

Traduction de l'allemand

Prof. Dr. Bruno Gehrig

**Enquête indépendante
au sein de
Raiffeisen Suisse société coopérative**

Rapport du 18 janvier 2019

Table des matières

I.	Mandat et objet de l'enquête	1
II.	Délimitation	1
III.	Synthèse des conclusions.....	2
IV.	Organisation de l'enquête	4
	A. Gouvernance du projet	4
	B. Participation des fédérations régionales et des banques Raiffeisen	5
	C. Bureau de communication	5
V.	Avancées de l'enquête	6
	A. Aperçu.....	6
	B. Documents stockés physiquement et électroniquement.....	6
	C. E-mails et données de calendrier électroniques	7
	D. Données comptables et informations relatives aux paiements	7
	E. Entretiens	8
	F. Données et informations publiquement disponibles	8
VI.	Premier examen.....	8
	A. Démarche	8
	B. Résultat	9
VII.	Résultats des analyses approfondies	10
	A. Absence de preuve claire et non ambiguë d'un comportement pénalement répréhensible; coopération avec le Ministère public	10
	B. Constats complémentaires.....	13
	1. Remarque préliminaire	13
	2. Résultats de l'enquête de la FINMA	13
	3. Opérations d'investissement dans le contexte de la stratégie de diversification	14
	4. Des mécanismes de direction et de contrôle sous-développés	15
	5. Défaillances organisationnelles	18
	6. Processus d'évaluation et de détermination des prix.....	22
	7. Indemnité de départ importante	25
	8. Dynamique de la prise de décision	25
VIII.	Remarques finales	27

Transparence et limites juridiques

Par le présent rapport, je, Prof. Dr. Bruno Gehrig, sou mets au Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse société coopérative (ci-après **Raiffeisen Suisse**) les résultats de mon enquête indépendante.

Raiffeisen Suisse veut faire preuve de transparence par l'enquête indépendante et m'a ainsi demandé de rédiger le présent rapport de telle manière qu'il puisse être publié à l'attention d'un large cercle de destinataires. Dans ce cadre, les limites juridiques suivantes doivent être prises en compte:

- La **protection des secrets commerciaux** et les **obligations contractuelles de confidentialité** s'opposent à la divulgation d'informations, dans la mesure où les informations sont considérées comme des secrets commerciaux ou sont frappées d'obligations de confidentialité.
- Le **secret bancaire** s'oppose à la divulgation d'informations, dans la mesure où les informations concernent des clients bancaires actuels ou anciens et tombent sous la protection du secret bancaire.
- La **légalisation relative à la protection des données** et la **protection de la personnalité** ancrée dans le droit civil peut en outre limiter la divulgation d'informations personnelles.

Afin de tenir compte de ces limites juridiques, le présent rapport ne contient aucune donnée qui permettrait à des personnes non concernées de tirer des conclusions sur les opérations d'investissement qui font l'objet de l'enquête.

I. Mandat et objet de l'enquête

- 1 Le Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse m'a mandaté à la mi-avril 2018 pour mener une enquête indépendante auprès de Raiffeisen Suisse¹. Les opérations d'investissement que Raiffeisen Suisse et ses filiales ont réalisées et conclues sous la présidence du Dr. Pierin Vincenz, à la direction générale à partir de 2005, ont constitué l'objet de l'enquête.
- 2 L'enquête s'est concentrée sur la question de savoir si des actes répréhensibles au niveau du droit pénal ont été commis en rapport avec les opérations d'investissement. Dans l'affirmative, il convenait d'examiner plus avant si des organes actuels ou anciens de Raiffeisen Suisse ont eu connaissance de tels comportements ou auraient dû en avoir connaissance. En outre, en cas d'identification de modèles de comportement d'ordre réglementaire ou autrement pertinents au cours de l'enquête, je devais également en faire part au Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse dans mon rapport.
- 3 J'ai considéré le terme « opération d'investissement » dans son sens large. J'ai enquêté non seulement sur l'acquisition de sociétés par Raiffeisen Suisse et ses filiales, mais aussi sur les investissements dans des sociétés (par ex. dans le cadre d'augmentations de capital), sur des restructurations ultérieures ou sur des entreprises particulières, dans lesquelles les organes de Raiffeisen Suisse occupaient une position dominante. J'ai également enquêté sur les constitutions d'entreprises par Raiffeisen Suisse et dans un cas, en raison d'un indice, sur une remise de dette vis-à-vis d'une société tierce.
- 4 Dans le présent rapport final, je résume les résultats principaux de l'enquête indépendante et de ses aboutissements à l'attention du Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse.

II. Délimitation

- 5 Les opérations de participation de Raiffeisen Suisse et de ses filiales, qui font déjà l'objet d'une enquête par le Ministère public III de Zurich pour des délits économiques, ne font pas l'objet de l'enquête indépendante. Cela comprend en particulier l'investissement de Raiffeisen Suisse dans les sociétés Investnet (Investnet SA, PME Capital SA et Investnet Holding SA, aujourd'hui PME Capital Holding SA).
- 6 PME Capital SA s'est spécialisée dans la prise de participations dans des petites et moyennes entreprises. En raison d'une procédure en cours, Raiffeisen Suisse n'a qu'un accès restreint aux documents relatifs aux participations qui ont été ou qui sont détenues par PME Capital SA (les **sociétés de portefeuille**). Par conséquent, je ne peux tirer aucune conclusion en ce

¹ Communiqué de presse Raiffeisen Suisse 11 avril 2018 (<https://www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/news.html>).

qui concerne ces sociétés de portefeuille. Les résultats obtenus sur la base des documents accessibles ont toutefois été inclus aux travaux des comités de Raiffeisen Suisse qui sont compétents s'agissant des sociétés de portefeuille.

- 7 Dans le cadre des opérations d'investissement faisant l'objet de la présente enquête, j'ai également analysé la direction opérationnelle de Pierin Vincenz, la surveillance générale de la direction générale par le Conseil d'administration et l'octroi de crédits. En revanche, la direction opérationnelle de Pierin Vincenz en dehors de cette activité et sa surveillance ne font pas l'objet de l'enquête, pas plus que l'octroi de crédit en dehors des prises de participations. De même, je n'ai pas enquêté sur des domaines tels que l'achat de produits et de services par Raiffeisen Suisse ou sur le comportement général de Pierin Vincenz en matière de frais et de dépenses. En outre, les opérations d'investissement des Banques Raiffeisen ainsi que les questions concernant la responsabilité civile des organes actuels ou anciens de Raiffeisen Suisse et de ses filiales ont été exclus de l'objet de l'enquête.

III. Synthèse des conclusions

- 8 L'enquête indépendante n'a révélé aucune preuve claire et non ambiguë d'un comportement relevant du droit pénal de la part de Pierin Vincenz en rapport avec les opérations d'investissement qui ont fait l'objet de l'enquête. Je n'ai pas non plus identifié d'éléments prouvant que d'autres organes actuels ou anciens de Raiffeisen Suisse auraient agi de manière contraire au droit pénal en rapport avec les opérations d'investissement qui ont fait l'objet de l'enquête. De même, je n'ai pas non plus trouvé de preuve que Pierin Vincenz, ou tout autre organe actuel ou ancien de Raiffeisen Suisse, se sont personnellement enrichis au détriment de Raiffeisen Suisse en rapport avec les participations sur lesquelles j'ai enquêté. Ces constatations se basent sur des documents et des informations qui sont en possession de Raiffeisen Suisse ou qui ont été librement mis à disposition par des tiers; comme indiqué plus haut, elles ne concernent pas l'affaire Investnet (cf. Cm. 5 ci-dessus). D'autres sources d'information (non publiques) n'ont pas pu être incluses dans l'enquête. Dans ce contexte, Raiffeisen Suisse a transmis des informations et des documents pour examen approfondi au Ministère public III de Zurich.
- 9 Les conclusions supplémentaires de l'enquête indépendante confirment toutefois l'évaluation d'ordre réglementaire de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (ci-après **FINMA**) dans le cadre de la procédure d'*enforcement* menée contre Raiffeisen Suisse, que la FINMA a clôturée en juin 2018.
- 10 Raiffeisen Suisse a principalement développé de nouveaux secteurs d'activité en acquérant des participations pour une valeur de plus de CHF 1 milliard entre 2012 et 2015. Tandis que certaines opérations d'investissement ont été effectuées avec la diligence requise, l'initiation,

la négociation et le traitement d'autres opérations d'investissement ont montré que les structures, les processus et les ressources existants ont été dépassés.

