



HAL
open science

Les banques françaises de l'entre-deux-guerres (1919-1935)

Hubert Bonin

► **To cite this version:**

Hubert Bonin. Les banques françaises de l'entre-deux-guerres (1919-1935) : Les métiers financiers des banques. 2000. hal-03664746

HAL Id: hal-03664746

<https://hal.science/hal-03664746>

Submitted on 11 May 2022

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

**Les banques françaises
de l'entre-deux-guerres**

**Les métiers financiers
des banques
(1919-1935)**

Hubert Bonin

Les banques françaises de l'entre-deux-guerres

Depuis quelques années, la libéralisation des marchés de l'argent et les privatisations rétablissent une économie libérale bancaire. Il paraissait intéressant de reconstituer la vie des banques françaises de l'entre-deux-guerres, car cette époque a été « l'ultime moment » où s'est épanouie la capacité d'initiative des établissements avant l'institution de l'économie mixte bancaire, qui a pris corps entre 1936 et 1946.

Publier un tel ensemble historique constituait une gageure éditoriale et l'économie marchande ne pouvait prendre en charge une telle « somme académique ». Pourtant, c'est un pan important de l'histoire de la banque française qui est ainsi reconstitué. En parallèle à une mise sur le marché de cet ouvrage, essentiellement par courtage, une grande banque, la Société générale, s'est engagée dans une opération de mécénat culturel en cofinçant son édition, tout en laissant l'auteur entièrement libre de sa démarche intellectuelle.

Hubert Bonin

Les banques françaises de l'entre-deux-guerres

(1919-1935)

I

L'apogée de l'économie libérale bancaire française

II

Les banques et les entreprises

III

Les métiers financiers des banques

Éditions PLAGÉ

INTRODUCTION

La compétition sur les marchés de la collecte de l'épargne et de la banque financière

Nous avons dans d'autres ouvrages apprécié le poids respectif de ce qu'on nomme dans l'entre-deux-guerres « les grands établissements de crédit » face aux banques provinciales ; nous avons déterminé une typologie fine de leur déploiement en distinguant les banques départementales, bi- ou pluridépartementales, régionales ou plurirégionales, selon le champ géographique de l'extension de leur réseau ; c'est au cœur des provinces que nous avons saisi l'âpreté de la concurrence bancaire, dans leur combat pour une meilleure collecte des dépôts des bourgeoisies citadines et rurales – avant le passage à la « banque de masse » dans les années 1960-1980. Au-dessus de cette compétition régionale ou parallèlement à celle-ci, une guerre impitoyable était conduite par les grandes banques parisiennes ; elle concernait surtout la Société générale et le Crédit lyonnais, qui bataillaient durement pour le leadership au sein de la profession, avec des rebondissements spectaculaires, tandis que le Crédit industriel & commercial (le CIC) conduisait une stratégie discrète mais efficace qui tendait à constituer une confédération de banques provinciales sous sa tutelle et à la transformer peu à peu en une véritable fédération. Loin d'entretenir l'image traditionnelle d'une France malthusienne et faiblement ouverte au capitalisme moderne, notre démonstration a tendu à alimenter les points de vue « révisionnistes » qui veulent, depuis une quinzaine d'années, réhabiliter le dynamisme des forces entrepreneuriales françaises des années vingt.

Si les deux fonctions essentielles des banques commerciales de l'entre-deux-guerres reste la collecte des dépôts et la distribution du crédit, nous avons voulu saisir le réseau des banques dans sa troisième mission clé, celle qui lui apporte sa rentabilité déterminante, la mobilisation de l'épargne. Dans le cadre de notre projet de reconstituer la vie de la banque comme entreprise, comme organisation dotée d'un portefeuille de métiers spécifiques, l'étude du métier de « banque de placement et d'épargne nous a semblé importante. Une reconstitution de l'économie bancaire libérale ne pouvait par conséquent échapper à l'appréciation de la compétition sur le marché de l'épargne, pour déterminer comment les banques ont fait tourner leur « machine à placer des titres » et séduit les souscripteurs potentiels. C'est ainsi que nous avons tenté de jauger les rapports de forces interbancaires dans le placement des titres, notamment par

grands secteurs d'activités, pour essayer de scruter la plus ou moins vive pénétration de chaque grand établissement auprès des entreprises de la première étape de la Seconde Industrialisation.

Puis notre recherche s'est portée sur des activités plus en amont, pour déterminer comment les banques de dépôts et les banques d'affaires se sont partagé le marché de la « banque financière », de la conception même des opérations financières, donc bien en amont de leur placement. Qui étaient les ingénieurs de la finance ? quels savoir-faire ont mûri pour relier les entreprises et le marché financier ? et, bien sûr, comment la compétition s'est-elle déployée entre les banques pour obtenir les mandats attribués par les firmes clientes aux responsables des opérations financières ? Là encore, c'est notre quête du fonctionnement de l'économie libérale bancaire qui nous a porté au cœur des « ateliers » des banquiers-financiers.

Première partie

LE MÉTIER DE BANQUE D'ÉPARGNE
DE PLACEMENT

LE RENFORCEMENT des réseaux des banques de dépôts s'explique autant par le désir de ramifier l'instrument de placement de titres que par le souhait de grossir la collecte de dépôts. Le métier de banque de dépôts forme un ensemble cohérent, qui permet d'amortir les investissements en guichets et les frais de fonctionnement de l'appareil administratif et de personnel. Si le stock de dépôts fournit la matière première aux opérations de prêt et alimente les placements à court terme qu'effectue chaque banque pour son propre compte, le placement de titres procure d'amples commissions et, en amont, il permet à l'établissement d'élargir sa force au sein des barèmes d'émission, là encore au profit de la perception de commissions. Source de revenus et de bénéfices, engrenage essentiel dans la rentabilisation du réseau, il constitue l'un des arcs porteurs de la banque de dépôts, le combustible qui permet de faire tourner avec profit la machine du réseau : « La moyenne des intérêts bonifiés aux dépôts est de 2,59 % tandis que le prix moyen des emplois n'atteint que 5,14 %, ne laissant qu'une faible marge de 2,55 % tout à fait insuffisants, si l'on considère que la proportion des frais généraux applicables aux dépôts est de 3,89 %. La Banque générale du Nord doit donc chercher à développer toutes les autres opérations de Bourse, opérations d'escompte, opérations de Bourse, placements, pour alimenter le compte de pertes et profits. »¹

Le placement des titres constitue une branche aussi déterminante que l'activité de crédit à la survie d'une banque de dépôts. « Les opérations de capitalistes ont toujours constitué une des bases essentielles de l'activité des établissements de crédit. Dans les circonstances actuelles, elles revêtent une importance plus grande encore en raison de la régularité des profits qu'elles engendrent. »² En outre, comme chaque émission de valeurs fournit aux entreprises des ressources durables, elle permet de consolider leur assise financière, de rembourser des crédits parfois excessifs et d'alléger la situation des banques : ainsi

la complémentarité entre la banque d'épargne et la banque d'entreprise accroît-elle l'intérêt en faveur d'une plus grande efficacité de la machine à placer des titres.

De plus, le commerce de l'argent exige d'une banque de déployer son efficacité dans le commerce des titres, car la structure des revenus et de l'épargne des Français de l'entre-deux-guerres indique l'importance de la banque d'épargne dans la vie quotidienne des groupes sociaux disposant d'une capacité de prévoyance financière suffisante : dans le total des revenus privés, le poids des revenus des valeurs mobilières est supérieur à celui des revenus de la propriété bâtie et à celui des pensions et retraites. Il s'accroît même de 12,5 % en 1913 à 14 % en 1925 et 13,5 % en 1926 avant d'osciller entre 11 et 12 % entre 1928 et 1933, avant un léger repli autour de 11-12 % en 1928-1934. L'intervention sur ce segment de marché constitue par conséquent une exigence dans la stratégie multimétiers des banques.

Il convient d'apprécier comment les banques ont amélioré leur outil de placement dans les années 1919-1935 et, selon notre logique constante, quels rapports de forces se sont noués entre elles dans la réalisation du placement des titres au fur et à mesure de la multiplication des opérations financières. Les établissements ont d'ailleurs bien conscience non seulement du prestige mais aussi des recettes que leur apportent celles-ci puisque, dans les rapports annuels de la majorité des banques, l'on voit proclamer comme autant de trophées la liste des participations aux émissions de l'année.

