà entraîné une suspension des paiements de coupon. Lors de la consultation, l'Association suisse des banquiers et UBS ont critiqué le fait qu'une initiative unilatérale de la Suisse mettrait en péril la négociabilité et la comparabilité de ces titres sur les marchés internationaux. Le Conseil fédéral a donc décidé, dans un premier temps, d'observer l'évolution de la situation sur ce point au niveau international, afin de préserver des conditions de concurrence équitables (<i>level playing field</i>). Renvoi aux autres travaux relatifs au dispositif TBTF : l'art. 24, al. 1, let. c, AP-LB prévoit que la FINMA peut, dans le cadre d'une intervention précoce (c'est-à-dire avant même que les exigences réglementaires en matière de fonds propres ne soient plus respectées), interdire les distributions, notamment sous forme de dividendes, de rachats d'actions ou d'intérêts sur des instruments supplémentaires de fonds propres de base. Aspects juridiques (remarque de l'OFJ, p. 4) : « Les alinéas de l'art. 11a sont très longs et donc difficiles à comprendre. » [...] - Par ailleurs, une répartition de la réglementation sur plusieurs dispositions permettrait d'alléger le texte. Nous pourrions proposer, par exemple, la répartition et le titre suivants : - Obligations en cas de non-respect des exigences en matière de fonds propres = art. 11a, al. 1, 1^{re} phrase.
Limitation des suspensions de paiements aux G-SIB : « Si une banque d'importance systémique active au niveau international ou une société mère d'un groupe ne respecte pas... »	Aspects juridiques : actuellement, l'OFR définit les « banques d'importance systémique actives au niveau international et les banques d'importance systémique non actives au niveau international » (art. 124a). Si l'on souhaite utiliser ces expressions dans la loi, il faudrait que leur définition soit transposée dans la LB.
Critère supplémentaire relatif aux exigences going concern applicables aux suspensions de paiements : « ...fonds propres de base durs	Aspects juridiques : bien qu'elle utilise des termes très spécifiques, cette formulation est ambiguë. L'ajout « relative à la poursuite de l'activité courante » ne permet pas de clarifier l'interprétation. Si ce que l'on veut dire c'est que toutes les exigences réglementaires en matière de fonds propres doivent être respectées, cela peut être formulé de manière plus directe (voir la proposition de formulation du SFI). Par ailleurs, l'OFR contient une définition du concept permettant de « poursuivre l'exploitation ordinaire ». Si l'on souhaite utiliser cette expression dans la loi, il faudrait que leur définition soit transposée dans la LB.