11 En particulier, mon enquête a donné les résultats suivants:

- Par l'acquisition de diverses participations, la complexité de la structure du groupe Raiffeisen Suisse s'est accrue sans que Raiffeisen Suisse n'ait adapté sa structure organisationnelle de manière appropriée en fonction des nouvelles activités et leur extension. Raiffeisen Suisse ne disposait pas de mécanismes de gestion et de contrôle suffisants pour pouvoir gérer et surveiller efficacement les activités d'acquisition de ses filiales. Cela vaut pour la structure hiérarchique de rapport, la répartition des compétences, de possibles conflits d'intérêts et conflits de responsabilités.
- Lors de l'initiation et du traitement de certaines opérations d'investissement, certaines lacunes organisationnelles ont conduit à de la confusion et des processus parallèles ainsi que des contrôles insuffisants au niveau des coûts et du budget.
- Dans le cas de certaines acquisitions de participations, des évaluations internes d'entreprises n'ont pas été suffisamment prises en compte. Dans certains cas, des participations ont parfois été acquises selon le prix demandé par les vendeurs, sans obtenir de rapports d'évaluation externes indépendants ou sans prendre suffisamment en compte des évaluations internes.
- A l'exception de quelques cas, Pierin Vincenz n'a pas été lui-même impliqué directement dans les négociations des opérations d'investissement. L'enquête a toutefois montré qu'au cours des négociations en cours, il a toujours conduit des discussions bilatérales en dehors des organismes officiels responsables des décisions d'investissement, sans transmettre les résultats de ses contacts à ces organismes.
- L'enquête a montré que, dans plusieurs cas, différentes personnes au sein de Raiffeisen Suisse ont émis des critiques quant à l'organisation de projet, la stratégie de négociation et le prix d'achat payé. Ces critiques sont toutefois restées vaines lorsqu'on a considéré que Pierin Vincenz voulait réaliser un investissement. Au sein de Raiffeisen Suisse a régné une attitude qui peut être décrite comme une culture d'obéissance préventive: on voulait respecter les attentes effectives ou supposées de Pierin Vincenz afin de ne pas être exposé à sa pression ou de tomber en disgrâce vis-à-vis de lui.
- Dans certains cas, cette obéissance préventive a conduit à des investissements qui, rétrospectivement, paraissent discutables pour Raiffeisen Suisse d'un point de vue stratégique; de même, des prix payés pour des participations ne paraissent rétrospectivement pas appropriés.

- A la suite d'opérations d'investissement, Raiffeisen Suisse s'est séparée de plusieurs collaborateurs. Dans un cas, une indemnité de départ a été versée sur l'initiative de Pierin Vincenz sous la forme d'honoraires de consultant sans que le Conseil d'administration ne l'ait approuvée.

IV. Organisation de l'enquête

A. Gouvernance du projet

- 12 Le Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse a décidé en mars 2018 de mener une enquête indépendante. En tant que mandataire de l'enquête indépendante, il reçoit également le présent rapport final.
- 13 La direction de l'enquête indépendante m'est revenue. J'ai été soutenu par le cabinet d'avocat Homburger SA (**Homburger**). En outre, dans le cadre d'un cas complexe de participations, le cabinet d'avocat Tethong Blattner (**Tethong Blattner**) m'a épaulé pour des raisons d'indépendance. Homburger, Tethong Blattner et moi-même avons constitué ensemble **l'équipe d'enquête**. Par ailleurs, j'ai bénéficié du soutien de collaborateurs du département d'Audit interne de Raiffeisen Suisse qui, sous la coordination de Homburger et Tethong Blattner, ont effectué des analyses et des clarifications et m'ont aidé sur le plan opérationnel à identifier et analyser les documents et informations pertinents.
- 14 Un Comité de pilotage du projet a été constitué pour gérer stratégiquement l'enquête indépendante:
- Dès le départ, Prof. Dr. Pascal Gantenbein a occupé la fonction de président du Conseil d'administration *ad interim* dans le Comité de pilotage du projet et plus tard celle de vice-président du Conseil d'administration.
 - Après son élection au Conseil d'administration à l'issue de l'Assemblée des délégués du 16 juin 2018, Rolf Walker a pris part au Comité de pilotage du projet.
 - Après son élection en tant que président du Conseil d'administration le 10 novembre 2018, Guy Lachappelle a également siégé au Comité de pilotage du projet.
 - L'équipe d'enquête a également été représentée au comité de pilotage du projet. Par ailleurs, Daniel Dal Santo, responsable de l'Audit interne de Raiffeisen Suisse, a également aidé le Comité de pilotage du projet en tant que consultant.

- 15 L'équipe d'investigation a régulièrement rapporté au Comité de pilotage du projet sur l'avancement de l'enquête et ses résultats. L'équipe d'enquête a informé périodiquement la Commission d'audit du Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse ainsi que l'ensemble du Conseil d'administration des résultats.
- 16 Raiffeisen Suisse a mis les ressources internes à disposition qui étaient nécessaires pour le soutien optimal de l'enquête indépendante et a garanti le déroulement sans accroc et indépendant de l'enquête.

B. Participation des fédérations régionales et des banques Raiffeisen

- 17 Le Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse a estimé que les fédérations régionales et les banques Raiffeisen devaient être associées à l'enquête indépendante. Il a ainsi proposé à l'Assemblée des délégués de Raiffeisen Suisse du 16 juin 2018 qu'une délégation de représentants des fédérations régionales et des banques Raiffeisen puissent avoir un droit de regard approfondi sur le processus ainsi que sur les résultats de l'enquête. Le groupe de coordination des fédérations régionales a nommé cinq personnes à cet effet (la **délégation FR / BR**).
- 18 L'Assemblée des délégués du 16 juin 2018 a approuvé cette proposition et a confirmé la composition de la délégation FR / BR.
- 19 La délégation FR / BR a reçu des informations détaillées concernant l'état et les résultats de l'enquête indépendante. En tout, six réunions ont eu lieu avec l'équipe d'enquête lors desquelles les avancées et les résultats de l'enquête ont été discutés. La délégation FR / BR a fait part de ses impressions et conclusions avec l'équipe d'enquête de sorte que celles-ci ont pu subséquemment être prises en compte dans le présent rapport final.

C. Bureau de communication

- 20 Afin d'assister l'enquête, un bureau de communication indépendant a été créé en mai 2018 pour les collaborateurs de Raiffeisen. Les collaborateurs ont été informés de l'existence du bureau de communication via l'Intranet de Raiffeisen (RAIweb) et par le biais du *Management Update* aux organes de direction des banques Raiffeisen et de Raiffeisen Suisse. La possibilité a ainsi été donnée aux collaborateurs de pouvoir communiquer des indices et informations à propos de l'enquête à l'équipe d'enquête de manière confidentielle.
- 21 Aucune communication n'est parvenue au bureau de communication jusqu'au moment de la rédaction du présent rapport. Dans un cas, cependant, l'équipe d'enquête a été informée en dehors du bureau de communication d'une activité potentiellement problématique par un collaborateur de Raiffeisen Suisse. Le signalement a été porté à la connaissance de l'équipe d'enquête via la direction du département dans lequel le collaborateur travaillait. L'équipe d'enquête s'est penchée sur le signalement.

V. Avancées de l'enquête

A. Aperçu

22 L'équipe d'enquête a analysé les sources d'information suivantes pour les besoins de l'enquête:

- Documents stockés physiquement et électroniquement (voir Cm 24 ss.);
- E-mails et données de calendrier électroniques (voir Cm 27 ss.);
- Données comptables et informations relatives aux paiements (voir Cm 30 ss.);
- Entretiens avec les collaborateurs actuels et anciens de Raiffeisen Suisse et ses filiales ainsi qu'avec des personnes tierces (voir Cm 32 ss.); et
- Données et informations publiquement disponibles (voir Cm 36).

23 Les collaborateurs de l'Audit interne ont préparé les données pour l'équipe d'enquête et ont organisé les entretiens. Lors de l'enquête, l'équipe d'enquête a eu accès à toutes les informations et données disponibles au sein de Raiffeisen Suisse et de ses filiales.

B. Documents stockés physiquement et électroniquement

24 L'équipe d'enquête a analysé les documents stockés physiquement et électroniquement tels les contrats, la correspondance, les décisions adoptées par les sociétés et les procès-verbaux des organes relatifs aux opérations d'investissement. Les documents ont été recueillis par l'Audit interne à partir de différentes sources de données de Raiffeisen Suisse et de ses filiales.