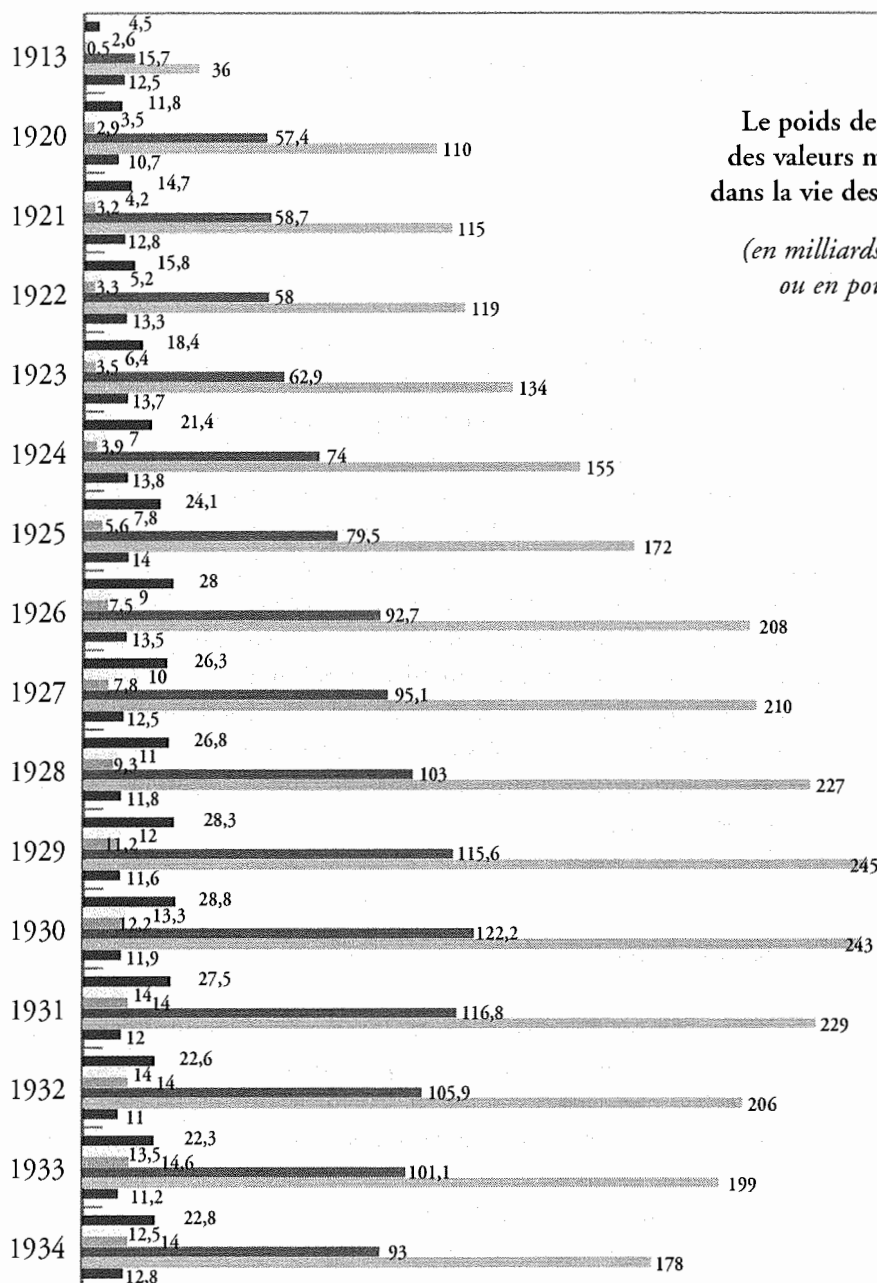
Cette étude consacrée à la collecte de l'épargne orientée vers les valeurs mobilières regroupe cette activité sous le terme de « banque d'épargne et de placement » : banque d'épargne, parce que les banques collectent là encore une partie de l'épargne durable – le solde étant rassemblé par le biais des dépôts à échéance –, et banque de placement parce que cette épargne est collectée par les banques au nom des clients qui les mobilisent pour placer leurs titres auprès des épargnants ou des investisseurs. Cette activité de banque d'épargne et de placement comprend donc à la fois une composante du métier de banque de dépôts – l'animation d'un réseau de guichets pour placer des titres –, le métier de courtage de titres (*brokerage*, diraient les Anglo-Saxons) et le métier de montage des opérations de placement, métier lui-même inclus dans celui de l'ingénierie financière; ces deux dernières facettes – courtage et montage – entrent notamment dans ce que les Anglo-Saxons appellent « *l'investment banking* ».

NOTES

1. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque générale du Nord, 18 mars 1929.

2. Lorain, secrétaire général de la Société générale, lors de la réunion annuelle des directeurs d'agence, 9 mai 1933, Archives de la Société générale.

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES



- Revenus des valeurs mobilières
- Salaires et traitements
- Revenus de la propriété bâtie
- Total des revenus privés
- Pensions et retraites
- Revenus des valeurs mobilières/total des revenus privés

Chapitre 1

DES MACHINES À PLACER LES TITRES

UNE CONCURRENCE farouche se déploie entre les banquiers pour la négociation des émissions, que ce soit pour gagner un chef ou un co-chef de filat, pour grignoter des parts de barèmes de garantie et de placement, pour obtenir la domiciliation des coupons ou le service des titres. Le service des Affaires financières est la clé de toute opération puisque c'est lui qui mène les discussions avec les clients potentiels, sans que se noue nécessairement un lien entre l'activité de banque commerciale d'entreprise et l'activité de banque d'épargne car les positions détenues par une banque pour les opérations de crédit sont fort différentes de celles qu'elle obtient pour les émissions financières. Si, à propos de chaque entreprise ou de chaque grand type d'émission, les parts de barème sont attribuées selon des critères récurrents – cristallisés même pour les trois grands établissements de crédit avec la convention qu'ils signent entre eux à l'automne 1929 –, les discussions portent sur les modalités d'application de ces critères. Il faut en effet reconstituer l'évolution des parts respectives de chacun ; déterminer pour quelles raisons, lors de telle ou telle émission, celles-ci étaient plus ou moins fortes et si cette répartition peut être reproduite lors d'émission nouvelle ou si, au contraire, nul motif ne justifie sa remise en pratique.

1. Obtenir du combustible-titres

En effet, l'on doit tenir compte des parts détenues lors des émissions précédentes pour définir le barème présent, surtout s'il s'agit d'une opération de conversion – avec diminution du taux d'intérêt –, car, dans ce cas, les établissements qui ont joué un rôle dans l'opération dont les titres donnent lieu à conversion sont nécessairement réintroduits dans la nouvelle opération, même si, entre-temps, pour d'autres opérations, ils n'ont pas été appelés à participer au barème ou, plus couramment, si, entre-temps, leurs parts de barème ont évolué pour une raison ou pour une autre. La règle d'antériorité s'applique sans hésitation possible dans le cadre d'un *gentlemen's agreement* tacite au sein de la profession, dont toutes les banques en place en 1919 profitent, ce qui explique leur ardeur à le mettre en œuvre, alors que les banques récentes ou « parvenues » désireraient parfois bousculer le legs du passé.

A. Grignoter des titres à placer

Au-delà de ces opérations de conversion, qui figent l'essentiel des positions respectives pour un grand nombre d'émissions de titres lorsque les taux d'intérêt se réduisent dans la seconde moitié des années vingt, ce qui incite à multiplier ce genre d'opérations, la majorité des opérations laissent des marges de manœuvre plus souples : lors des discussions sur l'établissement du barème, l'on doit tenir compte des positions détenues par les banques dans les opérations antérieures, mais aussi de la promotion de consœurs apparues sur le marché, ayant renforcé leur force de placement ou ayant tissé des relations d'affaires plus importantes avec le client émetteur. Un remodelage des positions respectives s'effectue ainsi sans cesse par des compromis délicats qui permettent de déterminer la masse de titres que chaque banque peut placer, le combustible dont elle dispose pour animer le réseau.

Les grands établissements de crédit affichent une sérénité à la mesure de leur puissance de placement et se contentent finalement de négocier à la marge leurs parts de barème, de les faire varier de quelques points tout en sachant que leur poids ne peut qu'être imposant ; et les banques d'affaires ou les grandes banques commerciales disposant d'un fort département de banque d'entreprise accèdent à des co-chefs de filat ou à des parts de barème correctes en raison de leurs relations d'affaires. Par contre, les autres établissements sont quelque peu assoiffés de titres et doivent batailler pour obtenir des tranches suffisantes, sans cesser de protester contre les oukases des leaders. « Le président fait part d'un entretien qu'il a eu le 15 mars avec Masson, directeur général, et Enders, directeur du Crédit lyonnais, au sujet des participations du Crédit du Nord dans les placements de titres effectués par le consortium »¹, et il réclame, notamment à propos des titres ferroviaires, une augmentation de son rôle, étant donné qu'il a absorbé la Banque générale du Nord et que son rayonnement s'est accentué. Nombre de comptes rendus évoquent de telles revendications sans qu'il soit possible de les recenser tous, d'autant plus que nous avons déjà précisé les rapports concurrentiels qui régnaient pour le montage de ces émissions. La déception est parfois vive, comme lorsque le Crédit du Nord entreprend une démarche auprès de la Compagnie des chemins de fer du Nord et « y a obtenu la promesse qu'il serait éventuellement tenu grand compte de la force de placement des banques du Nord »² sans que, en fait, elle soit respectée : « Nous avons obtenu, par diverses banques, une sous-participation de 5 500 titres » à l'émission d'obligations de la firme.