Thème	Évaluation
(CET1) relative à la poursuite de l'activité courante ... »	
Critère supplémentaire du ratio d'endettement applicable aux suspensions de paiements : « ... ou du <i>leverage ratio</i> »	Compatibilité internationale : dans la norme de Bâle, c'est principalement le ratio CET1 pondéré en fonction des risques qui détermine les suspensions de paiements. Ce critère va donc au-delà de la norme internationale. Les conditions contractuelles d'UBS prévoient déjà que la banque n'est pas autorisée à verser des dividendes ni des coupons si elle ne satisfait pas à l'ensemble des exigences suisses en matière de fonds propres à l'échelon consolidé du groupe. C'est pourquoi ce critère supplémentaire n'aurait aucune incidence négative sur la négociabilité des emprunts. Efficacité : si ce critère peut se justifier pour suspendre le paiement des coupons et des dividendes, il doit être évalué avec prudence en ce qui concerne d'autres mesures automatiques (en effet, un afflux de fonds provenant des clients ou l'utilisation de lignes de crédit peuvent aussi entraîner le non-respect du ratio d'endettement). Le processus proposé ne doit en aucun cas être déclenché dans ces cas (« dispositif de tir automatique »). Aspects juridiques : pour les banques d'importance systémique, il conviendrait de préciser que le non-respect des exigences prévues à l'art. 9, al. 2, let. a, LB entraîne la suspension des paiements. Il ne serait donc pas nécessaire d'inscrire la définition du <i>leverage ratio</i> dans la loi.
Critère supplémentaire relatif aux établissements individuels pour la suspension des paiements : « ... ou au niveau de ses participations directes avec autorisation au sens de l'art. 1a (au niveau individuel ou consolidé), ... »	Compatibilité internationale : en règle générale, les exigences en matière de fonds propres envers les filiales ne sont pas prises en compte pour les instruments AT1. De même, les conditions contractuelles d'UBS ne font référence qu'aux exigences consolidées au niveau du groupe. Efficacité : l'extension du critère aux participations directes inclurait, dans le cas d'UBS, la société mère (UBS SA). Ce critère supplémentaire renforce quelque peu les instruments AT1. Dans le même temps, cette modification va au-delà du statu quo et UBS devrait modifier ses conditions contractuelles. Cela représenterait une charge de travail considérable. Aspects juridiques : la formulation ne permet pas de déterminer clairement si le non-respect des exigences par la société mère aurait également des conséquences pour le groupe (UBS Group SA). Dans ce cas, le groupe serait-il autorisé à continuer de verser des intérêts sur ses instruments AT1, que la société mère préfinance au moyen d'un prêt ? Dans la proposition de formulation du SFI, ce point est clarifié et étendu à toutes les filiales concernées titulaires d'une licence bancaire en Suisse. En limitant cette mesure aux paiements externes, on garantit en outre que le groupe conserve sa souplesse en matière de paiements internes (par ex. dividendes versés par la filiale suisse à la société mère). Ces paiements internes revêtent une importance capitale en période de crise et toute insécurité juridique à cet égard (comme dans la proposition [REDACTED]) serait désastreuse.
Mesure supplémentaire relative à la	Compatibilité internationale : plusieurs régimes étrangers prévoient des mesures visant à limiter les distributions.

Thème	Évaluation
suspension des paiements : « ... réduire le capital au moyen d'un remboursement, réduire la valeur nominale, procéder à des paiements sur des bons de participation et des bons de jouissance ou effectuer d'autres distributions comparables sur le plan économique ... »	Aspects juridiques : la liste détaillée n'est pas nécessaire d'un point de vue légal. L'art. 24, al. 1, let. c, du projet du Conseil fédéral du 12 août 2026 mis en consultation prévoit que la FINMA peut, dans le cadre d'une intervention précoce, interdire les distributions, notamment sous forme de dividendes, de rachats d'actions ou d'intérêts sur de nouveaux instruments de fonds propres de base. Les autres exemples cités dans la proposition (par ex. « réduire le capital au moyen d'un remboursement ») sont également considérés comme des distributions, raison pour laquelle ils ne sont pas mentionnés dans l'art. 24.
Mesure supplémentaire relative à la suspension des paiements : « Est également perdue la moitié des rémunérations variables versées aux personnes chargées de la gestion au sens de l'art. 3f et à leurs subordonnés directs exerçant une fonction dirigeante, y compris les indemnités variables mentionnées à l'art. 734a, al. 2, et celles qui sont comparables sur le plan économique. Si la stabilisation échoue, l'autre moitié est également perdue. Les statuts et contrats de travail concernés	Aspects juridiques : il n'est pas clair si cette disposition vise la vue consolidée ou également l'établissement unique, car son libellé renvoie à l'art. 3f LB qui ne concerne que les groupes financiers et les conglomérats financiers dominés par une banque. Un conglomérat financier dominé par une banque est un groupe financier dont l'activité principale est bancaire et qui comprend au moins une entreprise d'assurance d'une importance économique significative. La valeur ajoutée qu'apporte la référence à l'art. 734a, al. 2, CO semble discutable, dans la mesure où le terme « <i>rémunérations variables</i> » introduit en réalité un terme générique. Efficacité : il est compréhensible que la situation économique d'une banque d'importance systémique et les risques qui y sont liés aient une incidence sur les rémunérations. Le Conseil fédéral poursuit le même objectif dans le projet de LB qu'il a mis en consultation. En période de crise, une réglementation rigide peut cependant s'avérer contre-productive. Le DFF considère qu'il convient de privilégier la proposition du projet mis en consultation : une détérioration de la situation économique de la banque doit se répercuter sur les rémunérations variables, pour que celles-ci soient en adéquation avec les résultats économiques de la banque en question (voir l'art. 5c AP-LB). Indépendamment de ses résultats économiques, la banque est tenue de réduire la rémunération variable des membres d'un organe dirigeant ou d'une personne percevant un salaire élevé si ces personnes ont manqué à leur devoir de diligence (voir l'art. 10b AP-LB). Si la banque ne prend pas elle-même les mesures nécessaires, la FINMA peut intervenir afin d'imposer à la banque de prendre les mesures prévues dans son système de rémunération ou de modifier ledit système pour qu'il soit conforme aux exigences légales (voir l'art. 19, al. 1, let. e, AP-LB). S'agissant des personnes concernées, le champ d'application semble approprié, car ce sont notamment elles qui déterminent le profil de risque d'une banque. Les mesures relatives aux rémunérations au sein des SIB prévues par le Conseil fédéral concernent aussi les personnes devant présenter toutes les garanties d'une activité irréprochable (conseil d'administration, direction générale et autres) et les personnes percevant un salaire élevé (art. 10b AP-LB). Dans son rapport annuel 2025, UBS désigne près de 800 personnes n'appartenant

