

# LE TEMPS

---

entente Lundi 26 mars 2012

## Le scandale financier qui arrive par UBS

Par Sébastien Dubas et Mathilde Farine

**Plusieurs agences enquêtent sur des manipulations d'un taux de référence pour des centaines de milliards de produits financiers, le Libor. Les banques l'auraient maintenu artificiellement bas pour ne pas apparaître vulnérables ou pour engranger des bénéfices**

Vendredi dernier ce fut [Credit Suisse](#). La veille, Deutsche Bank. Une semaine plus tôt, Société Générale et Barclays, et, peu avant, l'américaine Citigroup.

En petits caractères, souvent à la fin de leur rapport annuel, les plus grandes banques du monde finissent par communiquer officiellement sur le scandale Libor. L'affaire frappe le taux d'intérêt qui sert d'étalon à la finance mondiale, le Libor, et qui a éclaté grâce à la dénonciation d'un des membres de cette entente, UBS.

Les spécialistes en parlent comme de «la plus grande manipulation financière de l'Histoire». Le Libor, le taux interbancaire de Londres, tout comme le Tibor, son équivalent à Tokyo lui aussi objet du cartel, constitue le point de repère pour quelque 350 000 milliards de dollars de produits financiers (100 fois ce que gère la place financière helvétique), selon une estimation de l'association des banques britanniques (BBA). On y trouve les cartes de crédit, les hypothèques suisses à taux variables et quantité de produits structurés. La Banque nationale suisse l'utilise pour mener sa politique monétaire.

Or ces taux de référence ont été influencés par les grandes banques, à leur avantage. C'est ce que soupçonnent les gendarmes des marchés en Europe, en Amérique, au Japon et en Suisse. La Commission de la concurrence (Comco) [a annoncé le 3 février dernier l'ouverture de son enquête](#).

Qui a dénoncé cette entente? La réponse se trouve en [page 83 du rapport trimestriel d'UBS](#) publié le 9 février dernier. On y lit: «UBS a reçu une immunité conditionnelle de la part d'autorités de plusieurs juridictions [...] concernant d'éventuelles violations des lois antitrust ou sur la concurrence, en lien» avec le Libor et le Tibor. Depuis, Citigroup et Barclays lui ont emboîté le pas, chacune espérant limiter les éventuelles amendes.

Ces trois établissements font partie d'un groupe de dix-huit grandes banques internationales qui fournissent chaque matin à la BBA les taux d'intérêt auxquels elles estiment pouvoir emprunter à leurs consœurs à plusieurs échéances et dans plusieurs monnaies (lire ci-dessous). Elles sont suspectées de s'être mises d'accord pour maintenir des taux artificiellement bas entre 2007 et 2011. L'enquête des autorités concerne non seulement ces géants de la finance internationale mais aussi de plus petits établissements et des hedge funds qui auraient été dans la confidence.

Les premiers soupçons de manipulation remontent en réalité aux prémices de la crise financière. Lors d'une réunion de la Banque d'Angleterre en novembre 2007, certains experts sont intrigués devant des taux Libor «étrangement bas». Des banques au bord de la faillite et un secteur financier plombé par la découverte des produits toxiques liés aux «subprime» devraient, à leur avis, logiquement

entraîner des coûts d'emprunts bien plus élevés.

Quelques mois plus tard, en avril 2008, le Wall Street Journal s'interroge. Le quotidien américain constate que le taux Libor reste curieusement stable alors que de nombreux indicateurs de la santé du système financier international se détériorent jour après jour. C'est notamment le cas des contrats d'assurances contre le défaut d'une banque, dont les prix explosent. Un analyste de Citigroup semble avoir été licencié en 2008 parce qu'il avait publiquement posé la question «Le Libor est-il cassé?», lit-on dans une plainte.

