Zeitschrift: Revue économique franco-suisse
Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France
Band: 66 (1986)
Heft: 2

Artikel: Abord du marché financier suisse
Autor: Buman, Jean-Luc
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-886305

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 08.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

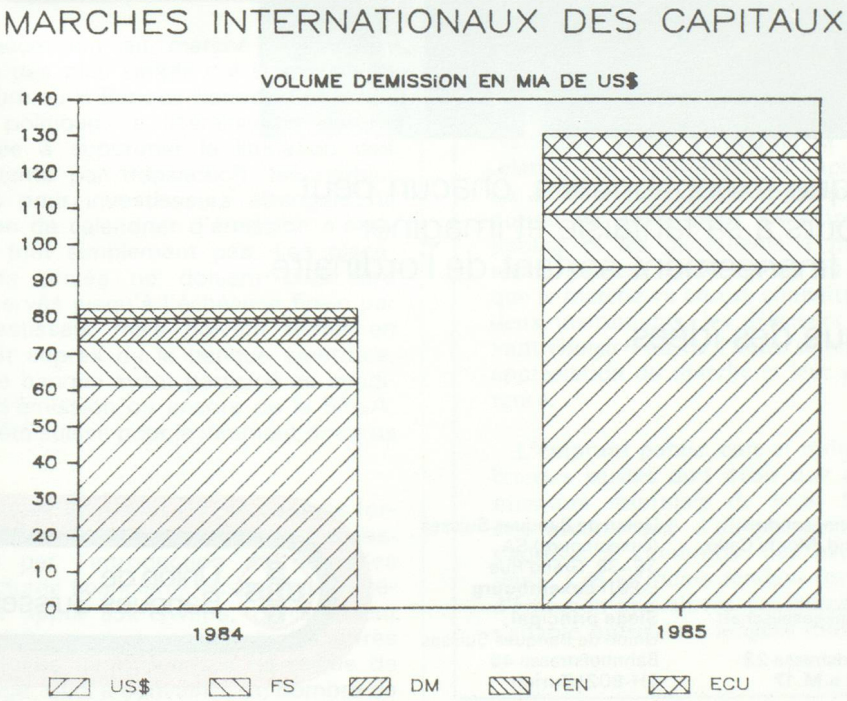
JEAN-LUC DE BUMAN

Abord du marché financier suisse

Ce ne sont pas d'aujourd'hui que datent les échanges financiers entre la Suisse et la France. Dans notre contexte, celui de l'abord du marché suisse des capitaux par des entités françaises, il faut noter que les diverses réglementations actuelles, n'ont pas toujours été de mise. Songeons simplement à la campagne de Napoléon en Égypte financée bon gré mal gré par le trésor de Berne ou encore son passage du Grand St-Bernard. Certes, pas d'argent pas de Suisse, mais avec quelque intérêt le franc suisse est disponible pour la France, comme par exemple les emprunts 3 3/4 % et 4 % de la République en 1938.

Le marché suisse des capitaux pour débiteurs étrangers est selon les statistiques de 1985 le deuxième en volume, précédé par l'euro-dollar mais largement devant l'euro-DM et l'Écu.

Il a gagné une réputation de source de capitaux fiable, sérieuse, continue et avantageuse. Contrairement à l'euro-marché, le marché suisse est encore partiellement réglementé. Il répond d'une Note relative aux dispositions appliquées aux exportations des capitaux émise par la Banque Nationale Suisse dans le cadre de l'exercice de ses fonctions prévues par la Loi Fédérale sur les banques et les Caisses d'épargne. Cependant, il ne connaît aucune restriction pouvant entraver la bonne marche du marché dans une économie libérale. Nous allons revenir plus en détail sur l'aspect juridique, pour ensuite passer en revue les usages du marché. Puis nous considérerons les principaux instruments et leurs caractéristiques, l'accession au marché et certains aspects de la documentation.