Thème	Évaluation
régissent cette renonciation. »	pas à la direction générale comme des « Key Risk Takers », dont la rémunération variable s'élevait à 1,1 milliard de dollars américains en 2025. Aspects juridiques (remarque de l'OFJ, p. 4 et 5) : « Les alinéas de l'art. 11a sont très longs et donc difficiles à comprendre. » [...] - Par ailleurs, une répartition de la réglementation sur plusieurs dispositions permettrait d'alléger le texte. On pourrait imaginer, par exemple, la répartition et le titre suivants : - Rémunérations variables (réglementation entièrement distincte [jaune]) ».
Mesure supplémentaire relative à la suspension des paiements : « Dans ce contexte, tout allègement réglementaire concernant les exigences en matière de fonds propres est exclu. »	Efficacité : la formulation proposée ne permet guère d'identifier le mécanisme prévu. Premièrement, les allègements concernant les exigences en matière de fonds propres doivent-ils être pris en compte dans le calcul du seuil de déclenchement (<i>trigger</i>) de l'al. 1 et, deuxièmement, si le seuil est atteint, doivent-ils être supprimés intégralement (à titre subsidiaire : la part de la somme globale des allègements qui ne dépasse pas de plus de 10 % des exigences CET1 doit-elle être supprimée dans un délai de deux ans) ? La suppression de ces allègements déploierait même des effets procycliques. Bien qu'une limitation des allègements accordés aux SIB soit compréhensible sur le fond, il conviendrait d'examiner cette mesure indépendamment de tout scénario de crise. Aspects juridiques : selon le projet du Conseil fédéral mis en consultation, l'octroi d'allègements pourrait être limité : les motions 24.4526 et 24.4530 de la CEP visant justement à limiter l'octroi d'allègements sont mises en œuvre par l'art. 4, al. 3^{bis}, AP-LB et les dispositions transitoires. Ces dispositions font une distinction entre les allègements non limités dans le temps qui ont déjà été accordés et les allègements qui seront accordés à l'avenir. Il conviendrait de préciser la réglementation relative à la présentation des allègements accordés afin que le marché dispose en permanence d'informations claires sur les exigences exactes en matière de fonds propres applicables aux SIB qui ne bénéficient d'aucun allègement.

Art. 11a, al. 2, LB

Thème	Évaluation
Augmentations de capital et offre de conversion d'instruments : « Si une banque d'importance systémique active au niveau international ou une société mère selon	Compatibilité internationale : d'autres juridictions prévoient également que l'autorité de surveillance puisse exiger que des mesures soient prises si une banque ne satisfait pas aux exigences en matière de fonds propres. Nous n'avons toutefois pas connaissance d'une législation spécifique visant à faciliter les conversions volontaires d'instruments AT1. Efficacité : l'obligation pour la banque de prendre des mesures si les exigences en matière de fonds propres ne sont, après six mois, toujours pas respectées ne constitue pas un renforcement des instruments AT1. En cas de crise, les investisseurs AT1 peuvent éventuellement contribuer à titre volontaire à améliorer la dotation en fonds propres dans la mesure où une majorité d'entre eux y consent.