Par chance, en effet, un système de rétrocessions permet aux établissements non dominants de préserver leur activité de placement, surtout pour les grandes émissions où les leaders doivent s'appuyer sur l'ensemble de la communauté bancaire : c'est ainsi que la Société marseillaise ou le Crédit du Nord obtiennent régulièrement une rétrocession commune, quasiment institutionnalisée, sur la part des grands établissements de crédit. Les banques d'affaires sont relayées par les maisons de Haute Banque qui constituent leur « table », c'est-à-dire leurs partenaires réguliers, soit en raison du legs de l'Histoire, pour

Paribas, proche de plusieurs maisons spécialisées parisiennes (ou européennes), soit en sus à cause des rapports noués entre la banque et ses actionnaires, comme c'est le cas pour la demi-douzaine de maisons associées dans la Banque de l'union parisienne (BUP).

Des sous-rétrocessions, discrètes ou non, peuvent également se produire entre banques provinciales. C'est que le sort de ces dernières pourrait paraître incertain tant, lors des opérations financières, elles sont placées loin du cœur du pouvoir : la Société lyonnaise de dépôts, en mal de titres, prospecte ainsi en 1931 tous les grands établissements pour obtenir des tranches de titres, par exemple la BUP, Lazard, l'Union financière pour l'industrie électrique ou Paribas ; mais que pèse une banque provinciale face aux Puissants de la capitale ? La Société lyonnaise déplore ainsi la faible considération qu'on lui montre, par exemple chez Paribas, qui semble lui transmettre des « invendus » plus que des titres de haute qualité : « Ils ne devraient pas nous attribuer dans les grandes émissions des chiffres ridicules et dans d'autres, de second ordre, comme facilité de placement, des lots relativement importants. »³ Mais Paribas semble considérer de haut une banque qui, à l'époque encore, souhaite rester confinée dans sa dimension de banque locale : « Ce n'est pas en achetant du papier à 2 5/8 ou 2 3/4 chez des confrères que l'on fait un bilan »⁴, lui déclare Paribas...

Plusieurs circuits leur ouvrent toutefois l'accès aux sources de combustible. Nombre de banques entretiennent des liaisons permanentes avec des banques parisiennes, chaque partenaire étant le « correspondant » de l'autre, pour le réescompte et l'encaissement des traites, mais aussi pour les opérations financières. Plusieurs banques d'affaires disposent de relais en province, et peuvent ainsi leur attribuer une fraction de la part qu'elles ont obtenue dans le barème de placement ; la BUP alimente ainsi en combustible les réseaux de Tarneaud, de la Banque du Dauphiné et surtout de la Banque générale du Nord, sa filiale, tout en réussissant parfois à traiter des affaires avec des firmes liées à de grandes banques parisiennes, comme la Société lyonnaise ou la Sogenal qui, quant à elle, s'appuie bien sûr sur les relations de sa maison mère, la Société générale. Plusieurs banques provinciales se chargent d'entretenir par elles-mêmes des relations régulières avec de petites maisons dont elles peuvent utiliser le fonds de clientèle pour placer les titres dont elles ont obtenu la charge ; la Sogenal tente ainsi de s'introduire auprès de certaines d'entre elles : « Nous ferons à ces maisons le service de notre *Bulletin* et de nos prospectus [d'émission] et ferons l'expérience de celles qui peuvent nous passer des souscriptions. »⁵

La création, peu avant la Guerre, de la Société centrale des banques de province devait notamment déboucher sur la mise en place d'un instrument confédéral capable de participer aux discussions avec les grands établissements de crédit, d'obtenir d'eux une part de barème intéressante qui aurait été répartie ensuite entre les banques provinciales actionnaires de la banque Scalbert. Mais son orientation vers une nature de véritable banque et ses déboires ont mis fin à la tentative dès 1922-1923, malgré la renaissance d'une Société centrale des banques de province modeste jusqu'en 1933.

B. Le Crédit industriel & commercial relais de banques provinciales

L'outil clé des banques provinciales est encore dans les années vingt la bonne vieille Union syndicale des banquiers des départements, créée en 1885 « pour résister à l'envahissement de la province par certains établissements de banque de Paris, tout en restant étroitement unis avec ceux qui respectent la clientèle des banques de province »⁶, et transformée en 1919 en Syndicat des banquiers des départements – à distinguer par conséquent du Syndicat des banquiers de province, qui servait de base à la Société centrale des banques de province, même si nombre de banques adhèrent aux deux organismes. Fort de 140 membres en 1920, appuyés alors sur 527 agences, ce Syndicat, présidé durablement par Louis Dupont – en place en 1919, il l'est encore au début des années trente – regroupe essentiellement des maisons de banque de taille modeste, petites, moyennes (Comptoir d'escompte de Rouen, Chalus, Varin-Bernier) ou moyennes-grandes (Société nancéienne, Dupont). Géré par le Crédit industriel & commercial (CIC) qui se rémunère par un quart des bénéfices (remises des agents de change, commissions versées lors des émissions, etc.⁷) et par la conservation du compte créditeur du Syndicat, cet organe assure des prestations de services (encaissement des coupons au nom de l'ensemble de ses adhérents, virements de comptes-titres entre ceux-ci, gestion de la circulation des titres, exécution des ordres de Bourse, gestion des placements en Bourse effectués pour le compte des membres, etc.) ; mais, surtout, c'est un organe de redistribution du combustible-titres, surtout d'obligations.

Ce dernier est en fait obtenu auprès du CIC, parrain de l'Union dès son origine et resté son correspondant clé à Paris. Ainsi peut-il hausser le ton dans la négociation des barèmes auprès des banques d'affaires et des grands établissements de crédit car, au-delà de son réseau parisien, il peut s'appuyer sur la force de placement de ce Syndicat. Leur intérêt réciproque est évident : le CIC peut soutenir son rang auprès de ses confrères parisiens ; les petites et moyennes banques provinciales accèdent à des bribes d'émissions par le biais des rétrocessions accordées par le CIC. Mais les partenaires restent entièrement indépendants pour décider, à l'occasion de chaque opération, s'ils souhaitent contracter ou non entre eux : aucune contrainte ne pèse sur eux. « Le CIC reste donc libre d'offrir ou de ne pas offrir aux sociétés de banque une participation dans les placements auxquels il prend part ».

À l'inverse, celles-ci peuvent librement s'adresser à d'autres firmes parisiennes, par exemple les banques d'affaires, si elles jugent que leurs conditions sont meilleures, d'autant plus que les commissions de placement obtenues en commun par le Syndicat et le CIC ne sont redistribuées qu'une fois par an. Aussi des inquiétudes surgissent-elles quant à la cohésion et à l'efficacité d'un tel Syndicat, dont les liens sont trop lâches, d'où cette apostrophe de Dupont : « Supposons que, faute de l'alimenter, vous ayez laissé s'anémier l'influence de notre établissement centralisateur [le CIC] à la table où se distribuent les grandes émissions, et qu'il se trouve ainsi dans l'impuissance

de continuer un concours efficace à notre Syndicat, croyez-vous que vous trouverez chez les amies d'un jour qui vous auront séduits, la constance et la fidélité? [...] Ne craignez-vous pas, si un jour se rompaient les liens qui nous unissent à cette maison, de n'avoir plus, sur le marché d'autre titre que celui "d'intermédiaires qualifiés", à qui on ne laisse ramasser que les miettes de la table?»⁸ Mais, vaille que vaille, le CIC trouve dans ce Syndicat un premier arc-boutant renforçant sa puissance de placement : « Le succès étant une force d'attraction et de cohésion, malgré la disparition ou l'absorption de quelques banques de province, le nombre des membres du Syndicat reste élevé : 155 membres, représentés sur 836 places par 1 163 maisons principales ou succursales. »⁹

Heureusement, un second arc-boutant a été lancé qui était mieux encore la capacité de placement du CIC, puisqu'il peut s'appuyer sur la confédération en esquisse depuis plusieurs décennies et mieux dessinée depuis que, entre 1913 et 1929, les liens entre les banques provinciales et leur parrain se sont sensiblement épaissis. Ces firmes, par ailleurs membres du Syndicat, entretiennent avec le CIC des liens réguliers, en une communauté d'échanges réciproques : elles s'engagent à rétrocéder au CIC et au groupe de banques associées des parts sur les titres des entreprises régionales qu'elles contribuent à faire émettre, tandis que le CIC leur rétrocède couramment des titres sur les opérations nationales, en une sorte de « pot commun ». Une consolidation institutionnelle et quasi fédérale des relations entre le CIC et ses filleules est alors décidée ; à partir de 1928, un syndicat interne au groupe CIC est bâti avec des structures permanentes : « Chacun des contractants garantissait le placement des titres dont disposait le CIC, à concurrence de son pourcentage syndical : il avait droit à l'attribution ferme de la moitié des titres garantis par lui, et, pour les contingents supplémentaires éventuels, il venait en concurrence avec les membres du vieux Syndicat des banquiers des départements. Les contingents de titres furent ensuite strictement réservés aux membres du groupe, les adhérents du Syndicat des banquiers des départements n'ayant plus aucune part dans la répartition des obligations à placer. »¹⁰ Ainsi prend corps, de façon encore inachevée en 1935, un véritable organisme de placement cohérent, car la circulation du combustible-titres s'intensifie en son sein.

