

Au cœur des marchés

« C'est quoi c'te banque ? »

Michel Juvet

Analyste financier et membre du comité de direction de Bordier & Cie

Lundi 11 mai 2009

Le bilan de la BNS ressemble un peu à celui d'une banque d'investissement.

A la fin 2008, son capital-actions n'était que de 25 millions de francs, mais elle comptait 2188 actionnaires privés, qui représentaient 38% des actions enregistrées. Autant dire que l'actionariat privé y est multiple et diversifié. A l'exception d'un cas unique, Fritz, citoyen allemand, qui détenait à lui tout seul 4,8% du capital, ce qui en faisait le troisième actionnaire, derrière deux collectivités publiques...

Cotée depuis de nombreuses années à la bourse suisse, elle fut longtemps considérée comme une quasi-obligation à taux fixe. Certes, elle fut peu sensible aux aléas boursiers, mais sa performance à long terme n'a pas brillé: de 1982 à 1999, alors que l'indice de la bourse suisse était multiplié par 10, son cours progressait d'à peine 10%. Bref, une valeur défensive quand tout va mal, mais une non-valeur quand tout va bien.

Pourtant, depuis le 16 octobre 2008, tout a basculé. Son cours a brutalement chuté: -35%. Et depuis début mars, pas de rebond, pas de doublement des cours, comme sur n'importe quelle autre action bancaire cotée... Pourtant, les actionnaires restent de marbre, tablant probablement sur... mais sur quoi au fond ?

Car quelle est donc cette action bancaire cotée qui ne semble plus répondre à son comportement historique? Ne vous méprenez pas: pour une fois il ne s'agit pas d'UBS, mais... de notre Banque nationale suisse! Quoi... enfin... si l'action de la BNS se comporte si mal, depuis le

16 octobre 2008, c'est justement depuis qu'elle a repris les actifs pourris du bilan d'UBS. La bourse a donc été logique: l'action UBS se remet lentement, alors que l'action BNS, elle, reste plombée par le poids des actifs toxiques d'UBS. L'idée suisse pour sauver UBS était donc une bonne idée et aussi valable que les plans européens ou américains. Mais dorénavant, pour les actionnaires de la BNS, l'expression «mais c'est quoi c'te banque?» semble adéquate. Le bilan de la BNS ressemble un peu à celui d'une banque d'investissement. Les effets de levier sur les fonds propres sont présents, les actifs sont fortement liés à l'immobilier américain, et sa politique de change pour faire baisser le franc l'expose à des pertes ou des gains de changes de plus en plus importants... On ne peut reprocher à la BNS son énergie pour sauver à la fois le système bancaire suisse et l'industrie d'exportation. N'empêche, l'action BNS s'est transformée en un titre spéculatif indexé sur la résolution de la crise financière.

Bon sang ! Que les Fritz, les Jean ou les John doivent regretter de ne pouvoir investir dans leur BCE ou Réserve fédérale, encore plus spéculatives !