



Allocution d'ouverture de M. Hansueli Raggenbass,  
président du Conseil de banque,  
à l'Assemblée générale des actionnaires  
de la Banque nationale suisse du 27 avril 2007

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

Mesdames, Messieurs,

Chers invités,

Je vous souhaite la bienvenue à notre 99<sup>e</sup> assemblée générale, sans aucun doute une des manifestations les plus importantes de notre année du centenaire.

Oui, vous avez bien entendu, il s'agit effectivement de la 99<sup>e</sup> assemblée générale et non de la centième. N'y voyez pas une erreur de calcul de notre archiviste! Si nous tenons aujourd'hui notre 99<sup>e</sup> assemblée générale, c'est parce que le Conseil fédéral avait décidé en 1907, sur proposition du Conseil de banque, de convoquer la première Assemblée générale ordinaire non pas en 1908, comme on pourrait le supposer, mais en 1909. Le premier exercice a par conséquent porté sur une période d'un an et demi environ.

Quoi qu'il en soit, notre Assemblée générale d'aujourd'hui marque le centième anniversaire de la Banque. Elle est donc à la fois ordinaire et quelque peu extraordinaire. Je me réjouis de fêter ce jour avec vous, les «shareholders» de la Banque nationale, pour reprendre un terme à la mode. Mon allocution vous sera consacrée, Mesdames et Messieurs. Je commenterai en effet l'importance et l'évolution de l'actionnariat de la BNS.

### **Le choix de la société anonyme**

Les relations entre la Banque nationale et ses actionnaires ont toujours été très particulières. D'abord, parce qu'il est tout à fait exceptionnel qu'une banque centrale ait des actionnaires. Dans le paysage des banques centrales, les instituts revêtant la forme d'une société anonyme sont aujourd'hui des exceptions. La plupart des banques centrales sont des institutions ou des établissements publics. De plus, le fait que des particuliers puissent acquérir des actions de la banque centrale est presque unique au monde.

Après un rappel des raisons qui ont incité à donner la forme d'une société par actions à la BNS, je commenterai brièvement les évolutions au sein de notre actionnariat, examinerai plus en détail l'action de la BNS et terminerai par quelques considérations sur les questions et requêtes que les actionnaires ont formulées lors de nos assemblées générales.

La fondation de notre Institut, vous le savez, ne fut pas chose aisée, mais résulta d'un processus politique long et ardu. Elle donna lieu à des querelles qui durèrent quatorze années, soit de 1891, le moment où le monopole d'émission des billets de banque fut transféré à la Confédération dans la Constitution, à 1905, l'année où le Conseil national et le Conseil des Etats finirent par adopter la loi sur la Banque nationale.

Les avantages d'une centralisation de l'émission des billets de banque furent rapidement évidents. Par contre, il ne fut pas facile de prendre suffisamment en considération les intérêts financiers des cantons et de surmonter le clivage entre les partisans d'une banque d'Etat et les défenseurs d'une banque privée. Surmonter ce clivage, c'était trancher la question de la forme juridique à donner à l'institut d'émission.

Au terme d'un long chassé-croisé, un compromis typiquement suisse, susceptible de réunir une majorité, fut trouvé: on opta pour une banque par actions, fondée sur une loi spéciale, et pour une règle simple en ce qui concerne la répartition des bénéfices, à savoir deux tiers aux cantons et un tiers à la Confédération.

Ce compromis signifiait permettre aux cantons, aux banques cantonales et aux anciennes banques d'émission de devenir actionnaires de la Banque nationale. Par conséquent, sur le capital social qui s'élevait alors à 50 millions de francs et était réparti en 100 000 actions nominatives, deux cinquièmes furent réservés aux cantons – avec une attribution proportionnelle à leur population résidente – et un cinquième aux anciennes banques d'émission – proportionnellement aux billets de banque qu'elles avaient émis.

Mais les particuliers devaient eux aussi pouvoir acquérir des actions de la nouvelle banque, notamment pour que celle-ci soit bien enracinée dans la population. C'est pourquoi les deux cinquièmes restants furent offerts en souscription publique, et les dispositions légales précisaient que, lors de l'attribution, la préférence devait être donnée aux petits souscripteurs.