2. La machine à placer des titres

Plus une banque réussit à placer de titres, plus elle peut exiger une part de barème supérieure dans une opération ultérieure, ce qui explique son ardeur à dénicher des souscripteurs. Mais plus elle obtient un paquet de titres important, plus elle doit batailler pour trouver des souscripteurs afin de ne pas rester « collée » avec un stock de titres orphelins. C'est la loi de la croissance d'entreprise : plus elle veut gagner de l'argent – par les commissions de garantie et de placement, puis par les commissions de gestion de titres –, plus le risque s'élève et plus la combativité doit être renouvelée.

A. Le calendrier des opérations et le métier de la banque d'épargne et de placement

Dès que les discussions entre les établissements émetteurs et chefs de file sur les conditions de l'opération et les barèmes sont achevées, le Trésor détermine le calendrier des émissions avec les chefs de file, qui doivent respecter la priorité permanente donnée par le ministre des Finances aux valeurs publiques ou aux valeurs ferroviaires, dont les gros volumes exigent que leur soient réservées des périodes de placement vierges de toute concurrence. Ainsi, « le Trésor envisagerait actuellement que les émissions seraient suspendues du 1^{er} au 27 juillet, du 15 septembre au 31 octobre et en décembre en raison des échéances de bons. »¹¹ Fortes de leur expérience, de leur « flair », dirons-nous même, de fins connaisseurs du marché et des réactions des épargnants, les chefs de file déterminent le calendrier pratique et précis des émissions de valeurs, en tenant compte de l'évolution du marché financier, de l'état des opérations en cours chez chaque établissement. Semaine après semaine se déploie la liste des opérations.

Sans constituer un « consortium » officiel, les trois grands établissements de crédit apparaissent néanmoins comme les interlocuteurs permanents du Trésor; ils s'informent et l'informent de l'évolution du placement des émissions en cours afin de retarder les projets envisagés, de jouer serré avec un calendrier chargé, en satisfaisant tout à la fois aux exigences des Autorités, aux souhaits des entreprises, à la prise en compte des capacités de souscription des épargnants, au respect des disponibilités des réseaux bancaires – qui ne peuvent disperser leurs efforts; en 1933, la Société générale doit ainsi consacrer toutes ses forces à la conversion de titres publics : « Si le bénéfice de cette opération a eu une influence heureuse sur les résultats de l'exercice, [elle] a complètement occupé les Services et les guichets pendant deux mois et, pendant ce temps, il n'a pas été possible d'effectuer aucune autre opération de placement. »¹²

Le dernier trimestre de 1925 est par exemple soumis à un calendrier très tendu : une émission de la Compagnie parisienne de distribution d'électricité occupe le terrain à la fin d'octobre et au début de novembre; si « le Crédit lyonnais aura terminé cette semaine le placement de sa part dans l'émission de la CPDE, y compris un paquet de titres qu'il a repris à une banque d'affaires qui avait à placer un chiffre trop important pour elle, il faut encore une dizaine de jours à la Société générale pour terminer le placement en cours. Le Comptoir national d'escompte de Paris (CNEP), qui serait parti quelques jours après les autres, est également un peu en retard. » Comme Moret, directeur du Trésor, envisage de faire se succéder le placement de l'émission du Métropolitain, de bons PLM et Paris-Orléans, du Tanger-Fez, avant d'autres titres ferroviaires, « la réunion estime que ce programme est inexécutable »¹³. La Société générale propose de tout décaler d'une quinzaine de jours, afin de faire coïncider l'émission des bons des compagnies de chemins de fer avec l'échéance d'une série de bons du Trésor, qui rendrait disponible des liquidités dans les bourses des épargnants, solution

rejetée par Moret, qui propose finalement de reporter l'opération Métropolitain après celle des chemins de fer, dont les échéances financières sont impératives, et il entend en outre réserver la période du 8 au 20 décembre pour placer des bons de la Défense nationale.

C'est une appréciation permanente de la capacité d'absorption du marché de l'épargne à laquelle les banques doivent se livrer, en spécialistes du placement de titres, fortes de leur « métier », qui leur permet de mesurer les disponibilités quantitatives des épargnants : ainsi, « M. Leblanc insiste pour une opération limitée aux capacités certaines du public de manière à rencontrer un succès qui constituera la meilleure préparation de l'opération »¹⁴ suivante, de plus grande ampleur. Grâce à leur connaissance fine des réactions psychologiques des épargnants, elles peuvent déterminer avec une relative précision la réceptivité du public à tel ou tel type d'émission (« crédit » de l'émetteur, taux d'intérêt, durée de l'emprunt, valeur d'émission par rapport à la valeur nominale, etc.).

Cette collaboration étroite entre le Trésor et les grands établissements de crédit facilite la définition du calendrier des opérations, de leur durée, de l'ampleur des moyens à mettre en œuvre. Quand se prépare une grande opération, les grands établissements de crédit veillent à détecter l'état d'esprit des épargnants ; les agences sont invitées à sonder leurs clients, à préciser comment ils réagissent devant l'éventualité de telle ou telle opération : « La clientèle paraît assez hésitante devant la diminution du taux de l'intérêt. »¹⁵ À tout moment, durant la durée de l'opération, la banque peut discerner des tressaillements inquiétants dans certains cercles de l'épargne et modifier les mots d'ordre, pour qu'on insiste sur tel ou tel aspect positif du titre à placer ; elle peut aussi demander une prolongation du délai de placement et également tenter de solliciter une banque manquant de titres pour qu'elle accepte son stock disponible. Sur le champ de bataille d'un gros placement, la tactique est tout en souplesse, malgré la lourdeur de l'appareil bancaire. Comme au front en 1918, les chars des agences déblaient le terrain, mais les fantassins – démarcheurs, bureaux périodiques, bureaux annexes, etc. – savent réorienter l'offensive pour tenir compte de la résistance éventuelles d'épargnants réticents ou de la découverte de poches de défiance qu'il faut résorber avec doigté.

La banque peut aller jusqu'à se tenir à l'écart d'une opération qui lui semble téméraire, quand la conjoncture est trop sombre. Ainsi, malgré le partenariat qu'elle entretient avec les Acieries de Longwy depuis de longues années, la Société générale déconseille à la firme de se lancer dans une émission d'obligations alors que la Crise s'accroît et que la sidérurgie vacille. Comme Longwy s'entête, elle préfère se contenter de mettre ses guichets à sa disposition et aucun syndicat de garantie n'est formé : « Il s'agit d'un placement pour compte, mais, dans l'esprit de M. Dreux, cela équivaut à une garantie morale, étant donné la qualité des placeurs. En raison des circonstances, nous avons jugé nécessaire de ne pas laisser M. Dreux dans l'ignorance des difficultés que pourrait rencontrer le placement. Nous avons donc prié notre agence de Longwy de faire une démarche auprès de lui afin de lui en faire part et de dégager ainsi notre conscience et

notre responsabilité au cas où le placement pour compte ne pourrait pas aller jusqu'au bout. Il appartient à la société de voir si elle entend engager néanmoins l'opération. »¹⁶ Mais Longwy la lance et il semble que, vaille que vaille, des souscriptions suffisantes se soient produites, notamment en Lorraine. Cependant, la banque a hésité à s'engager car elle pressentait que sa machine à placer risquait de ne pas être assez efficace en raison de la volatilité des épargnants : la psychologie de masse du capitalisme est essentielle pour le bon fonctionnement de la banque d'épargne.

B. Les banques, agence conseil de l'État

Pour les valeurs publiques, la nécessité de prendre en compte le « crédit » de l'État auprès de l'opinion et des épargnants, et l'évolution de la « confiance », s'ajoute aux simples préoccupations techniques. Les banques sont alors bien placées, aux avant-postes du marché des souscriptions, pour prendre le pouls de l'opinion, et elles jouent un rôle clé dans la préparation des opérations financières de l'État. Leurs services d'études peuvent se livrer à des recherches qui viennent compléter les analyses conduites par le Mouvement général des fonds. Ainsi, quand est projetée une opération de conversion de valeurs d'État en 1931-1932, la Société générale constitue un dossier d'une grosse vingtaine de pages qui récapitule les éléments d'information et de débat utiles à la réflexion de la Place. Son secrétariat général et surtout son Service central d'études & de renseignements « ont fourni sur l'historique des conversions françaises, sur les modalités de la Conversion Rouvier (1902), sur la conversion anglaise en cours et sur les possibilités de conversion des valeurs actuelles du Trésor, six études qui ont permis de dégager déjà un certain nombre d'idées principales concernant le problème auquel le Gouvernement a décidé de donner une solution dès l'automne prochain. »¹⁷ La capacité de conseil de la banque en est par conséquent réellement accrue.

