

Informations financières sur SNB StabFund Société en commandite de placements collectifs (fonds de stabilisation)

1 Introduction

Appréciation au 31.12.2008

Dans le cadre du train de mesures décidé mi-octobre 2008 conjointement par la Confédération, la Commission fédérale des banques et la Banque nationale en vue de renforcer le système financier suisse, la BNS a créé en novembre 2008 SNB StabFund Société en commandite de placements collectifs (fonds de stabilisation), société destinée à reprendre des actifs illiquides d'UBS. Le chapitre 6.2, pages 77ss du Compte rendu d'activité, relate les détails de cette transaction. Jusqu'à fin 2008, UBS a transféré des actifs au fonds de stabilisation pour un montant de 16,4 milliards de dollars des Etats-Unis.

Les tests de dépréciation (*impairment tests*) ont indiqué qu'il fallait effectuer des correctifs de valeur à hauteur de 965,8 millions de dollars sur les titres déjà transférés et inscrits au bilan à leur coût d'acquisition amorti.

Le fonds de stabilisation assume, avec effet rétroactif au 1^{er} octobre 2008, tous les risques afférents aux autres actifs à hauteur de 23 milliards de dollars environ, qui ne sont pas encore transférés. Ces actifs ont été évalués principalement à leur juste valeur actuelle (*fair value*), ce qui a entraîné des moins-values supplémentaires. Après déduction de l'apport en capital à charge d'UBS pour cette tranche, il subsiste une perte de 889,6 millions de dollars des Etats-Unis. Le résultat intermédiaire en tient compte intégralement. Il convient toutefois de souligner que les justes valeurs ont nettement perdu de leur pertinence depuis que les marchés sont devenus illiquides.

Le fonds de stabilisation a fait l'objet d'un bouclage intermédiaire au 31 décembre 2008, qui présente une perte de 1,69 milliard de dollars des Etats-Unis. Cette perte dépasse de 50,1 millions de dollars les apports en capital (fonds propres) du fonds de stabilisation.

En raison de la perte inscrite au bilan du fonds de stabilisation, la Banque nationale a établi une déclaration de postposition en faveur du fonds de stabilisation et de StabFund (GP) AG, pour pouvoir poursuivre, comme prévu, la liquidation ordonnée à long terme des actifs illiquides repris. A ce jour, l'évolution incertaine des marchés ne permet pas d'évaluer avec fiabilité si cette perte a un caractère permanent.

2 Compte de résultat et bilan

En millions de dollars des Etats-Unis

Compte de résultat pour la période du 1^{er} octobre au 31 décembre 2008

4^e trimestre 2008

Résultat des placements transférés	196,6
Correctifs de valeur sur les placements transférés	-965,8
Résultat des placements non transférés ¹	-889,6
Résultat brut des placements	-1 658,8
Charges d'exploitation	-10,4
Charges d'intérêts découlant du prêt octroyé par la BNS	-21,4
Résultat trimestriel	-1 690,6

1 Ce montant tient compte de l'apport en capital d'UBS convenu contractuellement. Il ne comprend plus que le portefeuille réduit (voir les «Événements postérieurs à la date du bilan» dans le bouclage individuel, page 111, et dans le bouclage consolidé, page 176).

Bilan au 31 décembre 2008

Actif		31.12.2008
	Voir annexe, chiffre	
Liquidités		584,7
Créances à court terme		0,1
Prêts et créances (<i>loans and receivables</i>)	01	14 640,3
Instruments à la juste valeur		-
Autres actifs		0,0
Total		15 225,2
Passif		
Prêt octroyé par la BNS	02	14 255,1
Autres engagements		130,6
Accords contractuels	03	889,6
Apports en capital ¹	04	1 640,5
Résultat trimestriel		-1 690,6
Total		15 225,2

1 Ce poste correspond à l'apport en capital d'UBS à hauteur de 10% du montant des titres transférés. Cet apport sert de garantie primaire contre les pertes.

3 Principes de comptabilisation et d'évaluation

Fondements

Conformément à l'art. 108 de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), le fonds de stabilisation établit ses comptes selon les normes comptables internationales IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Pour les comptes consolidés, on procède à une adaptation aux directives générales du groupe. La Banque nationale a sollicité et obtenu auprès de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers la prolongation du premier exercice jusqu'au 31 décembre 2009.

PriceWaterhouseCoopers (PwC) a été désigné comme organe de révision du fonds de stabilisation. Cette société remplit déjà cette fonction pour la Banque nationale depuis 2004. Les informations présentées, afférentes au fonds de stabilisation, ont fait l'objet d'une révision en vue de l'établissement des comptes annuels consolidés.

Saisie des opérations

Les opérations du fonds de stabilisation sont comptabilisées à leur date de conclusion (*trade date accounting*), conformément à l'art. 52, ch. 3, de l'ordonnance de la FINMA sur les placements collectifs (OPC-FINMA).