25 Ces fichiers électroniques ont été recueillis en particulier auprès des sources suivantes:

- Lecteurs de serveurs et bases de données de Raiffeisen Suisse, notamment dans les domaines de la Gestion des risques de crédit, *Finance/Accounting, Legal & Compliance* et Développement d'entreprise;
- Lecteurs de serveurs de Notenstein La Roche Banque Privée SA (**Notenstein**);
- Lecteurs de serveurs de TCMG Asset Management SA (**TCMG**), une ancienne filiale de Notenstein;
- Bases de données qui ont été utilisées pour la gestion de contrats par Raiffeisen Suisse et Notenstein; et

- Bases de données qui ont été utilisées par le département *Legal & Compliance* de Raiffeisen Suisse et Notenstein afin de gérer leurs projets.

26 Les documents stockés physiquement et directement pertinents pour l'enquête comprenaient *environ 100 classeurs fédéraux*. Ils proviennent principalement des archives des secteurs *Présidence, Legal & Compliance* et *Finance* de Raiffeisen Suisse ainsi que des archives de Notenstein et de TCMG.

C. E-mails et données de calendrier électroniques

27 Une source centrale de l'enquête a été les *près de 12 millions d'e-mails, de pièces jointes et entrées de calendriers*, que l'équipe d'enquête a filtrés de manière ciblée à l'aide de logiciels spécialisés. Les quelques 670'000 e-mails et pièces jointes identifiés de cette manière ont été ensuite analysés en détail par l'équipe d'enquête.

28 L'analyse comprend *les e-mails et les entrées de calendrier d'environ 90 personnes* des secteurs suivants:

- Membres actuels et anciens des organes de Raiffeisen Suisse ainsi que leurs assistantes et assistants;
- Collaborateurs actuels et anciens de Raiffeisen Suisse des secteurs *Secrétariat général, Audit interne, Legal & Compliance, Gestion des risques de crédit, Accounting, Banque centrale, Développement d'entreprise, Clientèle entreprises, Personnel, Communication, Informatique, Projets spéciaux et Succursales*; et
- Organes et collaborateurs actuels et anciens des filiales de Raiffeisen Suisse.

29 En 2014, Raiffeisen Suisse a introduit l'archivage complet des données e-mail. Pour la période à partir de 2014, les données sont ainsi toutes disponibles. Pour la période antérieure à 2014, il a fallu accéder aux e-mails qui se trouvaient encore dans les boîtes de messagerie et les disques durs personnels ou qui y étaient archivés.

D. Données comptables et informations relatives aux paiements

30 Avec l'appui du personnel de l'Audit interne, l'équipe d'enquête a en outre analysé les informations comptables et de paiement relatives aux opérations d'investissement.

31 Les données financières de Raiffeisen Suisse ont été préparées et analysées en vue de déceler des anomalies en rapport avec les évaluations, paiements aux et de la part des organes et sociétés du groupe ainsi que les distributions des bénéfices et les modifications de capital. En outre, des données provenant des dossiers de crédit ont été utilisées.

E. Entretiens

32 L'équipe d'enquête a mené *plus de 50 entretiens avec 38 personnes*. Les personnes suivantes ont notamment fait partie du cercle des personnes interrogées:

- Membres actuels et anciens des organes de Raiffeisen Suisse et de ses filiales ayant un rapport avec l'objet de l'enquête;
- Membres actuels et anciens des second et troisième niveaux de gestion ainsi que les employés occupant des fonctions spécialisées liées avec l'objet de l'enquête; et
- Personnes tierces qui ont vendu leurs sociétés ou leurs participations à Raiffeisen Suisse et ses filiales, ou qui étaient autrement en rapport avec l'objet de l'enquête.

33 Presque tous les entretiens évalués comme essentiels par l'équipe d'enquête ont pu être réalisés. Tous les collaborateurs actuels et anciens de Raiffeisen Suisse ou de ses filiales, qui ont été interrogés par l'équipe d'enquête, ont accepté de se soumettre à un entretien.

34 Seules deux personnes ont refusé de participer à un entretien. Ces deux personnes ont vendu une société à Raiffeisen Suisse il y a plusieurs années, mais n'ont jamais travaillé pour Raiffeisen Suisse. Les personnes visées par l'enquête pénale en cours n'ont pas pu être interrogées d'emblée, en particulier Pierin Vincenz.

35 Toutes les personnes interrogées se sont montrées coopératives et ont contribué ainsi de manière importante à l'éclaircissement de l'état de fait.

F. Données et informations publiquement disponibles

36 Les sources publiques contenant des informations relatives à l'objet de l'enquête ont, elles aussi, été analysées. Ces sources comprennent notamment les registres du commerce cantonaux et les bases de données des médias.

VI. Premier examen

A. Démarche

37 Le point de départ de l'enquête indépendante a été une liste (ci-après **liste des participations**) de sociétés, d'associations et de fondations constituée par l'Audit interne, dans lesquelles Raiffeisen Suisse était impliquée directement ou indirectement, ou a participé, dans la période allant de 2005 à 2017. La liste des participations comprend 104 prises de participations, les sociétés de portefeuille de PME Capital SA n'y étant pas incluses.

38 Une démarche en deux étapes a été choisie pour l'analyse: toutes les participations ont d'abord fait l'objet d'une analyse sommaire (**analyse brute**). Au cours d'une deuxième étape, certaines participations ont été en outre soumises à une analyse approfondie (voir à ce propos également Cm. 43).

39 L'analyse brute a pour objet d'effectuer un tri: aucune clarification approfondie n'a été entreprise pour les participations pour lesquelles l'équipe d'enquête a classé le risque d'un comportement relevant du droit pénal comme faible. Toutes les autres participations ont été soumises à une analyse approfondie.

40 L'analyse brute s'est appuyée en particulier sur les informations suivantes:

- Le but de la participation;
- Les informations du registre du commerce;
- Informations concernant les contreparties;
- Informations concernant les personnes liées à la société;
- Informations relatives au processus d'acquisition ou de vente;
- Informations relatives à la prise de décision à l'interne; et
- Informations relatives à d'éventuels événements postérieurs à la conclusion de la transaction.

41 Pour la compilation des informations nécessaires à l'analyse brute, il a d'abord été fait appel à des documents stockés sous forme électronique et issus des sources de données internes à la Banque (voir Cm 24 ss. ci-après) et des données du registre du commerce. En outre, des entretiens d'information ont été conduits avec des personnes clés.

B. Résultat

42 Sur la base de l'analyse brute, 82 des 104 participations identifiées ont été éliminées et exclues des clarifications approfondies. Cela concerne notamment:

- 9 participations stratégiques ou nécessaires, par ex. la prise de participations dans la Banque des Lettres de Gage d'Etablissements suisses de Crédit hypothécaire SA, SIX Group SA ou SWIFT Bruxelles;
- 18 participations issues de la reprise de la caisse d'épargne Grabs par Raiffeisen Suisse en 2005. Cette exclusion a eu lieu notamment en raison de l'ancienneté des participations et de leur faible valeur économique;

- 26 autres participations de faible valeur économique, par ex. dans des coopératives de cautionnement locales ou des petites participations au Théâtre de Saint-Gall;
 - 16 autres participations qui ont été exclues en raison de leur nature ou des circonstances particulières de la participation. Celles-ci comprennent d'un côté la constitution de sociétés par Raiffeisen Suisse, et d'autre part également la participation prévue à la constitution d'une société planifiée mais finalement non réalisée avec reversement intégral des fonds prévus à cet effet;
 - 13 filiales de sociétés pour lesquelles les clarifications approfondies ont été effectuées dans le cadre de l'enquête indépendante. Par conséquent, ces filiales n'ont pas été analysées de manière autonome, mais intégrées dans le périmètre des analyses approfondies.
- 43 Les 22 opérations d'investissement restantes ont été sélectionnées pour faire l'objet d'une analyse approfondie. Ces opérations sont en partie reliées entre elles d'un point de vue stratégique et économique; elles peuvent être regroupées dans les domaines *Asset Management*, *Produit structurés*, *Private Banking*, *Initiative PME*, *Infrastructure* et *Sponsoring*.
- 44 Les aspects suivants ont été analysés à chaque fois en profondeur, bien que selon les circonstances, d'autres points ont également été pris en considération ou certains domaines ont été négligés, lorsqu'ils ont été considérés comme non pertinents en raison de la nature de l'opération d'investissement:
- La manière dont l'opération d'investissement a été initiée et traitée;
 - Quelles sont les personnes et quels sont les comités de Raiffeisen Suisse et de ses filiales qui ont été impliqués dans la préparation de ces opérations et leur autorisation;
 - Quel prix a été payé sur la base de quelle évaluation; et
 - Quels flux de fonds peuvent être prouvés au sein de Raiffeisen Suisse et de ses filiales en rapport avec ces opérations d'investissement.
- 45 Les résultats de ces analyses approfondies sont résumés et présentés ci-après.