La valeur nominale de l'action fut fixée à 500 francs pour que chacun puisse facilement participer à la souscription et que soit fondée une banque centrale reposant sur toutes les couches de la population. Le montant à payer pour obtenir une action – la moitié de la valeur nominale était à libérer – s'élevait à 250 francs, ce qui représente environ 3000 de nos francs actuels.

En juin 1906, la Neue Zürcher Zeitung (NZZ) écrivait dans un style grandiloquent: «Les capitalistes, mais aussi les petits épargnants veulent participer à la souscription. Il est donc sage et démocratique, dans le meilleur sens du terme, que la loi accorde une préférence aux petits souscripteurs. Ainsi, l'action de la Banque nationale sera "démocratisée", et l'institut d'émission sera enraciné dans la population.»

La souscription remporta un franc succès: le montant souscrit par les particuliers atteignit plus du triple de la part qui leur était réservée. La NZZ avait pressenti cette forte demande. Le 5 juin 1906, elle commentait l'événement en ces termes: «Deux facteurs laissaient prévoir une forte participation à la souscription: la conscience de contribuer, non sans une certaine fierté, à la création d'une banque nationale fédérale, d'une part, et de recevoir un titre représentant un placement absolument sûr et bien rémunéré, au caractère de rente, d'autre part.»

Le principe d'un actionnariat aussi large que possible fut bien respecté: la plupart des quelque 12 000 particuliers ayant pris part à la souscription reçurent entre une et cinq actions. Les actions de la BNS furent négociées en bourse dès le début.

L'organisation sous la forme d'une société anonyme était considérée comme un élément de premier ordre pour assurer l'indépendance de la banque d'émission. A ce titre, elle a fondamentalement fait ses preuves. Cela était particulièrement important à l'époque de la fondation, alors que l'indépendance d'une banque centrale était encore loin d'être aussi évidente qu'aujourd'hui.

Il y a des années, un intervenant sans doute un peu facétieux avait suggéré que les actionnaires de la BNS paient un droit d'entrée à l'Assemblée générale au lieu de recevoir un dividende. Après tout, la possibilité de participer à l'Assemblée générale de la BNS est un privilège unique au monde...

Les actionnaires de la Banque nationale ne peuvent être comparés à ceux d'autres sociétés, et l'intervenant que je viens d'évoquer avait sur ce point parfaitement raison. Depuis longtemps, le capital-actions de la BNS n'est plus en adéquation avec le volume d'affaires de la Banque. Aussi n'a-t-il plus la fonction de couverture des risques étant donné la somme du bilan, qui s'est beaucoup accrue, et le niveau atteint par les provisions. Le rôle premier de l'actionnariat consiste, aujourd'hui comme autrefois, à assurer l'autonomie de la Banque nationale. On peut donc dire à juste titre que les actionnaires de la BNS sont les garants de l'indépendance de la banque centrale.

### **Les évolutions au sein de l'actionnariat**

Quelle a été l'évolution de l'actionnariat au cours des cent ans de la BNS?

Dans notre Rapport de gestion, l'actionnariat est réparti en quatre catégories, à savoir les particuliers, les cantons, les banques cantonales et les autres collectivités et établissements de droit public. En outre, nous précisons le nombre d'actions disponibles, c'est-à-dire les titres qui ont déjà été vendus en bourse, mais n'ont pas encore été inscrits au nom du nouvel actionnaire dans le Registre des actions.

A ses débuts, la Banque nationale comptait plus de 12 300 actionnaires. Depuis, ce nombre a diminué graduellement pour s'établir aujourd'hui à environ 2300.

Dans cette période, la catégorie des cantons est celle qui est restée la plus stable, comme on pouvait s'y attendre. Elle a toujours détenu une part proche de 40% du total des actions. En moyenne, un canton possède environ 1600 actions. Depuis de nombreuses années, les deux principaux actionnaires de cette catégorie sont les cantons de Berne et de Zurich, qui détiennent respectivement 6,6% et 5,2% des actions.

Le nombre de banques cantonales et d'anciennes banques d'émission détenant des actions de la BNS a fléchi, passant de près de 40 à 24. En moyenne, un actionnaire de cette catégorie possède aujourd'hui quelque 600 actions, contre un peu plus de 500 en 1907. Les banques cantonales entrent pour 15% dans notre actionnariat. Les banques cantonales de Berne et de Zurich sont les deux principaux actionnaires de cette catégorie.