Thème	Évaluation
l'art. 2^{bis}, al. 1, let. a, ne respecte pas l'exigence en matière de CET1 au niveau du groupe financier (consolidé) ou au niveau de ses participations directes avec autorisation au sens de l'art. 1a (au niveau individuel ou consolidé), et si, malgré les mesures prévues à l'al. 1, elle ne parvient pas à la satisfaire dans un délai de six mois, elle doit prendre des mesures supplémentaires pour respecter à nouveau son ratio CET1, telles qu'une augmentation de capital et une offre d'échange ou de conversion d'instruments AT1. »	Actuellement, la FINMA est déjà tenue d'exiger d'une SIB qu'elle prenne des mesures si, après expiration d'un délai fixé par la FINMA, la banque ne remplit toujours pas les exigences en matière de fonds propres (art. 130, al. 4, OFR). Par conséquent, on ne voit pas clairement dans quelle mesure la réglementation proposée constitue un renforcement du dispositif TBTF ou une amélioration de l'intervention précoce. Il semble plutôt que ce soit le contraire, étant donné que le fait de prendre à titre facultatif des mesures après six mois est tout sauf précoce et cohérent. De plus, l'inscription dans la LB d'un délai de six mois entraverait une intervention précoce de la FINMA (la loi prime la réglementation inscrite dans l'OFR). La proposition ne spécifie pas quelles mesures doivent être prises après expiration du délai. La banque doit à nouveau remplir les exigences relatives au ratio CET1, mais le délai à tenir pour y parvenir n'est pas indiqué. L'offre faite aux investisseurs n'est qu'une option parmi d'autres, la banque pourrait également prendre d'autres mesures. Aspects juridiques (remarque de l'OFJ, p. 4) « Du point de vue de l'OFJ, d'autres questions se posent quant au fonctionnement de la norme proposée : [...] Cette disposition prévoit un délai probatoire de six mois pour les mesures visées à l'al. 2. Il est à craindre qu'un délai légal déroge aux dispositions de l'OFR et entrave une intervention plus précoce de la FINMA. Faute de temps, il n'a pas été possible de vérifier de manière approfondie l'existence d'un tel conflit ».
Mesures du plan de stabilisation : « La banque doit prévoir, dans son plan de stabilisation, des mesures préparatoires adéquates pour de telles mesures liées aux fonds propres, notamment la constitution d'un capital de réserve. »	Efficacité : un capital de réserve peut accroître la flexibilité de la banque en cas de crise. Les banques ont déjà la possibilité de constituer un tel capital. La LB mise en consultation vise aussi un renforcement du plan de stabilisation : la banque doit y prévoir des mesures afférentes au capital qu'elle peut mettre en œuvre immédiatement et que la FINMA peut ordonner en cas de crise. Pour qu'une augmentation de capital puisse être mise en œuvre immédiatement, il est nécessaire que la constitution du capital de réserve correspondant ait au préalable fait l'objet d'une décision et que ce capital soit prévu dans les statuts. Le cabinet d'avocats Homburger a également souligné ce point : « Prévoir la <i>constitution</i> d'un capital de réserve dans le plan de stabilisation ne servira à rien. Cette disposition doit figurer dans les statuts afin de pouvoir effectivement être mise en œuvre en cas de crise, que ce soit pour la prévenir ou pour y faire face. Dans le plan de stabilisation, il conviendrait plutôt de prévoir les modalités d'<i>utilisation</i> du capital de réserve. »