VII. Résultats des analyses approfondies

A. Absence de preuve claire et non ambiguë d'un comportement pénalement répréhensible; coopération avec le Ministère public

- 46 Comme évoqué en introduction, l'objet de mon enquête indépendante visait la question de savoir si des actes relevant du droit pénal avaient été commis en rapport avec les opérations

d'investissement de Raiffeisen Suisse ou de ses filiales au cours de la période de 2005 jusqu'à aujourd'hui.

- 47 Le Ministère public III de Zurich pour les délits économiques a ouvert une procédure pénale à la mi-décembre 2017 pour gestion déloyale à l'encontre de Pierin Vincenz et un ancien membre du Conseil d'administration de la société Aduno Holding SA². Depuis lors, le Ministère public enquête également sur des conflits d'intérêts relevant éventuellement du droit pénal, notamment en ce qui concerne l'affaire Investnet, qui a déjà fait l'objet d'une enquête par la FINMA (voir Cm. 58 ci-après)³.
- 48 Dans le contexte de la procédure pénale en cours, la clarification des comportements susceptibles d'être pertinents au regard du droit pénal dans le cadre de l'enquête indépendante s'est concentrée en particulier sur la question de la gestion commerciale dite déloyale⁴.

Art. 158 al. 1 CP : Gestion déloyale

"1. Celui qui, en vertu de la loi, d'un mandat officiel ou d'un acte juridique, est tenu de gérer les intérêts pécuniaires d'autrui ou de veiller sur leur gestion et qui, en violation de ses devoirs, aura porté atteinte à ces intérêts ou aura permis qu'ils soient lésés sera puni d'une peine privative de liberté de trois ans au plus ou d'une peine pécuniaire.

[...]

Si l'auteur a agi dans le dessein de se procurer ou de procurer à un tiers un enrichissement illégitime, le juge pourra prononcer une peine privative de liberté de un à cinq ans."

- 49 Aux termes de l'art. 158 CP, une gestion déloyale suppose qu'un directeur porte atteinte *intentionnellement* au patrimoine de sa société ou qu'il ait été prêt au moins à accepter le caractère éventuel de ladite atteinte *volontairement* et en toute connaissance de cause.⁵ La réa-

² Communiqués de presse du Ministère public du 28 février, 16 mai et 13 juin 2018 (https://staatsanwaltschaften.zh.ch/internet/justiz_inneres/staatsanwaltschaften/de/aktuell/medienmitteilungen.html).

³ Communiqués de presse du Ministère public du 28 février 2018 (https://staatsanwaltschaften.zh.ch/internet/justiz_inneres/staatsanwaltschaften/de/aktuell/medienmitteilungen.html) et communiqué de presse de la FINMA du 14 juin 2018 (www.finma.ch/de/news/2018/06/20180614-mm-raiffeisen).

⁴ cf. art. 158 du Code pénal suisse du 21 décembre 1937 (CP).

⁵ cf. art. 12 al. 2 CP

lisation d'un enrichissement personnel ou l'intention de s'enrichir personnellement ne constituent pas une condition préalable de punissabilité; cependant, elles constituent un facteur d'alourdissement de la peine. Une incrimination suppose que des actes ayant porté atteinte au patrimoine *puissent être directement* attribués à une personne. La charge de la preuve afférente à cette attribution obéit à des critères stricts.

50 L'enquête indépendante est arrivée à la conclusion que Raiffeisen Suisse a subi rétrospectivement un préjudice financier en lien avec certaines des participations examinées. C'est ainsi que des investissements ont été opérés pour Raiffeisen Suisse qui, à l'heure actuelle, apparaissent contestables d'un point de vue stratégique et que des prix d'achat payés pour des investissements semblent rétrospectivement avoir été excessifs.

51 A l'aune des critères permettant d'établir un cas de gestion déloyale pénalement répréhensible, il ne peut toutefois pas automatiquement résulter de ces conditions une incrimination. En effet, pour ce faire, les actes potentiellement préjudiciables doivent pouvoir être attribués à des individus. Sur la base des éléments dont elle disposait (cf. Cm. 54 plus bas), l'enquête indépendante n'a pas permis d'identifier des éléments de preuve clairs et incontestables qui permettraient d'établir que Pierin Vincenz aurait agi d'une manière qui pourrait indiquer un dommage intentionnel ou par dol éventuel au préjudice de Raiffeisen Suisse. Par ailleurs, l'enquête n'a pas non plus permis de recueillir des éléments de preuve permettant d'établir que des membres actuels ou anciens des organes de Raiffeisen Suisse auraient porté intentionnellement préjudice à Raiffeisen Suisse ou aient intégré la survenance d'un dommage éventuel à son encontre. L'enquête indépendante n'a de même pas mis en lumière des éléments de preuve établissant que Pierin Vincenz ou d'autres membres actuels ou anciens des organes de Raiffeisen Suisse se soient enrichis personnellement ou aient eu l'intention d'obtenir un tel enrichissement en lien avec les présentes opérations d'investissement (voir délimitation Cm. 5 ss. ci-dessus).

52 L'enquête indépendante s'est également penchée sur la question de savoir si des organes anciens ou actuels avaient eu ou auraient dû avoir connaissance de comportements pénalement répréhensibles. Dès lors que l'enquête indépendante, ayant porté sur les opérations d'investissement, n'a pas mis en lumière d'éléments de preuve démontrant la volonté de porter intentionnellement ou par dol éventuel préjudice à Raiffeisen Suisse, il n'a également pas pu être conclu que des organes aient eu connaissance d'actes pouvant être répréhensibles pénalement.

53 L'enquête indépendante repose sur des documents et des informations en possession de Raiffeisen Suisse ou mis volontairement à la disposition de l'équipe d'enquête par des tiers. L'équipe d'enquête n'a pas eu accès à d'autres sources (non publiques). C'est ainsi par exemple que les flux de trésorerie n'ont pu être retracés que jusqu'à ce qu'ils sortent du groupe Raiffeisen. L'équipe d'enquête n'a pu recueillir aucune information ou effectuer des analyses sur

l'évolution subséquente des flux de trésorerie chez les banques tierces et, en particulier, sur l'identité du destinataire final des versements.

54 En revanche, les autorités judiciaires disposent de compétences élargies à cet égard. Par exemple, elles peuvent contraindre les banques tierces à délivrer des renseignements et à mettre à disposition les documents présentant une importance particulière afin d'identifier et, le cas échéant, interroger les bénéficiaires des paiements. Dans ce contexte, Raiffeisen Suisse a transmis les informations et documents issus de l'enquête indépendante au Ministère public III à Zurich qui traite des délits économiques aux fins d'examen complémentaire. En raison de l'instruction en cours, de plus amples informations ne peuvent être données en l'espèce.

B. Constats complémentaires

1. Remarque préliminaire

55 L'enquête indépendante a mis en lumière d'autres constats dont je rendrai compte ci-après, conformément aux instructions données. Il convient d'apprécier ces conclusions au cas par cas pour chaque opération d'investissement examinée. Eu égard aux contraintes juridiques mentionnées au début du présent rapport, il ne m'est pas possible d'effectuer une présentation détaillée des conclusions et de porter une appréciation dans le cadre de ce rapport. Les principaux constats issus de l'enquête seront exposés ci-après de manière synthétique et illustrés à l'aide d'exemples de cas spécifiques.

56 En ce qui concerne l'interprétation des constats effectués, les observations de la FINMA rendues publiques ainsi que celles de Raiffeisen Suisse concernant la diversification stratégique développée par Pierin Vincenz fournissent un contexte pertinent pour évaluer les résultats. C'est la raison pour laquelle j'aborde ci-dessous ces deux aspects.