Evaluation

Les actifs repris portent sur des titres de créance qui, en raison de l'horizon de placement à long terme, sont inscrits au bilan à leur coût d'acquisition amorti. Ces titres n'étant pas négociés sur un marché actif, ils sont classés dans le poste «Prêts et créances». La méthode appliquée est celle du taux d'intérêt effectif.

L'actualité de la valeur des actifs est réexaminée avant la date de clôture des comptes (*impairment tests*).

Compte tenu de la prédominance d'actifs américains, le dollar des Etats-Unis est la monnaie fonctionnelle du fonds de stabilisation.

Cours de conversion des monnaies étrangères

Cours de conversion

	31.12.2008	1.10.2008	Variation
	En dollar des Etats-Unis	En dollar des Etats-Unis	En %
1 euro (EUR)	0,7194	0,7111	+1,2%
1 livre sterling (GBP)	0,6955	0,5629	+23,6%

4 Commentaire du compte de résultat et du bilan

Prêts et créances

Chiffre 01

Le fonds de stabilisation a repris des actifs illiquides en vue de leur réalisation à long terme. A cet effet, il applique le principe de la comptabilisation au coût d'acquisition amorti pour déterminer la valeur inscrite au bilan.

En millions de dollars des Etats-Unis	31.12.2008	1.10.2008	Variation ²
Valeur comptable ¹	14 640,3	16 404,5	-1 764,2

1 La valeur comptable au 1^{er} octobre 2008 correspond au prix de reprise des actifs convenu entre les parties. Elle se base sur des calculs à la juste valeur. Fin 2008, on a procédé à des tests de dépréciation et, au besoin, à des correctifs de valeur. Au 1^{er} octobre 2008, les équivalents à la juste valeur s'élevaient à 16 404,5 millions de dollars des Etats-Unis.

Au 31 décembre 2008, ils s'établissaient à 11 828,8 millions de dollars. En raison de l'illiquidité des marchés, les justes valeurs sont susceptibles de s'écarter considérablement, vers le haut comme vers le bas, des valeurs pouvant être effectivement réalisées.

2 Y compris les ventes et les remboursements ainsi que le résultat en monnaies étrangères des placements en euros et en livres sterling.

Prêt octroyé par la BNS¹

Chiffre 02

La Banque nationale a accordé en faveur du fonds de stabilisation et de StabFund (GP) AG une postposition de son prêt à hauteur de 100 millions de dollars des Etats-Unis.

En millions	31.12.2008	
	En monnaie d'origine	En dollars des Etats-Unis
Engagements en dollars des Etats-Unis ²	12 020,0	12 020,0
Engagements en euros ²	615,0	854,9
Engagements en livres sterling ²	960,0	1 380,2
Total	-	14 255,1

1 Le financement s'opère dans la monnaie respective du portefeuille repris et à la date du transfert de titres.

2 Rémunérés au Libor à un mois, majoré de 250 points de base.

Accords contractuels

Les actifs dont la reprise par le fonds de stabilisation a été convenue, mais n'a pas encore eu lieu, sont en grande partie évalués à la juste valeur. Ils s'élevaient à environ 23 milliards de dollars des Etats-Unis (selon l'évaluation au 30 septembre 2008) et correspondent au montant maximal réduit, communiqué le 10 février 2009.

Le fonds de stabilisation assume, avec effet rétroactif au 1^{er} octobre 2008, tous les risques liés à ces actifs. Aussi les profits et les pertes sont-ils transférés au fonds de stabilisation conformément à l'accord contractuel. La reprise des actifs est prévue au premier trimestre de 2009.

Le résultat de ces placements, tel qu'il ressort du compte de résultat, tient compte de la part de 10% du prix d'achat à charge d'UBS, part servant de garantie primaire contre les pertes.

Apports en capital

Le capital du fonds de stabilisation est divisé en 6 000 parts. Le commanditaire LiPro (LP) AG détient 5 998 parts, le commandité, StabFund (GP) AG, deux parts. La Banque nationale est l'unique actionnaire des deux sociétés.

Appréciation des risques

Les placements du fonds de stabilisation sont constitués principalement d'instruments financiers adossés à différents types de créances (hypothèques, crédits, etc.). Aussi les risques dépendent-ils en premier lieu de l'incertitude pesant sur l'évolution de la valeur de ces créances. L'évolution générale de la conjoncture est le principal facteur de risque. Une grande partie des titres étant adossée à des prêts hypothécaires résidentiels et commerciaux américains, l'évolution des prix de l'immobilier aux Etats-Unis revêt également une importance fondamentale.

Le conseil d'administration de StabFund (GP) AG, qui est également chargé de la conduite des affaires du fonds de stabilisation, définit les directives de placement et veille à leur observation. Des experts indépendants (*valuation agents*) contribuent à l'évaluation des actifs.