L'affaire grossit le 15 mars 2011, grâce à UBS. [En page 318 de son rapport annuel 2010](#), la banque reconnaît qu'elle a été citée à comparaître par des autorités financières américaines et japonaises dans une affaire de manipulation de taux d'intérêt. Une première plainte civile est ensuite déposée aux Etats-Unis par trois sociétés de gestion d'actifs. [Le 26 juillet 2011, UBS](#) écrit qu'elle coopère avec les régulateurs de deux pays. En échange d'informations sur une manipulation supposée des taux Libor et Tibor, la banque suisse s'assure de pouvoir bénéficier de la clémence des autorités et d'une immunité partielle.

Pour Connan Snider, professeur assistant en économie à UCLA, qui étudie ce sujet depuis plusieurs années, «on peut présumer que si une banque accepte de coopérer, cela revient à reconnaître implicitement que des pratiques illicites ont pu avoir lieu». Rien n'empêche cependant que l'établissement soit contraint à dédommager les sociétés ou particuliers qui la poursuivent. D'ailleurs, l'«immunité conditionnelle n'empêchera pas des parties privées de porter plainte au civil contre nous», écrit UBS.

Les plaintes civiles se multiplient. UBS, Credit Suisse et neuf autres établissements financiers sont attaqués aux Etats-Unis en août 2011. Contactées, UBS s'en tient au paragraphe de son rapport annuel et Credit Suisse explique avoir été informée de cette enquête par la Comco et qu'elle «coopère pleinement» avec les autorités dans cette affaire.

Charles Schwab est à l'origine de la poursuite de ces onze banques. La presse et les enquêtes internationales avaient alerté cette société américaine de courtage en ligne sur des trucages possibles du Libor. Mais c'est l'auto-dénonciation d'UBS qui l'a décidé à se tourner vers la justice et à porter l'affaire devant le Tribunal de San Francisco en août dernier. Dans un document d'une quarantaine de pages, Charles Schwab estime que les banques incriminées ont pu récolter de manière illicite «plusieurs centaines de millions, voire milliards, de dollars». Au détriment d'autres sociétés ou particuliers: «En sous-évaluant les coûts d'emprunts réels, les banques ont induit en erreur les investisseurs quant à leur santé financière», a expliqué une porte-parole.

Qu'elles soient coupables ou non, les banques avaient plusieurs avantages à tirer d'une entente sur le cours du Libor. Pris dans la tourmente de la crise financière, les établissements auraient voulu maintenir des taux plus bas pour éviter d'inquiéter davantage les marchés sur leur propre santé. Un taux de référence en forte hausse aurait alerté leurs investisseurs.

Aujourd'hui, cette explication est toutefois remise en cause par des experts. Certaines banques auraient été incitées à faire évoluer le cours du Libor en leur faveur en raison de l'importance de ses variations pour leurs portefeuilles. «La muraille de Chine, qui doit séparer les activités de trésorerie, qui envoient les taux Libor, de celles de courtage, dont les produits rapportent plus ou moins en fonction des taux, a pu être abattue», explique Connan Snider. Les traders seraient donc allés suggérer à leurs collègues de soumettre des taux favorables à leur portefeuille.

«En 2009, Citibank a indiqué qu'elle empocherait 936 millions de dollars si les taux d'intérêt baissaient d'un quart de point par trimestre durant une année. Le gain s'élevait même à

1,935 milliard s'ils chutaient de 1% instantanément», lit-on dans une plainte.

D'autres hypothèses sur les raisons d'une manipulation ont émergé. «Il est difficile de croire que dix-huit banques aient eu intérêt, exactement au même moment, de voir le Libor diminuer ou augmenter», explique Rosa Abrantes-Metz. Cette professeure de la Stern School of Business de l'Université de New York avance une autre explication: «En termes d'investissements et de réduction des risques, c'est un énorme avantage de pouvoir connaître à l'avance dans quelle direction le taux évoluera le lendemain.»

Du côté des clients, aucun expert ne s'aventure à calculer leurs pertes potentielles. D'abord parce qu'il faudra démontrer que le Libor a été trafiqué. Ensuite parce qu'il faudra estimer les dégâts pour des centaines de milliards de produits. Ou les gains. Car si les taux ont effectivement été sous-évalués, les détenteurs d'hypothèques ont pu en bénéficier en payant moins que ce qu'ils auraient dû.

**LE TEMPS** © 2012 **Le Temps SA**