

28.7.1951

JV/gk

Nationalisation des Banques

Par la loi du 2 décembre 1945,

la Banque de France,
 le Crédit Lyonnais,
 la Société Générale pour favoriser etc.,
 le Comptoir National d'Escompte de Paris, et
 la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie

ont été nationalisés.

Cette nationalisation s'est faite sous une forme assez particulière. L'Etat s'est approprié la totalité du capital-actions des banques en question et a fait créer par chaque banque nationalisée un nombre de parts égal au nombre d'actions qui ont été remises à chaque actionnaire à raison d'une part pour une action contre livraison de leurs actions. Dès lors, les anciens actionnaires n'ont plus droit de délibération, le privilège d'actionnaire a passé à l'Etat et l'ancien actionnaire porteur de parts est devenu en quelque sorte un obligataire porteur d'une obligation participante. Ceci est d'autant plus vrai qu'un prix fixe de remboursement des parts a été déterminé et est égal à la moyenne des cours de bourse de l'action pendant la période du 1er septembre 1944 au 31 octobre 1945. Ces parts portent un intérêt fixe de 3 % payable par les frais généraux de la banque et garanti par l'Etat. Elles ont droit à un dividende complémentaire fixé par le Conseil d'Administration de la banque, et ce dividende complémentaire est attribué aussi bien aux parts qu'aux actions. L'Etat s'est engagé à racheter chaque année, à partir du 1er janvier 1947, 1/50e des parts au prix fixé comme ci-dessus.

En passant, il est extrêmement intéressant de noter que l'an dernier, par exemple, les parts du Crédit Lyonnais ont reçu un dividende complémentaire de ffrs. 55.37. Naturellement, un même dividende a été alloué aux 2 millions d'actions que l'Etat s'est approprié. L'Etat a touché, de ce fait, à titre de dividende sur des actions qu'il n'a pas payées, ffrs. 110,740,000.--. Or, l'annuité d'amortissement pour le rachat des parts, soit 40,000 par an à peu près, implique pour l'Etat un décaissement de ffrs. 93,000,000.--. Nous voyons donc que l'Etat rachète les parts des actionnaires qu'il a dépossédés au moyen des bénéfices



mêmes de la Banque nationalisée. La façon dont se présente cet aspect de la question est réellement criarde et montre, d'une manière éclatante, à quel point l'ancien actionnaire est lésé de n'être plus aujourd'hui que le porteur d'une participation.

C'est la preuve que l'indemnisation des anciens actionnaires est dérisoire, car si l'Etat a usé du "droit du prince" de nationaliser un bien, il avait au moins le devoir de le payer équitablement et si encore il peut, vis-à-vis de ses nationaux, prendre les mesures qui lui conviennent, le droit international a montré qu'il n'en va guère de même à l'égard des étrangers.

Il est cependant très difficile, avec un recul de 5 ans, de se faire une idée exacte de la valeur d'indemnisation à laquelle aurait droit un porteur étranger d'actions de banques nationalisées. Du point de vue strictement juridique, et nous connaissons ces problèmes pour en avoir parlé pendant 3 ans et demi en vue d'obtenir le règlement des indemnités du gaz et de l'électricité, l'actionnaire dépossédé a droit à une indemnité équitable préalable et mise à sa libre disposition.

Sur cette base, et en admettant que la moyenne des cours fixés par la loi française soit équitable, l'actionnaire étranger porteur de ses titres à la date de la nationalisation aurait dû recevoir en francs suisses la contre-valeur de l'indemnité fixée au change en vigueur pendant la période de référence, ou, par mesure de compromis, à tout le moins au change du jour où la loi a été promulguée. Il se trouve que c'est le même, soit frs.s. 8.68 pour ffrs. 100.--. En effet, les dévaluations se sont succédées en France de la manière suivante:

<u>Dévaluation</u>	<u>Cours en Suisse pour ffrs. 100.--</u>
12 novembre 1940	10.--
1er décembre 1944	8.68
26 décembre 1945	3.62
25 janvier 1948	2.01
18 septembre 1949	1.25

Or, il se trouve que la plus grande partie de la période de référence a été prise lorsque le change français était à 8.68 et de surcroît, la promulgation de la loi datant du 2 décembre 1945, c'est également le change de 8.68 qui était en vigueur à cette date. En toute logique donc, l'indemnité de nationali-

- 3 -

sation pour les actions de banques, afin qu'il soit donné satisfaction aux principes élémentaires de droit international, devrait se calculer pour les porteurs suisses sur la base du cours de référence transformé en francs suisses au cours de frs.s. 8.68 pour ffrs. 100.--.