Thème	Évaluation
Exigence supplémentaire relative aux statuts : « Les statuts concernés prévoient, dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur, la constitution d'un capital de réserve sans limitation dans le temps, qui couvre intégralement au moins les emprunts en cours visés à l'art. 11 et comprend en outre au moins un tiers de ce montant destiné à l'acquisition de titres de participation par les associés. »	Aspects juridiques : il faudrait préciser ce que l'on entend par « couvre intégralement ». Il ne peut pas s'agir de la valeur nominale, car celle-ci s'élève à 0,1 dollar américain pour l'action UBS. Actuellement, UBS compte environ 3 milliards d'actions en circulation. S'il s'agit de la valeur de marché ou de la valeur comptable, UBS ne pourrait pas faire une offre intéressante aux investisseurs AT1 si le cours de l'action venait à chuter fortement en période de crise. Il convient donc de préciser et de reformuler le texte sur ce point. Soit on donne pratiquement une carte blanche au conseil d'administration pour qu'en cas de crise il puisse mettre sur le marché autant d'actions que nécessaire, soit il faut analyser jusqu'à quel niveau le cours de l'action peut chuter dans le cadre de l'activité courante.

Art. 11a, al. 3, LB

Aspect juridique	Évaluation
Assemblée des créanciers : dérogation au CO : « Si une banque d'importance systémique active au niveau international ou une société mère selon l'al. 2 offre d'échanger ou de convertir des emprunts AT1, les décisions que l'assemblée des créanciers doit prendre pour rendre obligatoires	Aspects juridiques : Évaluation de l'OFJ (page 3) : « Du point de vue de l'OFJ, des questions supplémentaires se posent quant au mécanisme de la norme proposée : [...] » • L'art. 1165, al. 1, CO n'est pas applicable. Dès lors, qui convoque l'assemblée des créanciers ? Faudrait-il encore régler cette question ? • Les décisions de l'assemblée des créanciers sont mentionnées au pluriel. De quelles décisions s'agit-il ? Le cas échéant, il faudrait les indiquer plus clairement » Évaluation de l'OFJ (page 4) : « Les alinéas de l'art. 11a sont très longs et, de ce fait, peu compréhensibles [...] : C'est en particulier le cas de l'al. 3. Celui-ci prévoit une procédure qui s'écarte de celle prévue par plusieurs dispositions du CO. Deux approches sont envisageables pour y remédier. • D'une part, il serait envisageable de réduire la matière réglementaire de la loi formelle aux principes essentiels et, après avoir précisé les éléments clés, de déléguer les modalités au Conseil fédéral et de les réglementer dans une ordonnance supplétive.