Quand, en novembre 1926, « le Trésor se préoccupe de se procurer des moyens de trésorerie en vue du remboursement, en février prochain, des bons du Crédit national 6 % 1922 » (pour environ un milliard de francs), c'est avec les grands établissements de crédit qu'il discute, d'abord avec le Crédit lyonnais, presque consacré de *facto* cogérant de la Trésorerie puisqu'il est chargé de détecter la faisabilité des opérations envisagées par l'Administration. « Le Crédit lyonnais estime qu'il est difficile de proposer aux déposants d'échanger leurs bons contre un nouveau titre du Trésor ; à son avis, cette proposition ne rencontrerait qu'un accueil très froid du public. »¹⁸ Le Crédit lyonnais défriche le terrain pour le compte du Trésor, il « pense tout haut » à sa place au sein des réunions des grands établissements de crédit pour détecter la voie optimale permettant de satisfaire aux souhaits des trois partenaires, l'État, le marché et les banques. « Il faudrait émettre un emprunt direct du Trésor, mais les conditions actuelles du loyer de l'argent (11 à 12 %) rendraient une telle opération trop onéreuse pour que l'on puisse envisager la possibilité d'y donner suite maintenant. Cependant, on pourrait peut-être

étudier la possibilité d'émettre un emprunt d'un milliard, par exemple divisé en tranches, remboursable à 4 ans, 5 ans ou 6 ans, chacune d'elles ayant un taux différent et en laissant au public la faculté de choisir. Pour ces raisons, M. Masson [du Crédit lyonnais] estime préférable d'attendre quelques mois et de faire une émission plus importante qui procurerait au Trésor tout ou partie des 4,3 milliards nécessaires à l'échéance du 25 septembre 1927. »¹⁹

Au fond, les trois grands établissements de crédit, conduits par le Crédit lyonnais, jouent le rôle d'une sorte d'agence conseil financière auprès du Trésor qui, ensuite, peut définir sa ligne de conduite après avoir été éclairé sur les réalités du marché, sur la « physionomie du marché des rentes »²⁰. Lorsque le Trésor envisage en mars 1927 une vaste opération de conversion de presque 65 milliards de francs de titres publics venant à échéance en 1928 et 1929, « M. Leblanc [de la Société générale] a fait valoir l'opportunité de suivre les tendances du public sans trop les forcer », afin de ne pas aller à contre-courant du marché, alors que « le ministre voudrait, autant que possible, une réduction d'intérêts et un fort allègement de l'amortissement »²¹. Devant le projet ministériel de bons 6 % à 35 ans, les banques sont réticentes et se divisent même fortement, ce qui bloque le processus ; à l'opinion favorable de la Société générale – « Il semble plus prudent de suivre le mouvement récemment engagé par les émissions successives de bons du Trésor à 10 et à 5 ans qui ont rencontré le plus grand succès. Par conséquent, il faut aller à la formule de bons du Trésor un peu plus longs, par exemple à 30 ans » – s'oppose celle du Crédit lyonnais et du CNEP qui, comme les agents de change, militent pour un type de rentes à 50 ans amortissables à 150 %, solution finalement acceptée par la Société générale et le Trésor qui doit, à cette époque, admettre le maintien d'un taux d'intérêt de 6 %, équivalent à celui des bons du Trésor ou du Crédit national émis en 1922-1923 et soumis à l'échange.

Comme tout scrutin démocratique, le « vote » des épargnants donne lieu à des interprétations préalables divergentes ; les banquiers sont en contact direct avec le marché, tâtent ses disponibilités, suivent ses tendances. Ainsi, la Société générale consultée spécialement par Moret, pense qu'il « est très regrettable et en tout cas contraire à notre opinion formelle de fixer si tôt le prix d'émission. Il faut laisser le marché se reposer et ne parler de nouveau de l'opération que dans les derniers jours de juin. C'est du reste l'intérêt du Trésor qui, de cette façon, pourra tirer parti d'une amélioration du marché ; au contraire, si le marché est mauvais, on aurait la preuve qu'il aurait été mal avisé d'engager si tôt l'opération car il ne faut pas se dissimuler que la fixation du prix implique inévitablement le départ officiel du placement »²². Puis l'ensemble des intervenants se convainc de la solution qui doit rallier la maximum de suffrages, car tout échec porterait gravement atteinte à une « confiance » dont le rétablissement est encore récent, d'autant plus que la monnaie est juste stabilisée et que la perspective des élections législatives de 1928 réduit la marge de manœuvre. Or Poincaré comprime plus encore celle-ci pour des raisons politiques : « Le président du Conseil voudrait avancer l'opération

et la terminer le 12 juillet, c'est-à-dire avant la clôture de la session parlementaire pour que, conformément à sa promesse, il puisse en fin d'opération exposer à la Chambre l'objectif de l'emprunt. Nous avons fait remarquer une fois de plus à M. Moret combien était fâcheuse cette précipitation en raison du médiocre marché des rentes et des mauvais cours cotés de l'amortissable 6 % 1927 [émis en mai 1927]. Nous avons également fait observer que le prix d'émission de 460 francs était incompatible avec les cours pratiqués sur l'ensemble des Rentes et des valeurs garanties par le Trésor. »²³ En raison même de ces incertitudes, les banquiers souhaitent que – et en cela aussi ils jouent le rôle d'agence conseil de l'État –, le marché des valeurs publiques soit entretenu avant le lancement de l'émission, fixé finalement au 21 juin : « Le Crédit lyonnais et le Comptoir partagent notre sentiment qu'il serait nécessaire au préalable de reconstituer le marché des valeurs du Trésor, d'autant mieux que la Bourse de ce jour (15 juin) marque une baisse sensible sur les rentes. »²⁴

Quelques mois plus tard, les élections de juin 1928 sont précédées de plusieurs semaines par un véritable plébiscite de l'épargne puisque la grande opération de conversion du 7 mai au 8 juin 1928 – accompagnée par une souscription en numéraire du 7 au 15 mai – est réussie : « Le public, en faisant à cet emprunt un succès sans précédent, lui a affirmé son caractère de préface de la stabilisation légale ».²⁵ Mais, auparavant, les banques ont réussi à persuader Poincaré et Moret de ne pas céder à l'illusion. Certes, « le président du Conseil tiendrait à ce que cet emprunt soit émis en rente perpétuelle : désir de donner satisfaction aux remarques des socialistes et des radicaux sur l'exagération de l'amortissement; difficulté de l'équilibre budgétaire pour 1929; désir de couronner par un retour aux pratiques de crédit d'avant-guerre l'allongement progressif du terme des emprunts émis depuis 1926 »²⁶. Il est vrai que le prestige d'une telle opération ne pourrait que rejaillir sur Poincaré puisque la dernière conversion²⁷ a été montée par Rouvier en juillet 1902! Mais les banquiers parviennent à une solution plus apte à rendre plus disposés les épargnants à souscrire à cet emprunt, émis finalement pour une durée de 75 ans : l'unanimité des dix établissements présents lors d'une ultime réunion tenue chez Moret le 4 avril 1928 emporte la décision : leur discernement complet l'aura de « Poincaré la confiance » pour expliquer la réussite de l'emprunt – amortissable par tirages semestriels ou par rachats en Bourse.

La puissance de placement est telle qu'ils sont les seuls interlocuteurs du Trésor pour ces opérations intérieures lourdes, avec également l'intervention du Syndic des agents de change et, souvent, du directeur général de la Caisse des dépôts, Tannery, fort actif par exemple pour l'émission d'obligations de la Caisse autonome en février 1929. D'ailleurs, la bonne foi, la capacité technique, bref, le « métier » de ces grands établissements de crédit expliquent que se soient noués des rapports de confiance avec les Autorités et que la mise au point de certaines opérations financières s'effectue généralement sans anicroches et dans des délais fort courts : pour l'émission de bons du Trésor de mars 1923, un projet est mis au point par le Crédit lyonnais le 17 janvier, proposé

aux grands établissements de crédit, puis deux réunions se tiennent au ministère des Finances le 24 janvier et le 3 février où l'accord se fait vite, y compris sur la commission des banques et les modalités pratiques. Parfois, s'ils prennent la peine de préparer soigneusement le dossier, la Société générale et le CNEP voient leurs propres suggestions retenues, car le débat est largement ouvert au sein des multiples réunions des grands établissements de crédit; mais, souvent, la Société générale et le CNEP se défaussent sur le Crédit lyonnais du soin de débroussailler le dossier et se contentent d'amender ensuite les propositions de leur confrère.