Environnement juridique

Le marché suisse des capitaux est un marché national dont le cadre juridique est déterminé par la Loi Fédérale sur les Banques et les Caisses d'épargne. Cette loi fixe entre autres les attributs de la Commission Fédérale des banques, parmi ceux-ci, celui de l'octroi ou du retrait des licences bancaires. Le Code Fédéral des Obligations sert de base aux contrats d'emprunt et détermine la nécessité et le contenu du prospectus d'émission pour les emprunts publics et les opérations relatives aux fonds propres (co. art. 631, 632, 651, 1156).

La Banque Nationale Suisse par sa Note relative aux exportations de capitaux applique sa mission générale de maintenir des taux d'intérêts et de change en ligne avec les objectifs macro-économiques.

Elle détermine les autorisations nécessaires pour émettre, définit la durée des instruments, les délais de remboursement anticipé ainsi que d'autres règles relatives au négoce des titres.

L'Instance Suisse d'Admission fixe le cadre pour l'introduction d'un titre aux bourses suisses. Cette dernière émet aussi quelques règlements. L'objectif principal de l'Instance est la protection des intérêts de l'investisseur et le bon fonctionnement du marché secondaire. Sur le plan fiscal, les emprunts sont soumis, à l'émission, au droit de timbre et lors du négoce à un impôt sur le chiffre d'affaires.

Instruments

Le marché suisse connaît trois types de transaction, l'emprunt public, le placement privé et le crédit financier.

ADVICO

L'imagination

Marque d'une banque universelle

Dans une banque exceptionnelle, chacun peut donner libre cours à sa fantaisie et imaginer des formes de financement sortant de l'ordinaire.

UBS – la banque des idées.

UBS en Europe
Francfort-sur-le-Main, Londres, Luxembourg, Madrid, Monte Carlo, Moscou

Banques affiliées
Schweizerische Bankgesellschaft (Deutschland) AG
Bockenheimer Landstrasse 23
D-6000 **Frankfurt a.M. 17**

Union de Banques Suisses (Luxembourg) SA
36–38, Grand'Rue
L-2011 **Luxembourg**

Siège principal
Union de Banques Suisses
Bahnhofstrasse 45
CH-8021 **Zurich**

Les deux premiers se distinguent principalement par la durée, la coupure, le prospectus, la cotation et le marché secondaire.

L'emprunt public, le classique, est offert en souscription publique auprès des investisseurs en Suisse. Cette offre s'accompagne d'un prospectus d'émission et l'emprunt, dont la coupure est de Fr. S. 5.000 minimum, est généralement coté aux bourses suisses. La durée minimale est de 8 ans pour aller jusqu'à une échéance indéterminée, le droit suisse ne reconnaissant en principe pas l'éternité. L'emprunt public peut être de différentes catégories, par exemple à option, convertible, de rang subordonné ou encore à double monnaie.

Le placement privé peut aussi connaître ces formes particulières. Par contre, sa durée maximale doit être comprise entre 18 mois et 8 ans, il n'est pas coté et sa coupure est de Fr. S. 50.000. Par conséquent, il s'adresse à une autre frange d'investisseurs.

Le crédit financier est en fait un crédit bancaire à moyen terme dont des tranches sont offertes en sous-participation à des investisseurs ou encore à des banques dans le cadre d'un syndicat.

En guise d'illustration de l'importance de ces instruments, on peut mentionner qu'en 1985 le volume des emprunts publics s'élevait à près de Fr. S. 17 milliards contre plus de Fr. S. 19 milliards pour les placements privés et 10 milliards pour les crédits bancaires.

Accession au marché

L'accession au marché suisse est l'une des plus simple qui soit, dans la mesure ou la Banque Nationale poursuit une politique de libéralisation qui l'a menée à supprimer la limitation des montants par transaction, les restrictions pour investisseurs étrangers, la notion de calendrier d'émission n'existant tout simplement pas. Les placements privés ne doivent plus être conservés jusqu'à l'échéance finale par l'investisseur mais doivent rester en dépôt auprès de la banque émettrice, d'une banque ayant participé au syndicat d'émission ou encore de la SEGA, Société suisse pour le virement de titres S.A.

Indépendamment de ces aspects formels, le marché s'est rendu plus accessible par l'introduction de nouvelles structures financières faisant très largement appel aux swaps, qu'ils soient d'intérêts ou de monnaies, ou à d'autres méthodes de converture de risque de change. Ceci a convaincu un nombre de plus en plus grand de débiteurs étrangers à profiter des occasions d'arbitrage sans s'exposer eux-mêmes.