Aspect juridique	Évaluation
la conversion et les nouvelles conditions, ainsi que pour garantir la validité des offres d'échange lorsque des créanciers AT1 n'y adhèrent pas, requièrent, pour être valables, l'approbation de la majorité absolue des valeurs nominales représentées. Les art. 1157, al. 2, 1162, al. 3 et 4, 1164, al. 1 et 2, 1165, al. 2 à 4, 1170, 1171, 1173, al. 1, 1175, 1176, 1177, al. 2 et 3, et 1178 à 1184 CO ne s'appliquent pas. »	Toutefois, nous partons du principe qu'une telle approche ne favoriserait pas le compromis recherché. Nous sommes néanmoins disposés à soutenir la commission dans ce travail. • D'autre part, la répartition de la matière réglementaire entre différentes dispositions pourrait alléger le texte. Nous pourrions par exemple nous imaginer la répartition et les titres suivants : - Obligations en cas de non-respect persistant des exigences en matière de fonds propres = art. 11a, al. 2, phrases 1 et 3 ». - Échange ou conversion d'instruments AT1 = art. 11a, al. 3, phrase 1. - Décisions de l'assemblée des créanciers - Expressions « nicht zustimmende Gläubiger » (auxquelles les créanciers n'adhèrent pas) et « nicht andienende Gläubiger » (lorsque des créanciers n'y adhèrent pas) : Nous partons du principe qu'il est question des mêmes créanciers et, le cas échéant, qu'une distinction est envisagée sur le plan temporel. Si ce n'est pas le cas, il convient d'employer la même expression ». (Cette remarque concerne les adjectifs utilisés dans la version allemande.)
Approbation de la FINMA : l'approbation de la FINMA est requise pour que les décisions auxquelles les créanciers AT1 n'adhèrent pas soient valables et contraignantes. La FINMA donne son approbation lorsque les décisions visent à empêcher ou à gérer une crise de la banque et qu'il n'existe aucun motif de refus selon l'art. 1177, ch. 1 et 4, CO.	Aspects juridiques : Évaluation de l'OFJ (pages 3-4) : « Du point de vue de l'OFJ, des questions supplémentaires se posent quant au mécanisme de la norme proposée : [...] » L'art. 11a, al. 3, prévoit que la FINMA procède à la vérification suivante : • L'approbation (de la FINMA : n'est-il pas question de la conversion plutôt que de l'approbation ?) a-t-elle pour but d'empêcher ou de gérer (quelle est la différence – La question de la gestion n'est-elle pas déjà réglée ailleurs ?) une crise de la banque ? • Les prescriptions relatives à la convocation de l'assemblée et aux conditions que doivent remplir les décisions de celle-ci sont-elles respectées ? • Les décisions sont-elles intervenues d'une manière licite ? • Il n'est pas fait mention du caractère équitable du rapport de conversion. La FINMA examine-t-elle cette question ? Quel est le pouvoir de cognition en la matière du tribunal de recours ? Le fait que seul un rapport de conversion inéquitable puisse être invoqué signifie-t-il que l'examen du tribunal se limite à cet aspect, ou le tribunal pourrait-il examiner la mesure et conclure qu'elle ne vise pas à empêcher une crise ? Si le pouvoir de cognition doit être limité, cela signifierait que le tribunal ne peut se pencher que sur la question du caractère équitable du rapport de conversion, et pas sur les autres étapes de la décision de la FINMA (crise, etc.), même pas dans le cadre d'une action en constatation de droit ? Une fois encore, cela ne serait pas compatible avec la garantie de l'accès au juge. »

Aspect juridique	Évaluation
L'art. 1176 CO s'applique par analogie. »	Évaluation de l'OFJ (pages 4-5) : « Les alinéas de l'art. 11a sont très longs et, de ce fait, peu compréhensibles. [...] » • D'autre part, la répartition de la matière réglementaire entre différentes dispositions pourrait alléger le texte. Nous pourrions par exemple nous imaginer la répartition et les titres suivants : [...] - Approbation des décisions par la FINMA [...] • Expressions « nicht zustimmende Gläubiger » (auxquelles les créanciers n'adhèrent pas) et « nicht andienende Gläubiger » (lorsque des créanciers n'y adhèrent pas) : Nous partons du principe qu'il est question des mêmes créanciers et, le cas échéant, qu'une distinction est envisagée sur le plan temporel. Si ce n'est pas le cas, il convient d'employer la même expression ». (Cette remarque concerne les adjectifs utilisés dans la version allemande.)
Instance de recours : « Un recours contre la décision de la FINMA peut être porté devant le Tribunal fédéral dans les trente jours. Le recours n'a pas d'effet suspensif. »	Aspects juridiques : Évaluation de l'OFJ (pages 1-2) : « L'art. 11a, al. 3, prévoit la possibilité de porter recours contre la décision de la FINMA devant le Tribunal fédéral dans les trente jours. Toutefois, en vertu de l'art. 86, al. 1, LTF, la FINMA n'est pas une autorité précédente du Tribunal fédéral. Le contexte est le suivant : l'art. 86 a un lien étroit avec la garantie d'accès au juge inscrite à l'art. 29a Cst. Le législateur doit garantir une protection juridique efficace par le biais des tribunaux. [...] Afin de parvenir rapidement à une décision qui entre en force, le droit fédéral prévoit, d'une part, la possibilité de ne pas accorder l'accès au Tribunal fédéral et de laisser le Tribunal administratif fédéral statuer en dernière instance ou, d'autre part, que le Tribunal fédéral ne puisse être saisi que pour des questions juridiques d'importance fondamentale. Dès lors, l'OFJ est d'avis qu'en respectant les voies de recours adoptées dans le cadre de l'organisation judiciaire fédérale, il n'y a pas moyen de passer outre le Tribunal administratif fédéral sans devoir modifier aussi la LTF. Sans une modification de la LTF prévoyant un examen par le Tribunal fédéral des faits en lien avec ce cas spécifique – ce qu'il faudrait considérer comme une rupture du système –, la proposition de la commission violerait la garantie de l'accès au juge. Une autre possibilité serait d'attribuer l'approbation des décisions au Tribunal fédéral administratif plutôt qu'à la FINMA. Dans ce cas, il serait tout à fait possible que le Tribunal fédéral soit la seule instance judiciaire à statuer. » Aspects juridiques : (évaluation de l'OFJ (pages 4 à 5) : « Les alinéas de l'art. 11a sont très longs et, de ce fait, peu compréhensibles. [...] » • D'autre part, la répartition de la matière réglementaire entre différentes dispositions pourrait alléger le texte. Nous pourrions par exemple nous imaginer la répartition et les titres suivants : [...] - Recours ». <i>[Cela signifie que le terme « recours » devrait figurer dans une disposition distincte.]</i>
Rapport de conversion :	Efficacité : dans ce cas de figure, un recours concernant le rapport de conversion serait très certainement formé devant le Tribunal fédéral. Ce jugement aurait des répercussions sur le rapport de conversion pour tous les investisseurs AT1. C'est donc le Tribunal