Le mot d'ordre est, pour les banques, d'éviter d'engorger le marché et, pour l'État, de réduire ses grosses échéances, qui risqueraient de ponctionner excessivement ses ressources s'il lui fallait procéder à des remboursements massifs. C'est ainsi que le Comité des experts recommande de veiller à l'échéance du remboursement des bons du Trésor émis en septembre 1922, dont une petite moitié a été déjà remboursée le 25 septembre 1925, mais dont l'autre moitié, pour les bons à cinq ans, doit être remboursée en septembre 1927. Le ministère des Finances, la Caisse des dépôts et les banques²⁸ s'entendent alors dès le 9 octobre 1926 pour alléger l'échéance de 1927, par des rachats sur le marché effectués par la Caisse des dépôts avec le concours des grands établissements de crédit et de la Banque nationale de crédit (BNC), opération réalisée du 5 novembre au 30 décembre 1926, en profitant de l'amélioration de la « confiance » grâce au retour de Poincaré au pouvoir. En une seconde étape, une offre d'échange contre des bons sur quinze ans est conçue en février 1927 pour ces bons 1922, puis, dès mars 1927, une opération de remboursement anticipé est mise en œuvre entre le 8 mars et le 30 juillet 1927. La mobilisation des réseaux bancaires est donc à double sens : pour placer des titres ou pour en retirer du marché (par rachat ou échange). Sur les 1 602 232 bons placés par la Société générale en 1922 et soumis à l'opération de conversion de 1927, son réseau en a remboursé 612 025 au 25 septembre 1925 (38,2 %), transmis à la Caisse des dépôts pour rachat 280 972 (17,5 %), échangé 375 794 contre des bons 1927 (23,5 %), puis remboursé par anticipation 203 552 au 30 juillet 1927 (12,7 %) – sans qu'on sache ce qu'est devenu le reliquat.

C. La mobilisation du réseau

« Les agences [...] sont des officines de placement, d'écoulement de titres qui ont pour objet de déverser, sur tout le territoire du pays, le papier des grandes émissions. »²⁹ L'extension des réseaux se justifie donc par le désir de consolider la force de placement, comme l'exprime la Société lyonnaise quand elle envisage de s'établir à Valence : « La partie Titres est très importante à Valence et dans la région, et elle serait à étudier de très près, car il y a non seulement la clientèle de Valence, mais aussi celle de l'Ardèche. Les jours de marché, dix à quinze autobus amènent les Ardéchois et ceux-ci font toutes les opérations financières à Valence. »³⁰

a. Les réseaux bancaires au service de l'État

Sans les réseaux bancaires, l'on conçoit mal que l'État puisse envisager de réussir ses grosses opérations financières, même s'il lui est possible de mobiliser également les réseaux des perceptions, les bureaux de la Poste, les Caisses d'épargne et les succursales de la Banque de France. C'est bien dans ces vastes opérations que se déploie l'efficacité de la machine à placement bancaire. L'opération de conversion du dernier trimestre de 1932 apparaît ainsi comme une bataille imposante tant par la masse d'argent en jeu – 85 milliards de francs « dont une bonne partie se trouve dans les caisses publiques » – que par l'impact politique et psychologique : « Le gouvernement entend faire des conversions une vaste opération financière qui confirme une politique résolue en matière de crédit public. »³¹ Tous les titres émis en 1925-1927 et portant un taux d'intérêt de 5 à 7 % doivent être convertis en rentes à 4,5 % amortissables en 75 ans, « le silence du porteur étant interprété comme son consentement tacite à la conversion » : « Toutes ces opérations exigent une mise au point très délicate ; elles intéressent à la fois les divers services du Trocadéro [garde des titres], la direction financière et naturellement les agences qui auront à effectuer un travail considérable et susceptible de se prolonger pendant de longs mois. »³²

Le Cartel des gauches récemment élu s'appuie donc sur la profession pour consolider le « crédit » de l'État mais aussi de la majorité. Or la machine à placer bancaire s'enclenche sans défaillir, au nom des intérêts supérieurs du pays, de la « confiance » générale qui profite en retour à la bonne tenue du marché financier et de la collecte de dépôts, mais aussi parce que ces opérations fournissent du combustible à la machine, des titres à placer, et, *in fine*, des commissions à engranger. Le concours des banques est en effet rémunéré par une commission de 3/4 % du nominal des titres présentés pour la conversion ou souscrits en espèces – une émission supplémentaire de rentes devant permettre au Trésor d'amortir les frais des conversions, bien qu'une partie de cette commission soit destinée à payer le transfert par les établissements eux-mêmes des titres sur Paris, surcoût qui s'ajoute aux frais habituels. La machine est donc mise à feu : « Les agences doivent inciter la clientèle à la conversion et s'opposer autant que possible aux demandes de remboursements. Il leur est recommandé de se préoccuper de rechercher dès maintenant les porteurs de titres pour les inviter à les déposer en vue de la conversion. »³³

Plus tard, en 1932, la machine de la Société générale réussit à nouveau à servir les intérêts de l'État en se mobilisant avec dynamisme : « Bien que la préparation dans nos guichets ait été amorcée depuis longtemps, l'opération de conversion a nécessité l'envoi de multiples circulaires (plus de 80). Il faut reconnaître que l'opération a été déclenchée avec une rapidité exceptionnelle et que les modalités étaient assez complexes en raison de la diversité des fonds convertis. En outre, il était indispensable que la direction soit quotidiennement tenue au courant des résultats obtenus afin d'en suivre la progression et de prendre, le cas échéant, les mesures destinées à faciliter ou activer l'action des guichets. À cet effet, on fit appel à l'Inspection générale qui organisa deux tournées complètes de ses

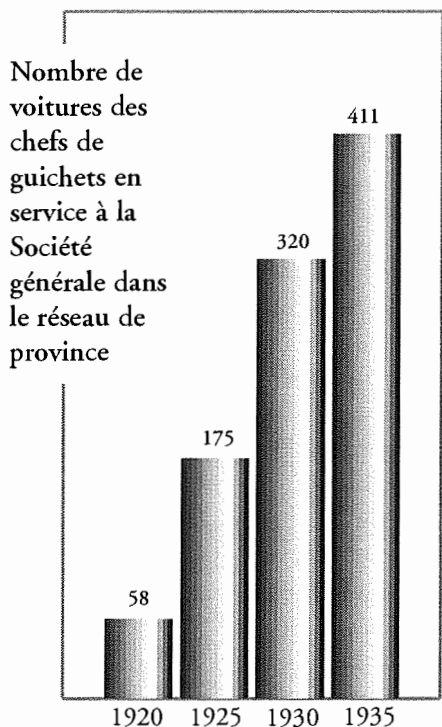
inspecteurs : la première, à la veille du départ des opérations, pour se rendre compte de l'exécution des prescriptions transmises par les directions respectives, et en expliquer le mécanisme au besoin, la seconde quinze jours plus tard pour confirmer les dernières instructions du Siège relatives à la recherche des titres convertis, en particulier chez les personnes non clientes de la Société générale. Par ailleurs, les résultats quotidiens des guichets ont été comparés chaque semaine avec les chiffres théoriques du barème général du Service des émissions, et les guichets dont les résultats apparaissaient en retard ont été individuellement rappelés à l'ordre. »³⁴

b. Une démarche commerciale

L'on comprend l'importance de la prospection de la clientèle et donc de la fonction commerciale dans des banques trop couramment assimilées à des appareils administratifs de gestion de moyens de paiement. Si celle-ci accapare les guichets, ils doivent néanmoins sans cesse maintenir un équilibre judicieux entre leurs diverses activités et donc préserver tout le dynamisme de la « démarche ». Tandis que les guichets permanents ou intermittents accueillent une partie de la clientèle, des démarcheurs pratiquent la banque d'épargne itinérante en prospectant les souscripteurs éventuels à leur domicile, tant en ville qu'à la campagne, dans les bourgades ou les villages. Dans les réseaux de Bretagne, le recours à des démarcheurs parlant breton est vivement recommandé...