Les autres collectivités et établissements de droit public – il s'agit de villes, de communes, de legs, de fondations, de fonds de prévoyance, d'institutions communales et de certaines assurances et caisses de pensions – constituent une catégorie distincte depuis 1952. Leur nombre a fluctué entre 30 et 60, et leur part s'élève actuellement à environ 1%.

La catégorie des particuliers est celle qui a enregistré les plus fortes modifications. En effet, la Banque nationale comptait, parmi ses actionnaires, plus de 12 200 particuliers en 1907 et environ 2200 à fin 2006. Le total des actions détenues par des particuliers a reculé, passant de 45 000 environ au début à quelque 32 000 à fin 2006. Par conséquent, la part des particuliers dans l'actionnariat est actuellement de 32%, contre 45% au début. Un actionnaire de cette catégorie détient en moyenne 15 titres aujourd'hui, contre 3 en 1907.

Dans la structure de notre actionnariat, les actions dispo sont indiquées séparément depuis 1987. Leur nombre n'a cessé de croître du fait notamment que, depuis l'entrée en vigueur du nouveau droit de la société anonyme, le cercle de nos actionnaires ne peut plus être restreint (depuis, des étrangers peuvent eux aussi être actionnaires de la Banque). En outre, les transactions portant sur notre titre ont eu tendance à augmenter. L'évolution des actions dispo est la principale raison de la diminution du nombre des particuliers inscrits à notre Registre des actions.

La ventilation géographique des actions inscrites au nom de particuliers de nationalité suisse montre que 77% étaient détenues en Suisse alémanique, 21% en Suisse romande et 2% au Tessin. Ces pourcentages correspondent approximativement à ceux de la population établie dans ces trois régions.

En résumé, je dirais que le nombre de nos actionnaires a reculé au cours des cent dernières années et que l'on peut observer une concentration plus forte et une internationalisation dans l'actionnariat. Dans l'ensemble cependant, la structure de l'actionnariat est restée relativement stable, en particulier pour ce qui a trait aux actionnaires de droit public. Mais nous comptons aussi plusieurs particuliers parmi nos actionnaires de longue date.

## **L'action de la BNS, un instrument de placement**

«Qui veut bien dormir achète des obligations et qui veut bien manger acquiert des actions», dit un adage boursier.

Le dividende qui peut être versé à nos actionnaires est, vous le savez, limité par la loi à 6%, et cette limite était même de 4% avant 1921. Le titre offre donc un dividende fixe, indépendant de la marche des affaires de la Banque, et une sécurité supérieure à la moyenne. Aussi l'action de la BNS n'est-elle pas un titre de participation comme les autres. Elle n'entre certainement pas dans la catégorie des titres à risque ni dans celle des actions de croissance. – Il existe incontestablement des titres plus dynamiques et des placements plus rémunérateurs.

Un investissement en actions de la BNS s'explique donc, en partie au moins, par un certain attachement. Comme le relevait un ancien Ministre des finances, il faut particulièrement aimer cette action, car le dividende est limité et il ne se produira certainement jamais une prise de contrôle permettant d'espérer une quelconque plus-value.

En tant que placement, l'action de la BNS est comparable plutôt à une obligation de la Confédération qu'à un véritable titre de participation. Depuis des années, son cours fluctue de telle façon que son rendement correspond au rendement moyen des obligations fédérales. La fin des années nonante constitue une exception; dans cette phase, le cours de l'action a fortement fluctué parce que le stock d'or avait aiguisé certains appétits. Depuis, le cours a de nouveau évolué avec une relative stabilité. J'attribuerais sa récente hausse à la tendance générale des bourses et – peut-être – à un «effet centenaire».

Il n'y a donc pas que les détenteurs d'obligations qui puissent dormir d'un profond sommeil. L'évolution du cours de l'action BNS devrait vous permettre à tous, chers actionnaires, de bien dormir (mais, je l'espère, pas pendant notre Assemblée générale!). Quoi qu'il en soit, nous avons veillé à ce que vous puissiez bien manger aujourd'hui, comme de «vrais» actionnaires, à l'issue de notre Assemblée générale.

## **Les requêtes des actionnaires**

Dans la dernière partie de mon allocution, je voudrais passer en revue les principaux sujets que nos actionnaires ont traités ces cent dernières années. Parmi les thèmes les plus marquants, plusieurs étaient propres à leur époque, d'autres récurrents.