2. Résultats de l'enquête de la FINMA

57 En octobre 2017, la FINMA a ouvert à l'encontre de Raiffeisen Suisse une procédure d'*enforcement* en matière de gouvernance d'entreprise (*Corporate Governance*). Cette procédure a été achevée en juin 2018⁶.

58 L'objet principal de cette procédure portait sur l'affaire Investnet, c'est-à-dire la participation de Raiffeisen Suisse dans les sociétés Investnet SA, PME Capital SA et Investnet Holding SA (aujourd'hui PME Capital Holding SA). La FINMA a particulièrement souligné le rôle

⁶ Communiqué de presse de la FINMA du 14 juin 2018 (<https://www.finma.ch/de/news/2018/06/20180614-mm-raiffeisen>).

de Pierin Vincenz en tant qu'actionnaire minoritaire de la société Investnet Holding SA. La FINMA s'est en outre penchée sur l'octroi de crédit à Pierin Vincenz et à des personnes proches de Raiffeisen Suisse ou des sociétés de participation de Raiffeisen Suisse, ainsi que sur les dépassements de budget du CEO.⁷

59 Ce faisant, la FINMA a constaté chez Raiffeisen Suisse, sous la direction de Pierin Vincenz, les manquements suivants:

- une *mauvaise gestion des conflits d'intérêts*, en particulier dans le cas de la participation de Pierin Vincenz dans la société Investnet Holding SA;
- une *gestion des risques insuffisante pour les octrois de crédit* à Pierin Vincenz ainsi qu'à des personnes proches de Raiffeisen Suisse ou des sociétés de participation de Raiffeisen Suisse;
- *des contrôles insuffisants des dépenses de Pierin Vincenz* relatives à des honoraires de mandat élevés et forfaitaires versés à un proche consultant; et
- de sévères *manquements dans la gouvernance d'entreprise de Raiffeisen Suisse*, notamment en ce qui concerne le devoir de surveillance du Conseil d'administration à l'égard de Pierin Vincenz.⁸

60 Comme présenté ci-après, l'enquête indépendante a confirmé les manquements identifiés par la FINMA pour de nombreuses opérations d'investissement analysées en profondeur.

3. Opérations d'investissement dans le contexte de la stratégie de diversification

61 Raiffeisen Suisse poursuivait depuis 2010, sous la direction de Pierin Vincenz, une stratégie de diversification, afin de réduire la dépendance aux opérations d'intérêts. La diversification devait être réalisée par le développement de nouveaux secteurs d'activité, en donnant notamment la priorité aux secteurs suivants:

- *Private Banking*: avec l'achat de l'ancienne banque Wegelin, Raiffeisen Suisse a fait l'acquisition d'une banque privée suisse de taille moyenne qu'elle avait ensuite rebaptisée

⁷ Communiqué de presse de la FINMA du 14 juin 2018 (<https://www.finma.ch/de/news/2018/06/20180614-mm-raiffeisen>).

⁸ Communiqué de presse de la FINMA du 14 juin 2018 (<https://www.finma.ch/de/news/2018/06/20180614-mm-raiffeisen>).

Notenstein et développée à l'aide de nouvelles acquisitions. En mai 2018, Raiffeisen Suisse a vendu Notenstein à Vontobel Holding SA.⁹

- *Asset Management*: Raiffeisen Suisse voulait s'implanter dans la gestion de fortune (*Asset Management*) avec une « stratégie multi-boutiques » placée sous l'égide de TCMG. Pour ce faire, la TCMG a acheté plusieurs sociétés d'*Asset Management* indépendantes. Parallèlement, Notenstein a également développé une activité d'*Asset Management*. Les *Business Plans* n'ayant à plusieurs reprises pas été atteints, des réorganisations ont suivi. L'ensemble des activités d'*Asset Management* a finalement été cédé en juin 2016 à Vontobel Holding SA.¹⁰
- *Produits structurés*: l'introduction à l'émission et à la distribution de produits structurés a finalement eu lieu par le biais de Notenstein, en coopération avec Leonteq SA.
- *Prestations de services informatiques*: la société *joint-venture* Arizon SA a été créée avec Avaloq Group SA afin de développer une plateforme bancaire centrale standardisée sur la base d'Avaloq. Celle-ci devait être proposée à d'autres banques après l'introduction chez Raiffeisen Suisse, y compris les services *Back Office*.

62 A cette période, eurent également lieu le développement des sociétés Investnet (voir Cm. 5 f. ci-dessus) ainsi que l'achat ou la création de participations supplémentaires, par exemple dans le domaine de la prévoyance vieillesse ou pour le renforcement des opérations avec la clientèle entreprises.

63 La majorité de toutes ces opérations d'investissement, avec des acquisitions d'une valeur bien supérieure à CHF 1 milliard, a eu lieu de 2012 à 2015. Alors que certaines opérations d'investissement ont été gérées avec professionnalisme et diligence requise, les structures existantes ont été dépassées s'agissant d'autres transactions et une "politique spectacle" a forcé l'achat de participations sans tenir compte de la logique commerciale, du prix ou des risques. Ceci s'est particulièrement manifesté dans le contexte du développement de l'activité d'*Asset Management*.

4. Des mécanismes de direction et de contrôle sous-développés

64 Par l'acquisition de sociétés et de participation, la structure du Groupe Raiffeisen s'est complexifiée et Raiffeisen Suisse est devenue une véritable société faîtière du groupe. Selon les principes de gouvernance d'entreprise (*Corporate Governance*), Raiffeisen Suisse était tenue

⁹ Communiqué de presse de Raiffeisen Suisse du 24 mai 2018 (<https://www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/news.html>).

¹⁰ Communiqué de presse de Raiffeisen Suisse du jeudi 30 juin 2016 (<https://www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/news.html>).

d'adapter sa structure organisationnelle, et en particulier les contrôles internes, à sa taille, à sa complexité, à sa structure ainsi qu'à son profil de risque. L'enquête indépendante a cependant montré que la structure organisationnelle de Raiffeisen Suisse n'avait pas été adaptée de manière appropriée aux activités commerciales nouvelles et élargies. Ainsi, Raiffeisen Suisse ne disposait pas de mécanismes de gestion et de contrôle suffisants afin de piloter et de surveiller, d'une part, efficacement l'activité d'acquisition de ses filiales et, d'autre part, d'assurer une surveillance adaptée des participations examinées.

- 65 Raiffeisen Suisse a effectué dans plusieurs cas des opérations d'investissement par le biais de filiales détenues directement ou indirectement. Le règlement des compétences de Raiffeisen Suisse ne réglait pas explicitement le rôle incombant au Conseil d'administration et à la direction de Raiffeisen Suisse en cas de décisions d'investissement prises au niveau des filiales détenues directement et indirectement. Par conséquent, les opérations d'investissement n'ont été soumises de manière détaillée et pour décision ni au Conseil d'administration ni à la direction de Raiffeisen Suisse. Dans ces cas, la direction et le Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse n'ont pas eu, ou seulement de manière incomplète, l'occasion de gérer les risques et les implications stratégiques des acquisitions et des investissements. En effet, les décisions ont été prises dans des comités des filiales ou dans des comités mixtes dans lesquels siégeaient seulement certains représentants de Raiffeisen Suisse ainsi qu'un consultant externe et proche de Pierin Vincenz.
- 66 Il est en outre frappant de constater que les domaines de contrôle qui sont systématiquement impliqués lors d'achats d'entreprises tels que les domaines de *Compliance*, Contrôle des risques (*second line of defense*) ou bien Audit interne (*third line of defense*) n'aient pas été impliqués ou l'aient été seulement marginalement. C'est ainsi que les collaborateurs de ces domaines de contrôle n'étaient présents ni dans les comités de décision ni dans les différents groupes de travail qui ont préparé les opérations d'investissement. La seule exception était la responsable du service juridique, qui s'est cependant occupée en premier lieu de la structure juridique et des aspects contractuels de la transaction.
- 67 A ceci s'ajoute que les opérations d'investissement ont été gérées par le biais de filiales dont les structures de contrôle et de surveillance étaient au mieux en cours de mise en place.
- 68 L'organe de révision externe a été impliqué en premier lieu s'agissant des transactions qui nécessitaient des rapports d'audit (par exemple en cas d'apports en nature). De plus, l'organe de révision externe n'était pas chargé de la gestion des achats de participation, ce qui est tout à fait courant. Bien que l'enquête indépendante n'ait pas comporté d'analyse détaillée de l'activité de contrôle de l'organe de révision externe, l'analyse approfondie des participations a révélé que l'organe de révision externe avait ponctuellement émis des critiques durant la période allant de 2012 à 2015, principalement s'agissant de l'évaluation des participations détenues directement ou indirectement par Raiffeisen Suisse.