Afin de donner quelques chiffres, nous avons préparé une fiche par banque nationalisée dont les titres étaient le plus répandus dans le public suisse (voir ci-joint). Nous avons également préparé deux fiches qui donnent des indications à peu près similaires pour deux banques non nationalisées: le Crédit Commercial de France et la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial. Pour la clarté de notre exposé, et aussi pour tenir compte du fait que la participation suisse en actions Crédit Lyonnais représente approximativement les $\frac{3}{5}$ des intérêts suisses dans les banques nationalisées, nous basons nos exemples et les conclusions auxquelles nous arrivons sur le Crédit Lyonnais, étant entendu, cependant, qu'à quelques pour cent près, elles sont valables aussi pour les autres banques nationalisées.

L'indemnisation des porteurs d'actions de banques est assez particulière en ce sens qu'elle donne la possibilité d'une comparaison de l'évolution des cours de la part indemnitaire par rapport à une action d'une autre banque relativement importante comme le Crédit Industriel et Commercial ou le Crédit Commercial de France. Nous voyons d'emblée que déjà sur le plan français la différence est énorme et la perte essuyée par les porteurs d'actions de banques nationalisées est sensible. L'action Crédit Lyonnais cotait, au premier août 1945, ffrs. 1.790.--. Aujourd'hui, la part indemnitaire cote ffrs. 1.860.--, soit une valeur de 104% du cours au premier août 1945 qui n'était pas encore influencé par les menaces de nationalisation. En ce qui concerne le Crédit Industriel et Commercial, le même cours au premier août 1945 était de ffrs. 1.020.--. Aujourd'hui, l'action cote 2.360.--, c'est-à-dire 231,3% du cours au premier août 1945. Indépendamment de la valeur en capital, une évolution et une différence similaires sont constatées en matière de revenus. Le dividende en 1945 des actions Crédit Lyonnais était de ffrs. 108.10; pour 1950, la part indemnitaire a reçu ffrs. 125.--. La différence est donc minime, quand bien même le franc a perdu considérablement de sa valeur. Pour le Crédit Industriel et Commercial, le dividende en 1945 était de ffrs. 45.-- tandis que celui de 1950 se monte à ffrs. 150.-- déjà. L'évolution est en tous points semblable pour le Crédit Commercial de France pour lequel nous trouvons que le cours actuel ajusté en tenant compte des augmentations de capital représente le 250% du cours au premier août 1945, et que de 1945 à 1950 le dividende a passé

de ffrs. 40.- à ffrs. 187.50. Ces exemples montrent bien à quel point l'actionnaire a été spolié car, il est à prévoir que pour les banques non nationalisées le cours de l'action reprendra tranquillement sa valeur réelle en suivant un mouvement ascendant aussi bien en capital qu'en dividende, tandis que pour les Banques nationalisées, un prix d'indemnisation maximum étant fixé, l'actionnaire n'a aucune chance de revoir jamais le capital auquel il a droit et même au contraire, peut encore voir sa fortune s'amenuiser du fait d'un avilissement de la monnaie. A noter que par rapport au cours du premier août 1945 que nous venons de prendre comme base de comparaison, le prix maximum d'indemnisation, soit la valeur de remboursement d'une part indemnitaire du Crédit Lyonnais, ne représentera jamais plus de 130%. Ainsi donc, l'on sait déjà qu'à sa valeur maximum, la part indemnitaire du Crédit Lyonnais ne vaudra que la moitié, approximativement, du cours actuel de la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial ou du Crédit Commercial de France.

Nous venons donc de prouver, d'une manière malheureusement bien simple, que l'actionnaire ancien d'une banque nationalisée voit fondre son patrimoine pour deux raisons:

1. Il a été dépossédé d'une valeur réelle contre laquelle on lui a remis une obligation, c'est-à-dire un titre à montant fixe dont la valeur suit le sort de la monnaie nationale et comme depuis lors trois dévaluations se sont succédé et que nul ne peut présager de l'avenir, son sort est extrêmement précaire.
2. Par le système de répartition du bénéfice des banques nationalisées, le revenu de l'actionnaire est bien loin de la réadaptation qui se manifeste dans le secteur privé et qui, tout naturellement, constitue un soutien pour les cours.

*

* *

D'une manière très générale en France, depuis la dévaluation du 26 décembre 1945, qui a ramené la parité du change français en Suisse à frs.s. 3.62 $\frac{1}{2}$ pour ffrs. 100.-, les cours des valeurs industrielles et bancaires du secteur privé ont une nette tendance à compenser la différence de change. Par rapport à la parité d'aujourd'hui, de franc suisse 1.25 pour ffrs. 100.-, le cours fixé le 26 décembre 1945 représente 290%. Nous voyons que pour l'action de la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, par exemple, le rapport en prenant comme base le cours du 1er août 1945 est déjà de 231%, et si nous prenons le cours au 31 octobre 1945,

- 5 -

nous trouvons un rapport de 268,2 %. Ces chiffres sont à peu près semblables pour le Crédit Commercial de France pour lequel nous avons pu déterminer respectivement 250 et 256 %. En revanche, nous avons vu que pour le Crédit Lyonnais ces rapports s'établissent à 104 et 112 %.