Aspect juridique	Évaluation
« Quiconque n'accepte pas l'offre visée à l'al. 2 ne peut invoquer qu'un rapport de conversion inéquitable et tenter une action en justice dans un délai de deux mois à compter de la date d'entrée en vigueur afin d'obtenir une compensation sous forme d'actions. Cette action n'empêche pas la validité juridique des acceptations. Le jugement s'applique à tous les destinataires de l'offre se trouvant dans la même situation juridique que la partie plaignante. Les dispositions relatives aux offres publiques d'acquisition visées au titre 3, chap. 4 (art. 125 ss) de la loi fédérale du 19 juin 2015 sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés ne s'appliquent pas. »	fédéral qui fixerait le paramètre essentiel de l'offre. Les actionnaires ne sauraient pas à quel point leurs parts seraient diluées jusqu'à ce que le Tribunal fédéral ait rendu son jugement. Cette insécurité pourrait avoir des conséquences très négatives sur les actions. Le dispositif tourne un peu en rond ; la banque devrait constituer un capital de réserve suffisant en vue de la conversion, alors que le Tribunal fédéral ne déciderait qu'à la fin combien d'actions sont nécessaires pour effectuer cette conversion. Si la banque n'a pas assez de capital de réserve pour se conformer à l'arrêt du Tribunal fédéral, il faudrait organiser une nouvelle assemblée générale ; que se passerait-il alors si celle-ci rejette la proposition ? Aspects juridiques : évaluation de l'OFJ (pages 2 et 3) : « Du point de vue de l'OFJ, des questions supplémentaires se posent quant au mécanisme de la norme proposée : [...] • Il est prévu que les créanciers qui n'acceptent pas l'offre puissent invoquer un rapport de conversion inéquitable et tenter une action en justice afin d'obtenir une compensation sous forme d'actions (art. 11a, al. 3, passage en vert). On ne sait pas qui serait l'intimé ou le défendeur. Puisqu'il est question dans la phrase précédente de faire recours contre la décision de la FINMA, on peut donc raisonnablement supposer que la FINMA serait l'intimé. En revanche, on ne sait pas exactement ce que ce recours vise à obtenir : d'une part, il peut s'agir d'obtenir l'annulation de la décision. S'il est possible, d'autre part, d'invoquer un rapport de conversion inéquitable et de demander une compensation sous forme d'actions, on se demande comment la FINMA s'y prendra. Doit-elle rendre une décision selon laquelle la banque doit fournir la compensation ? Ou n'est-il pas question de la FINMA, mais de la banque comme partie défenderesse dans cette seconde procédure ? Si oui, d'où prendrait-elle ces actions pour dédommager les créanciers qui n'acceptent pas l'offre, ainsi que tous les autres créanciers au vu de l'effet <i>erga omnes</i> du jugement ? [...] • Nous n'avons aucune réserve en ce qui concerne l'effet <i>erga omnes</i> du jugement qui s'inspire de l'art. 105, al. 2, de la loi sur la fusion. Ici aussi, le champ d'application personnel peut toutefois jouer un rôle dans le cadre du principe de proportionnalité. On pourrait moins raisonnablement s'attendre à une telle intervention précoce de la part des créanciers de banques qui ne sont pas d'importance systémique que des créanciers de banques d'importance systémique ».