69 Le cas de figure suivant illustre les constatations décrites ci-dessus:

Cas de figure 1

Raiffeisen Suisse a maintenu un portefeuille séparé assorti de limites propres (un dénommé portefeuille stratégique) pour les instruments financiers ayant un horizon de placement à plus long terme. Raiffeisen Suisse a investi *via* ce portefeuille stratégique pendant trois bonnes années dans une participation minoritaire dans la société X. Pendant ces années, Raiffeisen Suisse a porté sa participation de CHF 1 million à environ CHF 5 millions, bien que la valeur de la participation ait progressivement diminué. Les décisions d'investissement dans le cadre du portefeuille stratégique ont été prises par Pierin Vincenz et n'ont pas été présentées pour approbation à la direction ou au Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse, à l'exception d'une augmentation de la participation de CHF 1,8 million en 2012. Le prix des actions acquises n'ont été ni négociés ni validés par une expertise externe ou une *due diligence*.

Environ quatre ans après le premier investissement, Raiffeisen Suisse a transféré sa participation minoritaire dans la société X à une filiale détenue indirectement. Simultanément, deux autres actionnaires de la société X ont apporté leurs actions, portant la participation de la filiale dans la société X à une participation à la majorité des deux tiers.

Un semestre plus tard, la filiale a amorti dans sa comptabilité la participation dans la société X d'un tiers environ.

La filiale a accru sa participation dans la société X jusqu'à la fin de l'année 2014 à près de 100% pour un montant de CHF 5,1 millions en effectuant, entre autres, un rachat de participations auprès d'une partie des actionnaires minoritaires.

Huit mois plus tard, la filiale a finalement vendu sa participation pour environ CHF 3 millions à une tierce partie. Afin de pouvoir transférer intégralement le capital-actions vers la tierce partie, la filiale a également racheté les parts des actionnaires restants. Elle a payé CHF 380'000.- en tout, ce qui correspond au double de la valeur comptable des actions correspondantes.

Raiffeisen Suisse et sa filiale ont ainsi investi plus de CHF 10 millions dans la société X. Après la vente pour un peu moins de CHF 3 millions, la perte totale de l'investissement s'est élevée à plus de CHF 7 millions.

70 Pour un autre exemple illustratif, nous nous référons au cas de figure 3 décrit au Cm. 75.

71 L'enquête indépendante a en outre révélé que la majorité des sociétés dans lesquelles Raiffeisen Suisse a investi étaient insuffisamment impliquées dans le contrôle opérationnel du groupe Raiffeisen. Ceci s'applique à la structure hiérarchique de rapport, au règlement des compétences, aux conflits d'intérêts potentiels et aux responsabilités. Les entreprises ont été dirigées principalement par des représentants de Raiffeisen Suisse dans le conseil d'administration de la société concernée. Il n'existait pas de réglementation claire sur les prescriptions et obligations de déclaration de ces représentants. Par ailleurs, des structures de sociétés à plusieurs niveaux, en partie imbriquées les unes dans les autres, ont été créées, rendant la vue d'ensemble plus complexe.

5. Défaillances organisationnelles

72 L'enquête indépendante a montré que des omissions d'ordre organisationnel ont été constatées dans le contexte de l'acquisition de participations en rapport avec l'initiation et le traitement de transactions. Lors de la planification et de la préparation d'investissements ainsi que lors de l'organisation de projet, par exemple, les compétences et responsabilités n'ont pas été clairement définies. Ces défaillances organisationnelles ont conduit par la suite à des ambiguïtés et des doubles emplois. De plus, il n'y a pas eu suffisamment de contrôles de coûts et de budget.

73 En particulier lors de l'acquisition de participations dans le domaine de l'*Asset Management*, l'enquête a montré que de nombreuses transactions ont été effectuées dans un court laps de temps et avec des ressources limitées (cf. Cm. 63 ci-dessus). Le cas de figure 7, présenté de manière détaillée au Cm. 83, est une illustration parfaite de ce cas. Dans ce cas, il a été renoncé à une expertise externe et l'évaluation des actions effectuée par le vendeur n'a pas fait l'objet d'une validation approfondie au sein du groupe Raiffeisen. Une *due diligence* n'a eu lieu que cinq mois après la conclusion du contrat qui, en outre, ne prévoyait pas la possibilité de convenir d'un ajustement *a posteriori* du prix d'achat.

74 Par ailleurs, il est apparu d'après certaines transactions que certains aspects contractuels – notamment par manque de temps et en raison de l'absence d'un conseil indépendant externe – n'avaient pas ou pas suffisamment été réfléchis, comme le montre l'exemple suivant:

Cas de figure 2

Dans ce cas de figure, il a été créé autour de la conclusion des contrats une précipitation qui, d'un point de vue objectif, n'est pas compréhensible. Cette précipitation, associée entre autres à un manque de ressources, a fait que certaines parties essentielles des contrats n'ont pas été négociées et d'autres n'ont pas été négociées en temps utile, et que certaines spécifications, qui auraient dû figurer dans les contrats, ont été omises. Divers éléments de la documentation du projet manquaient également, ce qui a entraîné par la suite des problèmes opérationnels et des ambiguïtés générant des dépenses considérables pour les consultants externes auxquels il a fallu faire appel.

- 75 Le cas de figure suivant illustre également les défaillances organisationnelles décrites et leur impact sur les acquisitions de participations:

Cas de figure 3

Plusieurs personnes internes et externes aux responsabilités diverses étaient impliquées dans la constitution de la société du groupe Y fondée et détenue par Raiffeisen Suisse. Lors de la phase initiale, notamment, il a été fait appel à un consultant externe comme chef de projet; cela à l'initiative directe de Pierin Vincenz.

Ce consultant externe a négocié l'acquisition d'une participation minoritaire dans la société Z par la société du groupe Y. Il a impliqué Pierin Vincenz dans les négociations, mais pas les spécialistes internes de Raiffeisen Suisse des domaines *Accounting* et *Legal & Compliance*.

Les conditions négociées par le consultant externe avec les vendeurs ont été définies dans une déclaration d'intention, qui a été signée par Pierin Vincenz et un autre membre de la direction de Raiffeisen Suisse.

Par la suite, de nombreuses critiques ont été formulées de la part des spécialistes internes sollicités entre temps. Les critiques concernaient de potentiels problèmes de gouvernance ainsi que l'évaluation de la société Z élaborée par le consultant externe. Une évaluation interne sommaire observe, par exemple, que, « *sur la base des présents documents*

[du consultant externe], il ne [faudrait] pas prendre de décision. Le business plan n'est pas assez abouti, il n'y a pas d'analyse des actions possibles, la base stratégique n'est pas cohérente. Le prix proposé pour l'acquisition est excessivement élevé, la valeur ne peut être confirmée. [...] Il faut veiller à impliquer les spécialistes de RCH [Raiffeisen Suisse] en temps utile. »

Après de nouvelles négociations avec les vendeurs, la société du groupe Y a malgré tout fait l'acquisition de la participation minoritaire dans la société Z, à un prix inférieur de 40%, cependant, à celui qui avait été négocié par le consultant externe.

L'acquisition de participations a été approuvée par le Conseil d'administration du groupe Y. En revanche, la direction et le Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse n'ont pas été impliqués dans l'acquisition des participations dans la société Z.

- 76 Le cas de figure suivant démontre clairement l'absence de structures de contrôle et de projet, qui a notamment rendu impossible un contrôle efficace des coûts.

Cas de figure 4

Le Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse a approuvé un budget d'environ CHF 1,5 millions pour le constitution d'une société. Au cours du projet, les dépenses effectives se sont élevées à plus du double du montant du budget approuvé. Ce dépassement de budget n'a pas été communiqué de manière transparente au Conseil d'administration.

Une part importante du dépassement des coûts, environ CHF 1,3 millions, a été occasionnée par un consultant externe proche de Pierin Vincenz. Les factures de ce consultant n'ont pas été contrôlées. Le règlement de ces factures ayant été réparti sur plusieurs sociétés et centres de coûts, il était difficile d'avoir une vue d'ensemble des coûts encourus. De plus, une partie de ces factures a été validée par Pierin Vincenz personnellement.