Quelques mots sur les syndicats.

Pour les emprunts publics, le syndicat le plus important est le permanent qui regroupe l'ensemble des grandes banques suisses, les banques cantonales et les associations de banques privées. A ce syndicat peuvent se joindre, sur une base ad-hoc, des banques étrangères ayant un domicile en Suisse. Ce syndicat est toujours dirigé par l'une des trois grandes banques, l'U.B.S., la S.B.S. ou le C.S. D'autres syndicats existent, dirigés principalement par des banques telles que la Handelsbank, Morgan Guaranty, Kredietbank, Soditic, pour n'en citer que quelques-unes. Les placements privés ne connaissent pas de syndicat fixe, chaque banque domiciliée en Suisse pouvant agir en qualité de chef de file et former un syndicat.

Documentation

Quel que soit l'instrument, le contrat d'emprunt comporte un certain nombre de clauses telles que « clause négative », « défaut de paiement », « statut fiscal », « force majeure », « dissolution », « vente ou fusion », « réorganisation » et « substitution de débiteur ». Le contrat prévoira aussi une garantie sous forme de caution solidaire en cas de besoin. L'ensemble du contrat est soumis au droit et for de juridiction suisse.

Comme déjà mentionné, l'emprunt public s'accompagne d'un prospectus d'émission informant l'investisseur sur le débiteur, sa structure, ses activités et résultats obtenus et ses perspectives. Le prospectus, en fait une lettre aux investisseurs, est imprimé et distribué à l'intérieur du syndicat et est délivré à tout un chacun. Une version abrégée est publiée dans les principaux journaux. Le placement privé n'est pas accompagné d'un prospectus, mais le chef de file est tenu d'informer objectivement l'investisseur. Il le fait au moyen d'un court mémorandum résumant activités et résultats : ce document n'est en rien un prospectus d'émission et n'engage pas par-là la banque émettrice ou le débiteur.

A ce jour, ce ne sont pas moins d'une cinquantaine d'emprunts de débiteurs français qui sont cotés au tableau principal de Zürich, représentant une valeur de Fr. S. 4,2 milliards. Parmi les débiteurs nous notons entre autres E.D.F., la C.N.T., la C.N.E., le Gaz de France, la C.C.C.E., la B.N.P., le C.F.F., la B.F.C.E. et la Compagnie Française des Pétroles. Tout récemment, Thomson a émis un emprunt à option de Fr. S. 100 millions à 4 1/2 % pour dix ans qui a remporté un grand succès.

Ainsi, le marché suisse des capitaux, de par sa solidité et sa qualité, est sans aucun doute une source de fonds pour les débiteurs français.

Note

En date du 29 mai 1986, la Banque Nationale Suisse a modifié sa Note relative aux exportations de capitaux. La BNS a entre autre supprimer la notion de durée pour les emprunts publics et les placements à moyen terme (Notes). Cela signifie en clair que le marché va encore connaître ces deux instruments, les débiteurs pouvant choisir l'un ou l'autre selon leur appréciation du marché et leur préférence.

L'emprunt public, coté et traîté aux bourses suisses doit avoir une dénomination minimale de Fr.S. 5'000, être accompagné d'un prospectus et s'adresse à l'ensemble des investisseurs. Ces éléments rendant les frais d'émission plus élevés, cet instrument s'adapte mieux aux longues durées.

L'ancien placement à moyen terme (Notes), non coté mais traité hors bourse, va continuer d'avoir une dénomination de Fr.S. 50'000, sans être accompagné d'un prospectus d'émission mais simplement d'une information établie par la banque chef de file au profit de ses clients intéressés. Le coût d'émission étant par conséquent moins élevé, ceci rend les notes intéressantes pour les moyennes durées. Ce qui se passera par la suite en ce qui concerne un véritable placement privé n'est pas encore déterminé.

Cette libéralisation devrait rendre le marché suisse encore plus attrayant pour les débiteurs étrangers.

9.6.86