Par train ou par « tortillard » d'intérêt local, par tramway, en vélo, par car de plus en plus aussi, et désormais également en automobile, les démarcheurs promènent la fameuse « sacoche en cuir » qui garde ses vertus jusque dans les années cinquante pour contenir les (grands) billets de banque, les titres, les prospectus d'émission et les formulaires de souscription. Ainsi, à Épernay, « les démarches sont nombreuses et bien conduites : cinq employés sont affectés à la tenue des bureaux périodiques et aux visites dans la clientèle rurale. L'agence dispose, depuis le mois de juillet, de deux automobiles qu'elle utilise quotidiennement. » Mais « la concurrence s'est montrée active ; elle effectue des démarches nombreuses. La Société nancéienne utilise trois voitures automobiles et met en route quatre ou cinq démarcheurs, le Crédit lyonnais utilise une voiture automobile avec trois ou quatre démarcheurs. »³⁵

La révolution de l'automobile prend place au Crédit lyonnais au début des années vingt. La stratégie de contre-offensive lancée alors face aux avancées des banques pluri-régionales, de la Société générale ou de la BNC par le biais de l'essaimage de bureaux périodiques inclut désormais l'outil automobile au service de la politique de démarchage intensif des bougeoisies rurales. « Par quelques coups de sonde donnés dans le nord de la Vendée, nous avons pu constater que le Crédit de l'Ouest y démarche ferme et y fait des affaires. Là encore, il a des bureaux intermittents. Au moyen d'automobiles, ses employés se rendent au domicile des clients à la campagne, leur paient leurs coupons sans frais séance tenante, prennent leurs ordres de Bourse, emportent titres et espèces et bien entendu ne manquent pas de placer le papier. Je sais que l'agence de



Nantes [du Crédit de l'Ouest] possède plusieurs automobiles, celle de Vannes aussi. La BNC et la banque Massiot & Raison [de Nantes] démarchent dans les mêmes conditions. Il me paraît donc indispensable, pour pouvoir lutter dans de bonnes conditions, que nous possédions nous aussi des moyens rapides de locomotion. En conséquence, je viens vous demander s'il vous serait possible de doter notre agence d'une automobile »³⁶, écrit le directeur de l'agence de Nantes. Quelque peu inquiets des frais et surtout de la révolution dans l'exercice du métier qu'implique une telle conversion à l'automobile, la Direction tolère d'abord des essais ponctuels, puis se laisse convaincre du bien-fondé de cette inflexion : « Le président parle de l'expérience faite dans le groupe d'Angoulême où le rayonnement par automobiles a été essayé. Il semble que cette expérience ait donné des résultats appréciables surtout en ce qui concerne les place-

ments de titres. »³⁷ Après quelques initiatives limitées, un mouvement d'ensemble s'enclenche : « Notre président est favorable au principe de l'achat des automobiles nécessaires pour lutter contre la concurrence et développer notre clientèle, et il serait désireux de voir cette question entrer le plus tôt possible dans la voie de la réalisation. La charge de cet achat sera supportée par moitié par l'Administration, par moitié par les sièges et agences intéressés, qui pourront amortir leur part en cinq ans. »³⁸ Cela justifie la mise en œuvre d'un premier programme d'achats, portant sur 67 véhicules et concentré sur deux modèles, la 6 CV Renault et la 10 CV Citroën.

À la prospection directe de la clientèle des particuliers s'ajoutent les contacts avec des relais utiles et discrets, qui peuvent eux aussi apporter des occasions d'affaires aux banques, en plaçant des titres dans leur sphère d'influence. Des agences disposent ainsi de correspondants ruraux, de tout petits banquiers locaux, d'huissiers qu'elles utilisent pour l'encaissement des effets et qu'elles mobilisent aussi pour les opérations de placement car ils connaissent très bien les épargnants du cru. Elles multiplient les visites aux notaires, aux conseillers de gestion de fortune, aux agents d'assurance, aux agents de change sur les places boursières, etc. Nous avons noté également l'existence dans les bourgades de « receveurs de rente » que les banques utilisent pour dénicher des souscripteurs. Les bureaux de poste peuvent en outre s'adresser à l'agence pour disposer de

titres à placer si elle leur consent une rétrocession de commission séduisante. En 1935, pour l'émission de bons du Trésor, la Société générale traite ainsi avec 20 huissiers, 98 notaires, 7 receveurs de rentes, 25 agents de change ; pour l'emprunt de 1933, avec 101 notaires, 53 receveurs de rentes, 14 agents de change – et même avec trois « organisations du clergé ».

c. La pédagogie financière

À ce nomadisme bancaire s'ajoute la diffusion de l'information écrite. À la lecture de la presse financière que l'on peut trouver en consultation libre dans les agences importantes, toutes équipées d'un petit « salon » ou d'un recoin confortable destiné aux « capitalistes », aux dépêches que certaines agences reproduisent à la craie sur de vastes tableaux, à l'affichage de la grande double page quotidienne de *L'Agefi* ou de *L'Agence Fournier*, s'ajoutent les publications des banques elles-mêmes. La Sogenal livre ainsi son *Bulletin*, la banque Renault une *Revue des valeurs régionales*.

Ponctuellement, de grands établissements de crédit lancent des brochures d'information destinées à convaincre la clientèle du bien-fondé des opérations financières en cours : la Société générale conçoit, sur sa seule initiative, une plaquette brochée d'une quarantaine de pages, *L'Émission de rentes amortissables 5 % 1928 et l'achèvement du redressement financier*, à propos de laquelle on imaginerait plutôt que le Trésor en aurait assumé par lui-même la responsabilité ou que les grands établissements de crédit se seraient associés pour la promouvoir. Mais la maison se livre à un exercice pédagogique de haute volée, par une analyse détaillée du projet d'émission, car il entend s'en servir comme d'un levier pour consacrer la solidité de la confiance récemment retrouvée et le renouveau du marché financier. La situation de la Trésorerie, de la Banque de France, de la Dette publique, les caractéristiques de la Caisse autonome, l'amélioration du crédit de l'État, sont scrutés méticuleusement, à l'aide de graphiques, avant que soit présentée l'opération financière par elle-même, la conclusion logique de cette plaquette diffusée à 5 000 exemplaires étant : « On souscrit sans frais à la Société générale. »

La diffusion des prospectus d'émission reste l'outil le plus commode et le plus pratique pour inciter la clientèle à se rallier aux titres proposés. « Deux jeux de prospectus ont été adressés d'abord à la clientèle connue de porteurs de titres à échanger, puis à l'ensemble de notre clientèle. En outre, des lettres particulières ont été adressées à certains clients titulaires de comptes de chèques ou de comptes courants. »³⁹ Pour l'emprunt d'État de 1920, la Société générale diffuse à elle seule 1 200 000 lettres imprimées à la clientèle, 250 000 plaquettes et brochures de propagande, 1 200 bandes-affiches, des tracts, tout en remettant à ses agences un lot d'affiches illustrées et en menant une campagne de publicité dans les moyens de transports parisiens : Métropolitain, métro Nord-Sud, Compagnie d'omnibus, Est-parisien, Nogentais, Tramway Rive Gauche, Taximètres, etc. ; le nom de la Société générale et l'emprunt public sont promus simultanément.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

POUR FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DU COMMERCE
ET DE L'INDUSTRIE EN FRANCE

SOCIÉTÉ ANONYME CAPITAL 500.000.000 DE FRANCS
Fondée suivant décret du 4 Mai 1864

SIÈGE SOCIAL :
PARIS : 29, BOULEVARD HAUSSMANN

Paris, Janvier 1920.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
29, BOULEVARD HAUSSMANN
PARIS

EMPRUNT NATIONAL 5 %

M

Nous avons l'honneur de vous exposer ci-dessous les principales conditions de l'EMPRUNT NATIONAL 5 %, dont l'émission a été autorisée par la loi du 30 décembre 1919.

L'Emprunt est *émis au pair*, soit à **100 francs** par 5 francs de rente; il est *remboursable avec une prime de 50 %* soit à **150 francs** par 5 francs de rente.

Les intérêts et le remboursement du capital, y compris la prime d'amortissement, sont exempts d'impôts.

Les coupons seront payables semestriellement les 1^{er} mai et 1^{er} novembre de chaque année. L'amortissement se fera par voie de tirages au sort semestriels dans un délai maximum de 60 ans.

Les souscriptions seront reçues pour 5 francs de rente ou multiples de 5 francs de rente; elles pourront être :

ou libérées immédiatement par le versement de 100 francs par 5 francs de rente;
ou libérées en quatre termes par le versement de 101 francs aux époques suivantes :

1 ^{er} terme : en souscrivant	Fr.	25 »
2 ^e — le 1 ^{er} mai 1920		25 »
3 ^e — le 16 juin 1920		25 »
4 ^e — le 1 ^{er} août 1920		26 »

Les souscriptions libérées et le versement du premier terme des souscriptions non libérées peuvent être acquittés :

- En Numéraire;*
- En Bons du Trésor, Bons de la Défense Nationale, Obligations de la Défense Nationale émis avant le 19 février 1920;*
- En Rente 3 1/2 % amortissable 1914;*
- En Coupons des Rentes Françaises 4 % et 5 % échus ou à échoir du 1^{er} janvier 1920 au 31 mars 1921.*

Les conditions de reprise des Titres admis à la souscription sont fixées sur la base de leur valeur nominale, en tenant compte, suivant les cas, des intérêts courus ou à courir, ainsi que de la portion acquise de la prime d'amortissement.

La nouvelle Rente sera acceptée en paiement de la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.

La souscription publique aura lieu du 19 février au 20 mars 1920.

Nous sommes dès maintenant à votre disposition pour recevoir votre souscription;

Veuillez agréer, M....., nos salutations empressées.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

P. S. — En vue de faciliter les souscriptions à l'Emprunt National, la Société Générale accepte en règlement de celles-ci, indépendamment des valeurs admises officiellement en paiement :

1^o Les coupons des Rentes Françaises 3 % (perpétuelle et amortissable) échéant jusqu'au 30 avril 1920;

2^o Les coupons de toutes autres valeurs françaises dont la mise en paiement sera annoncée avant la clôture de la souscription.