Il est vrai que pour les banques nationalisées le prix d'indemnisation que l'on est assuré de toucher en 50 ans est supérieur aux cours de l'action au 1er août 1945 ou au 31 octobre 1945 qui ont été pris pour notre référence cependant, il sied de relever que le cours d'indemnisation est purement nominal puisque, comme nous l'avons dit déjà, nul ne sait ce qu'il en peut advenir et c'est pour cette raison que nous avons établi nos comparaisons sur la valeur effective de la part indemnitaire cotée à la Bourse de Paris.

Le problème qui nous préoccupe n'est donc guère différent de celui qui a fait l'objet des soucis des porteurs suisses d'actions de Sociétés françaises du gaz et de l'électricité. Il convient de fixer le montant de l'indemnisation dans une monnaie stable. C'est l'or qui devrait être accepté comme étalon international, mais il est probable que les porteurs suisses pourraient admettre une référence à leur monnaie. Cette référence soulève cependant un problème particulier. En effet, nous avons vu que tant le cours de référence que la date de promulgation de la loi de nationalisation des banques se situaient dans la période où la parité franc français/franc suisse s'établissait à frs.s. 8.68 pour ffrs. 100.-. Dans le domaine de la réalité, toutefois, il est évident, et c'est là une opinion très généralement répandue, dans les milieux financiers et gouvernementaux français, que la dévaluation du 26 décembre 1945 était déjà en puissance fort longtemps auparavant et que les cours de bourse notamment tenaient, dans une certaine mesure tout au moins, déjà compte des projets d'ajustement de la monnaie.

Dès lors, nous arrivons aux conclusions suivantes:

1. La Suisse ne peut s'élever contre la mesure même de nationalisation. En revanche, elle a le devoir d'accorder sa protection diplomatique aux porteurs suisses d'actions de banques françaises nationalisées afin d'éviter qu'ils soient purement et simplement spoliés et que leur indemnisation, qui aujourd'hui est déjà notoirement insuffisante, soit réduite à néant d'ici quelques années peut-être. Elle peut s'appuyer sur tous les exemples de droit international et plus spécialement sur les accords qu'elle a conclus ces dernières années particulièrement avec la France.

2. Comme règlement acceptable, il pourrait être admis de conserver la base d'indemnisation française en transformant ce prix d'indemnisation en francs suisses au cours du jour en vigueur au moment, non pas de la période de référence ou de la promulgation de la loi, mais de l'entrée en vigueur de la mesure de nationalisation soit le 1er janvier 1946 : c'est-à-dire frs.s. 3.62 $\frac{1}{2}$ pour ffrs. 100.-, ou ffrs. 27.635 pour fr.s. 1.-.

Sans nouveaux chiffres, cette indemnité devrait être payée comptant en francs suisses ou éventuellement en francs français crédités en compte étranger suisse à tous les porteurs d'actions de banques françaises nationalisées justifiant de leur qualité de citoyens ou de personnes juridiques suisses et apportant la preuve de leur propriété des actions en question au 2 décembre 1945, date de la promulgation de la loi.

3. Contrairement à la loi nationalisant le gaz et l'électricité, la loi nationalisant les banques ne prévoit pas un règlement spécial en ce qui concerne les intérêts étrangers. Nous sommes cependant d'avis que cette clause tout en apportant une précision a tout de même un caractère superfétatoire, car il va de soi qu'en matière d'expropriation ou de nationalisation, ce qui revient au même, le sort des porteurs étrangers est réglé selon les principes du droit international établis.

*

* *

A titre d'information, nous relevons ci-après le texte d'un article paru dans l'Agence Economique et Financière Belge il y a quelques jours:

" La nationalisation de la Javasche Bank et les porteurs étrangers de titres

" J'apprends que le gouvernement indonésien a prévu
 " un règlement spécial en faveur des porteurs domiciliés hors
 " de son territoire, aux termes duquel tous les ayants-droits
 " pourront toucher la contrevaleur des actions dans leur monnaie
 " nationale. Même les porteurs étrangers qui ont déposé leurs
 " titres en Hollande recevront l'équivalent de leurs actions
 " Javasche Bank à 120 pour cent dans leur propre devise, au cours
 " officiel du florin hollandais.

" D'après mes renseignements, la Direction de la Neder-
 " landsche Bank élaborerait l'octroi d'une autorisation à cet
 " effet."

Sig. Vautravers