A cela est venu s'ajouter le fait qu'au moment de la mise en place de la société, il n'était pas clair quels collaborateurs de Raiffeisen Suisse seraient détachés auprès de cette entreprise et quelle fonction ceux-ci exerceraient. Cette circonstance aussi a contribué au manque de clarté s'agissant des responsabilités concernant le contrôle du budget, à tel point qu'en fin de compte, aucune des personnes détachées par Raiffeisen Suisse auprès des organes de la société n'a pu se faire une idée générale de la situation globale des coûts.

- 77 Des incertitudes organisationnelles sont également apparues concernant le financement d'achats de participations ou s'agissant des activités opérationnelles des sociétés de participation. Comme certaines sociétés de participation subissaient des pertes considérables et n'étaient pas suffisamment capitalisées, il fallait régulièrement réaliser de nouveaux apports de capitaux ou mettre en œuvre d'autres mesures d'assainissement au niveau de Raiffeisen Suisse. Lorsque de telles pertes n'étaient pas budgétisées et que les responsabilités au niveau de Raiffeisen Suisse n'étaient pas clairement définies, il fallait trouver des solutions *ad hoc* au cas par cas, comme le montre le cas de figure suivant:

Cas de figure 5

Concernant une filiale indirecte de Raiffeisen Suisse, le Conseil d'administration de la société mère – une autre filiale indirecte de Raiffeisen Suisse – a pris la décision stratégique de financer la société avec environ CHF 2 millions. Un ancien membre de la direction de Raiffeisen Suisse était président du Conseil d'administration de cette société mère.

L'enquête n'a pu trouver aucun élément indiquant que la direction ou le Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse aurait pris part à cette décision ou en aurait ne serait-ce que pris connaissance.

Lorsque la question s'est posée de savoir quelle division ou quelle filiale de Raiffeisen Suisse serait responsable du financement, il y a eu une grande incertitude; dans un premier temps, tous les domaines et filiales entrant en ligne de compte ont refusé d'assumer la responsabi-

lité d'un financement, évoquant l'importance stratégique de l'investissement et l'insuffisance de garanties. Ce n'est qu'après plusieurs semaines qu'une division s'est déclarée prête à assurer le financement.

78 Finalement, le cas de figure 5 que nous venons de décrire illustre également le fait que, au sein de Raiffeisen Suisse, les processus d'autorisation n'étaient pas les mêmes d'une division à l'autre. Cela signifiait aussi que, selon la procédure choisie pour les acquisitions de participations et les financements, il était possible de contourner certaines compétences et donc certains mécanismes de contrôle.

79 La comptabilisation des investissements dans le dénommé portefeuille stratégique a également contribué à créer des processus d'autorisation différents. Raiffeisen Suisse gère un portefeuille séparé avec ses propres limites pour les investissements avec un horizon de placement à long terme, ce qui donnait une grande liberté d'investissement aux porteurs de risques responsables, dans les limites disponibles. En revanche, ce portefeuille stratégique ne comprenait pas les « participations » au sens d'investissements réalisés avec l'intention de les conserver de manière permanente. Celles-ci étaient soumises à une procédure d'autorisation stricte avec des niveaux de compétences variant en fonction du montant, allant de la direction (jusqu'à CHF 0,5 million) jusqu'au Conseil d'administration ou à ses comités (CHF 0,5 million et plus). Comptabiliser certains investissements par le biais du portefeuille stratégique au lieu de les classer comme « participations » permettait donc de contourner les procédures d'autorisation, ce qui était le cas par exemple pour l'acquisition illustrée au Cm. 69.

6. Processus d'évaluation et de détermination des prix

80 Lors de l'acquisition de participations dans des sociétés, le prix d'acquisition est habituellement généralement déterminé en fonction de la valeur de l'entreprise concernée. A cette fin, une évaluation de l'entreprise concernée est réalisée pour servir de base à la détermination du prix d'acquisition.

81 L'enquête a montré que dans plusieurs cas – surtout dans le domaine de l'*Asset Management* – les participations ont été achetées principalement en fonction des exigences des attentes des vendeurs en matière de prix, sans recours à une expertise externe indépendante. Et lorsque des évaluations internes à l'entreprise étaient disponibles, celles-ci, bien que généralement plus basses que les exigences de prix des vendeurs, ont été ignorées à plusieurs reprises. Par la suite, certains des investissements effectués ont dû faire l'objet d'amortissements et de corrections de valeur très importants.

82 Le cas de figure suivant illustre ces constatations:

Cas de figure 6

Dans un cas, une filiale indirectement détenue par Raiffeisen Suisse a acheté une société dont la valeur avait été fixée, par une première évaluation interne, à CHF 17 à 19 millions. Les vendeurs ont tout d'abord exigé un prix nettement supérieur. Un prix d'achat maximal de CHF 35 millions a finalement été convenu.

Dans un premier temps, les scénarios pris en compte pour l'évaluation ont été remaniés du côté de Raiffeisen Suisse par un consultant externe proche de Pierin Vincenz de manière à pouvoir justifier une valeur d'entreprise de CHF 35 millions. Par la suite, cette évaluation a été corrigée à la baisse pour atteindre CHF 27 millions. Néanmoins, un prix d'achat maximal de CHF 35 millions a finalement été convenu.

En fin de compte, le montant effectivement versé a été d'environ CHF 30 millions. Environ un tiers de cette somme, c'est-à-dire environ CHF 10 millions, ne devait être versé qu'une fois que certains objectifs intermédiaires étaient atteints. Plus de la moitié de ces CHF 10 millions ont toutefois été versés sans qu'aucun de ces objectifs intermédiaires n'ait jamais été atteints. Pour permettre à Raiffeisen Suisse de faire avancer la restructuration prévue, Raiffeisen Suisse a effectué un paiement anticipé en faveur des vendeurs. Elle a ainsi soutenu les arguments des vendeurs selon lesquels, en raison du changement de stratégie de Raiffeisen Suisse, ces objectifs intermédiaires n'auraient pas pu être atteints.

Trois ans après le premier investissement, il fallut corriger la valeur de la participation dans les livres de Raiffeisen Suisse en raison de la mauvaise marche des affaires. Le montant de cette correction de valeur s'est élevé à CHF 14,3 millions, soit près de la moitié du montant investi.

- 83 Le cas de figure suivant illustre lui aussi l'insuffisance des processus d'évaluation et de détermination des prix:

Cas de figure 7

Dans un autre cas, Raiffeisen Suisse a acheté en 2013, par le biais d'une filiale détenue indirectement, une participation minoritaire dans une entreprise. Un prix global d'environ CHF 4 millions a été payé pour l'ensemble des actions. Le prix a été fixé sans négociations. En ce qui concerne la détermination du prix, elle a essentiellement été effectuée en fonction des exigences du vendeur. Aucune expertise externe n'a été sollicitée. L'évaluation des actions effectuée par le vendeur n'a pas été validée en profondeur au sein du groupe Raiffeisen. La *due diligence* n'a eu lieu que cinq mois après la conclusion du contrat qui, de plus, ne prévoyait pas la possibilité de convenir d'un ajustement du prix d'achat *a posteriori*.

En raison de corrections de valeur, Raiffeisen Suisse a en fin de compte perdu les CHF 4 millions qu'elle avait investis. Deux ans après l'acquisition, Raiffeisen Suisse a revendu l'ensemble des actions au vendeur initial et à une autre personne, au prix symbolique d'un franc par action.

Lors de l'analyse du cas de figure décrit ci-dessus, il convient également de noter qu'à l'origine, le vendeur ne détenait pas lui-même les actions, mais qu'il les avait achetées à une tierce personne avant de les vendre à Raiffeisen Suisse. La filiale de Raiffeisen Suisse n'avait cependant pas cherché à savoir quel prix le vendeur avait payé à la tierce personne pour l'acquisition de ces actions.

- 84 L'enquête a également montré que des contrats déjà conclus avaient dû faire l'objet d'ajustements coûteux. Par exemple, pour pouvoir réaliser certaines réorganisations, il a fallu racheter à prix fort des participations d'actionnaires minoritaires (cf. les cas de figure 1 et 6 ci-dessus); le rôle joué par le changement de stratégie dans l'activité d'*Asset Management*, mentionné au Cm. 61 ci-dessus, a également joué un rôle dans ce cadre.
- 85 L'organe de révision externe a été sollicité dans les cas où l'établissement de rapports d'audit était imposé par la loi (pour les apports en nature, par exemple). L'enquête a montré qu'aux cours des différentes discussions concernant l'audit des comptes annuels, l'organe de révision externe avait à plusieurs reprises remis en question les évaluations, contribuant à ce que Raiffeisen Suisse évalue généralement de manière plus prudente les acquisitions d'entreprises dans les comptes annuels ultérieurs.