Les querelles de l'époque de la fondation de la Banque ont eu des répercussions jusque dans les années cinquante. Une question a particulièrement donné matière à discussion: qui, du secteur public ou du secteur privé, devrait émettre la monnaie? Les partisans d'une monnaie franche ont souvent relancé le débat, qui a pris parfois une tournure assez vive. Ces dernières décennies et, surtout, ces dernières années, ils ont cependant adopté un ton plus conciliant à l'égard de la Banque nationale et lui ont même adressé expressément des éloges pour sa politique axée sur la sauvegarde de la stabilité des prix.

Les droits des actionnaires, sensiblement moins étendus que dans une société privée, ont souvent donné lieu, dans le passé comme dans la période récente, à d'intenses discussions à nos assemblées générales. Le montant du dividende et la règle régissant la répartition du bénéfice figurent également au nombre des thèmes récurrents. La limitation du nombre de voix des actionnaires qui n'appartiennent pas aux collectivités et établissements de droit public a elle aussi fait souvent l'objet d'interventions.

Parmi les sujets d'importance macroéconomique qui ont incité divers actionnaires à prendre la parole, je citerai, pour la période récente, les ventes d'or et la distribution extraordinaire de bénéfices à la Confédération. A ce propos, l'inquiétude que d'aucuns se faisaient pour l'indépendance de la Banque a amené un actionnaire à lancer l'avertissement suivant: «Lorsque les convoitises dépassent les capacités de l'économie, on fait appel à la manne de la Banque nationale.»

Mais nos actionnaires ont aussi abordé d'autres thèmes, tels que le niveau et la composition des réserves de devises, l'amélioration du rendement des placements (notamment par l'acquisition d'actions), le cours du franc sur les marchés des changes, l'importance de la lutte contre l'inflation, le niveau des taux d'intérêt et ses répercussions en particulier sur le taux hypothécaire et les loyers, ou encore, de façon générale, les risques découlant d'excès sur le marché de l'immobilier. Dans certaines phases, les inquiétudes au sujet du maintien des activités industrielles en Suisse ont dominé nos

discussions. Tous ces thèmes ont été repris et développés par la Banque nationale, sous des formes diverses.

Des appels pour que l'éthique soit davantage présente dans l'économie ont aussi été lancés quelquefois. Des actionnaires ont également attiré l'attention sur les dangers de la mondialisation et de la déréglementation des marchés. Certains craignaient que le développement de la monnaie électronique ne rende bientôt superflu le numéraire et la Banque nationale elle-même, tandis que d'autres redoutaient les répercussions négatives de l'introduction de l'euro. Mon bref panorama montre la très grande variété des thèmes entrant dans les réflexions de nos actionnaires.

Que notre Assemblée générale ait ainsi tenu parfois d'une «landsgemeinde monétaire» n'enlève rien à la valeur de cette institution de la démocratie primitive. Quelques actionnaires sont intervenus, année après année, avec une régularité d'horloge. Plusieurs d'entre eux ont ainsi acquis une certaine notoriété, d'autres ont même passé pour peu sérieux. Leurs interventions étaient souvent amusantes, parfois provocantes, mais constituaient aussi, dans maints cas, de véritables défis.

La discussion générale, qui donne aux actionnaires la possibilité de s'exprimer, est pour nous très enrichissante. La Direction de la Banque l'a d'ailleurs toujours souligné. La discussion générale permet en effet de présenter notre politique au public et de la commenter.

## **Remerciements**

Fêter un anniversaire, c'est aussi l'occasion de formuler des remerciements. Je ne saurais par conséquent clore mon exposé sans vous adresser, chers actionnaires, de très chaleureux remerciements. La Banque nationale a gagné une solide confiance au sein de la population suisse. Vous contribuez, chers actionnaires, à renforcer encore cette confiance par votre engagement financier, par votre présence et par vos interventions. Nombre d'entre vous sont actionnaires de la BNS depuis des années, voire depuis des décennies. Je tiens à vous remercier vivement de cette fidélité et de l'intérêt que vous portez aux affaires et à la politique de notre Institut. Puisse la Banque nationale rester, ces cent prochaines années encore, aussi largement enracinée dans notre population!