Aspect juridique	Évaluation
Communauté de créanciers pour la prise de décision : « Lorsqu'il existe plusieurs emprunts AT1 correspondants, les créanciers de tous les emprunts concernés forment d'office une seule communauté de créanciers en vue de prendre la décision selon l'al. 3. »	Efficacité : une telle disposition semble judicieuse pour donner une chance à la conversion volontaire. Sans elle, la procédure serait nettement plus complexe. Compatibilité internationale : n'est pas connue ; il s'agirait probablement d'une solution spécifique à la Suisse. Aspects juridiques : pas de commentaire.

Art. 11a , al. 5 et 6, LB

Aspect juridique	Évaluation
Actes contraires « Si les organes compétents d'une banque ou d'une société du groupe prennent des décisions ou effectuent des actes contraires aux al. 1 et 2, la prise en compte prévue à l'art. 11, al. 4, ne s'applique plus à tous les emprunts. »	Efficacité : en partant du principe que la FINMA constaterait cet état de fait : cette sanction serait si extrême qu'elle déstabiliserait la banque. C'est pourquoi elle ne représente pas une menace crédible. Dans le cas d'UBS, des fonds propres de l'ordre de 35 milliards de dollars pourraient venir à manquer à la société mère, qu'elle devrait remplacer par du capital CET1. Ce serait impossible à un stade aussi avancé de la crise. Cette proposition est tout simplement irréalisable. La FINMA se retrouverait dans une situation très difficile du fait de cette réglementation. Elle aurait besoin de plus de flexibilité en matière de sanctions. La société Homburger souligne, en outre, que cette disposition serait très contre-productive, car si ces emprunts ne sont plus considérés comme des emprunts AT1 au regard de la réglementation, ils ne seraient plus tenus de satisfaire aux exigences réglementaires applicables aux emprunts AT1, qui constituent l'objet même de la proposition (ils pourraient ainsi, par exemple, être remboursés et à nouveau rémunérés).
Risque d'insolvabilité « Si la constitution de fonds propres suffisants échoue ou n'est pas engagée dans les délais impartis, il existe un	Efficacité : à ce jour, seul le non-respect de l'exigence minimale, et non celui de l'exigence relative au volant, conduit aux mesures prévues à l'art. 25. L'automatisme proposé précipite le risque d'insolvabilité et limite la marge de manœuvre de la FINMA. Cet automatisme est peu pertinent dans la pratique, car (i) une G-SIB avec une dotation en capital inférieure à l'exigence relative au volant n'est pratiquement plus compétitive ; et (ii) si une banque a épuisé sans succès toutes les mesures de stabilisation, y compris l'augmentation de capital et la conversion AT1, il ne devrait de toute façon plus rester que des mesures selon l'art. 25.

Aspect juridique	Évaluation
risque d'insolvabilité au sens de l'art. 25. »	Aspects juridiques : on ne sait absolument pas quel délai est visé par l'expression « dans les délais impartis ». À l'issue des six mois, y a-t-il encore un délai d'un mois ou d'une année jusqu'à la résolution automatique ? Si la FINMA peut déterminer librement ce délai ou le prolonger, il n'y a plus d'automatisme, et l'on ne voit pas très bien ce que le législateur cherche à atteindre en fixant ce délai. Dans tous les cas, cela engendre une insécurité juridique et ouvre la voie à des recours inutiles.

Annexes :

- Avis de la BNS
- Avis de la FINMA
- Avis de l'OFJ
- Avis de la société Homburger
- Avis de D. Zuberbühler