7. Indemnité de départ importante

86 Raiffeisen Suisse ou ses filiales ont collaboré de diverses façons avec les fondateurs ou propriétaires initiaux de ces entreprises suite à l'acquisition d'entreprises ou de participations dans des entreprises. Par la suite, Raiffeisen Suisse mit fin à ces coopérations pour différentes raisons.

87 Dans un cas, Pierin Vincenz a promis une indemnité de départ à un collaborateur qui quittait l'entreprise. Selon le règlement de rémunération de Raiffeisen Suisse, les indemnités de départ dépassant un certain montant défini doivent être soumises au Conseil d'administration pour approbation. Au lieu de faire approuver l'indemnité de départ par le Conseil d'administration, une indemnité sous la forme d'un contrat de conseil de trois ans a été élaborée à l'initiative de Pierin Vincenz, ce qui revenait au même d'un point de vue économique; ce contrat a été signé par Pierin Vincenz ainsi que par un autre membre de la direction. Par la suite, Raiffeisen Suisse a versé pendant toute la durée du contrat les honoraires de consultant convenus, d'environ CHF 850'000, sans recourir à aucune prestation de conseil en contrepartie.

8. Dynamique de la prise de décision

88 L'enquête indépendante a montré qu'à quelques exceptions près, Pierin Vincenz n'était pas directement impliqué dans les négociations concernant l'acquisition de participations. L'enquête a toutefois confirmé que, lorsque les négociations étaient en cours, il n'a cessé de mener des discussions bilatérales en dehors des organes officiels: d'une part avec des personnes impliquées en interne dans la prise de décision, mais d'autre part également avec les vendeurs externes.

89 Ceci est illustré par l'exemple suivant:

Cas de figure 2 (suite)

Dans le cas de figure 2 (voir Cm. 74 plus haut), l'enquête a montré que Pierin Vincenz est intervenu dans la dynamique de la prise de décision et a mené des discussions bilatérales ou en petits groupes sur des éléments essentiels du projet. A titre d'exemple, on peut citer l'affirmation suivante tirée d'un e-mail interne: « *A cela s'ajoute l'équipe de projet VINP' [Pierin Vincenz], qui mène avec [le CEO de la partenaire de négociation] des négociations sur la structure et la gouvernance.* »

Egalement à titre d'exemple, il convient de mentionner un e-mail interne d'un ancien membre de la direction à Pierin Vincenz. Dans cet e-

mail, le premier montre son étonnement quant à une disposition contractuelle proposée qui « *se réfère à une discussion entre toi [c.-à-d. Pierin Vincenz] et [le CEO de la partenaire de négociation]* » Suite à cela, l'ancien membre de la direction a demandé à Pierin Vincenz des informations sur ce qui avait été convenu alors entre lui et le CEO de la partenaire de négociation. Il n'a pas été retrouvé de réponse de Pierin Vincenz à cette question, ce qui a conduit l'ancien membre de la Direction à supposer, dans un autre e-mail, qu'il s'agissait là « *probablement à nouveau d'un de ces accords verbaux entre [Pierin Vincenz et le CEO de la partenaire de négociation]* ».

- 90 Dans une autre situation, un ancien membre de la direction de Raiffeisen Suisse était en train de négocier avec un collaborateur au sujet d'éléments de salaire. Par le biais d'un consultant externe qui lui était proche, Pierin Vincenz a conseillé à ce collaborateur, derrière le dos du membre de la direction, de ne pas accepter l'offre telle quelle: « *Ai dîné avec Pierin [Vincenz] ce soir. En bref: il faut que tu refuses l'offre [du membre de la Direction] concernant [...]. Pierin [Vincenz] voit plus grand. Je t'appelle demain.* ».
- 91 La correspondance interne de Raiffeisen démontre que plusieurs collaborateurs de Raiffeisen Suisse ont émis des critiques quant à l'organisation de projet, la stratégie de négociation et les prix d'achat payés (cf. par exemple le cas de figure 3 décrit plus haut au Cm. 75). On y trouve toutefois aussi des éléments indiquant que les critiques et oppositions n'ont pas été suffisamment entendues, dès lors que l'on considérait que Pierin Vincenz comptait réaliser un investissement.
- 92 Au sein de Raiffeisen Suisse, il régnait à de nombreux endroits un comportement que l'on peut qualifier de culture de l'obéissance préventive. On voulait satisfaire les attentes réelles ou supposées de Pierin Vincenz.
- Plusieurs personnes interrogées ont affirmé, concernant le cas de figure 4 (cf. Cm. ci-dessus 76) qu'elles s'étaient abstenues de critiquer les coûts de projet élevés parce qu'elles craignaient de perdre les faveurs de Pierin Vincenz.
 - Plusieurs personnes ont affirmé que les prix d'achat n'avaient pas fait l'objet de négociations âpres afin de pas compromettre la conclusion des acquisitions de participation que, d'après ce que l'on savait ou croyait savoir, Pierin Vincenz souhaitait conclure. Ainsi, il a par exemple été dit que, concernant les acquisitions, la position de négociation de Raiffeisen Suisse était affaiblie, et que les prix payés ont souvent été excessivement

élevés lorsque, pour des raisons stratégiques, Pierin Vincenz voulait absolument conclure une acquisition. Les équipes de négociations disent avoir alors senti « *une pression* » les poussant à conclure ces acquisitions. Pour Pierin Vincenz, la réussite stratégique aurait semblé dans certains cas plus importante que le prix d'achat.

- La remarque tirée d'un e-mail interne concernant la mise en œuvre de la stratégie de Pierin Vincenz que, malgré l'absence de structures de contrôle, certaines sociétés « *devaient être achetées d'une manière ou d'une autre* », illustre également ces affirmations. Sur demande, l'expéditeur de l'e-mail ajouta: lorsque Pierin Vincenz décide, « *que l'achat aura lieu – l'achat a lieu.* ».
- Enfin, il convient de mentionner le fait que, lors des négociations des prix d'achat, les limites de négociation définies en interne ont parfois été dépassées. Cela aussi souligne le fait que les équipes de projet se sont souvent senties obligées de réaliser un projet à tout prix.

93 Dans certains cas, cette obéissance préventive a entraîné la réalisation d'investissements qui se sont par la suite avérés douteux pour Raiffeisen Suisse d'un point de vue stratégique et a fait que l'on a payé pour certaines participations des prix que l'on peut rétrospectivement qualifier de disproportionnés.

VIII. Remarques finales

94 Les résultats obtenus au cours de mon enquête sont peu encourageants. Sur une note positive, une grande partie des problèmes qui ont été mis en lumière ont été entre temps résolus par la stratégie avancée de dissociation, ainsi que par d'autres mesures mises en place par Raiffeisen Suisse.

95 Mon rapport met en lumière tous les comportements douteux et problématiques dont j'ai eu connaissance, sans rien enjoliver. Il ne faut toutefois pas oublier de prendre en compte le fait qu'avec le recul, les points de vue sont souvent différents, parce que le spectateur d'aujourd'hui peut intégrer à son évaluation des circonstances supplémentaires (par exemple la mauvaise tournure des affaires).

96 Lors de l'interprétation des résultats de l'enquête, il convient de systématiquement tenir compte des conditions cadres de l'époque, afin d'éviter tout biais rétrospectif (*hindsight bias*). A mon sens, la forme condensée du présent rapport risque de précisément favoriser ce type de biais rétrospectifs. Permettez-moi d'observer ici que les comportements décrits dans le présent rapport doivent impérativement être évalués en fonction de la situation de l'époque et non en fonction du point de vue actuel.

97 Le présent rapport vient conclure l'enquête indépendante qui m'a été confiée par le Conseil d'administration de Raiffeisen Suisse. Je remercie ici une fois de plus tous les collaborateurs anciens et actuels du groupe Raiffeisen qui, avec leur contribution et leurs réflexions critiques – parfois même autocritiques – ont contribué à une meilleure compréhension des opérations d'investissement examinées et des opérations associées. Je remercie également l'équipe d'enquête pour la bonne coopération.

Prof. Dr. Bruno Gehrig