L'ensemble est bien entendu à la charge de l'établissement lui-même, tandis que les épargnants peuvent aussi être touchés par le Commissariat à l'emprunt⁴⁰, géré par l'Administration en étroite association avec les banquiers qui y délèguent des représentants : il publie quant à lui une brochure, *L'Emprunt de la paix 1920*. De même, le Trésor publie en novembre 1924 une brochure, *L'Émission des nouveaux bons du Trésor et la situation financière*, que les banques se chargent de distribuer auprès des guichets afin que les démarcheurs puissent en diffuser le message auprès des citoyens-épargnants. Enfin, en relais des guichets, plusieurs niveaux de prospection par courrier sont mis au point, comme à l'agence de Reims de la Société générale où, en 1929, « il existe trois jeux d'enveloppes : un jeu pour les opérations à faible envergure, 500 ou 600 enveloppes ; un jeu moyen, 1 500 à 1 700. Le grand jeu comprend près de 7 000 adresses, il touche non seulement la clientèle habituelle mais toutes les personnes susceptibles de s'intéresser aux opérations en cours. »⁴¹

D. Presse et finance : l'argent caché ?

Toute opération financière comprend des relations avec la presse, inscrite dans le plan de diffusion de l'information concernant les modalités techniques et financières du projet d'émission. L'enjeu clé est de délimiter la part de l'information dans le message véhiculé par les journaux. Nombre d'historiens⁴² ont déjà fort bien précisé les contours de cet enjeu et cette étude vise seulement à apporter quelques précisions pouvant compléter utilement leurs analyses.

a. Presse et opérations financières

La presse est mobilisée par le groupe des banques responsable du syndicat de placement des titres. Les campagnes de publicité courantes s'inscrivent dans la gamme habituelle d'instruments de réclame. Ainsi, au niveau local, les agences bancaires ne manquent pas de solliciter les journaux provinciaux, en y publiant des annonces, afin de relayer la campagne nationale. Elles s'efforcent aussi, dans certaines contrées, d'effectuer de la « publicité dans les bulletins paroissiaux et *La Semaine religieuse* »⁴³.

Sur Paris et dans les grands journaux régionaux, des articles plus ou moins inspirés par les banques ou leurs agences de publicité institutionnelle sont rédigés non sans défendre le point de vue des émetteurs, en une distinction parfois délicate à établir par rapport à de simples articles de réclame ; mais les mœurs de la presse à cette époque en font une pratique courante, comme le remarquait déjà Lysis juste avant la Première Guerre mondiale. Les pratiques quelque peu troubles qui se sont développées avant celle-ci entre les journalistes animateurs d'une rubrique d'information financière ou les directeurs de journaux financiers semblent perdurer dans l'entre-deux-guerres : « L'organisation financière est telle en France que l'on ne peut offrir des titres au public sans s'appuyer sur de la publicité dans la presse financière et, souvent, pour les grosses

émissions, dans la presse d'information. La presse financière comprend un très grand nombre de publications, plus de 200, dont certaines, sans lecteurs, ne vivent que de la publicité. Dans cet amas de publications, il y en a qui sont d'une utilité incontestée tandis que d'autres le sont beaucoup moins. Sauf pour les grandes banques qui ont des services spéciaux de publicité, les banques traitent, en général, la publicité pour une opération financière avec un agent de publicité, moyennant un forfait. »⁴⁴

b. L'entretien d'une intimité entre banque et presse

L'objectif est sans cesse de rassurer l'épargnant et l'investisseur déjà détenteurs de titres ou susceptibles d'en souscrire, en évitant l'évocation de faits ou de commentaires qui pourraient nuire à leur sérénité, voire à leur ignorance relative. Un premier moyen de veiller à une prise de distance des articles par rapport à certains événements ou chiffres estimés peut-être délicats à présenter consiste à entretenir une proximité matérielle entre une banque et un organe de presse. Plusieurs établissements s'avèrent ainsi détenir quelques participations dans le capital de journaux dont ils consolident la pérennité, sans que l'on sache si devenir un actionnaire du journal procure quelque avantage en retour. Le Crédit commercial de France (CCF) préfère quant à lui respecter une sorte de règle en se refusant à détenir des actions de journaux⁴⁵. Les liens de banque entre les organes d'information et les établissements peuvent conduire à favoriser une certaine constance dans les relations ; ainsi, Paribas accorde un crédit à Léon Renier, patron de l'agence Havas, pour lui permettre de compléter sa souscription à une augmentation de capital de sa société⁴⁶.

Par contre, les campagnes de publicité peuvent prendre une tournure moins franche si l'argent apporté aux journaux sert à en orienter la ligne éditoriale. Concrètement, des banquiers peuvent se soucier du contenu même des rubriques d'information financière. Il semble par exemple que la Sogenal procure des articles à des journaux alsaciens⁴⁷ qu'elle patronne financièrement. Semblablement, la banque Adam est soupçonnée, lors de sa chute, de manipuler la presse de son terroir parce qu'elle « régit un certain nombre de rubriques financières dans certains journaux de la région du Nord. La banque Adam ne régit pas moins de douze journaux (il s'agit bien entendu de rubriques financières), neuf dans le Pas-de-Calais, un en Seine-Inférieure, deux dans la Somme, à Amiens même, dont l'un extrêmement important, rayonne dans toute la France. Il n'attire pas moins à la banque Adam de trente à quarante demandes de renseignements financiers par semaine. »⁴⁸

Nombre de dossiers d'opérations financières incluent un large budget de publicité animé par le groupe supervisant le syndicat d'émission des titres. En sus de la publicité qu'on peut juger « marchande », destinée à des encarts, on voit poindre souvent des allusions à l'établissement de contrats implicites entre des journaux bénéficiaires d'une manne apportée par le syndicat d'émission et celui-ci afin que, peu ou prou, les journalistes incitent leurs lecteurs à souscrire certains titres ou, du

moins, ne les en détournent pas. Lors de l'émission d'obligations de la Compagnie générale d'électricité de février 1930, « MM. de Méeus [Société générale] et Jéquier [CCF] ont demandé à M. Isambert [Compagnie générale d'électricité] de faire le nécessaire pour neutraliser les journaux lus par les capitalistes. Un budget de 250 000 francs est mis en avant pour que le CCF se charge de cette partie de l'opération. Bien entendu la Compagnie générale d'électricité a toute liberté pour s'en occuper aussi elle-même. »⁴⁹ Le syndicat d'émission⁵⁰ des titres de la Société normande de constructions navales en 1920 distribue 220 000 francs à la presse en un forfait appelé « commission Chavenon », soit 0,026 % des 8,5 millions de francs de ventes réalisées alors en mars-décembre 1920 ; Léon Chavenon est l'un des deux principaux chefs de file de ces réseaux de publicité financière, en tant que directeur de L'Information économique & financière, agence d'information et de publicité concurrente de la fameuse Agence économique & financière de Robert Bollack (*L'Agefi*). La BUP recourt à l'expression « Publicité Budget de silence »⁵¹ pour un forfait de 100 000 francs projeté pour une opération concernant les Chantiers de la Gironde... Ce « budget silence », surnommé une fois « publicité négative »⁵², c'est-à-dire bloquant toute velléité de critique, semble fréquemment utilisé, même si l'on ne peut en établir d'analyse méthodique. L'agence Havas⁵³ n'aurait pas manqué d'orienter favorablement les rubriques financières qu'elle gérait, en fermage, dans certains journaux, récompensés par un accroissement substantiel des tarifs versés pour les pures réclames financières.

Certaines formes de collusion peuvent s'exprimer, de façon pourtant classique, par une association directe des journalistes au succès financier de l'opération, par le biais d'une attribution d'un lot de titres dont la montée des cours ne pourrait manquer d'enrichir ensuite ces « plumes d'affaires » : « Il y a une deuxième façon de rémunérer la presse financière qui est utilisée principalement pour les syndicats boursiers et d'introduction ; c'est de donner des options sur les titres, à un cours déterminé, aux journaux financiers. Ces journaux ont ainsi intérêt à provoquer la hausse de ces titres puisque leur bénéfice est constitué par la différence entre le cours d'option et le cours de vente. »⁵⁴ « On s'aboucherait avec un groupe de journalistes, soit avec Chavenon, auquel on donnerait des options sur une partie des titres groupés, avec partage par moitié des bénéfices au-dessus »⁵⁵ d'un certain cours. Moins élaborée, la distribution de subsides a l'avantage d'entretenir couramment les réseaux relationnels et certainement de stimuler quelque docilité : « Nous remettons à M. de Jessen, rédacteur au *Temps*, une somme de 2 000 francs, en raison des excellents sentiments qu'il ne manque jamais de manifester à notre égard dans les différents articles qu'il fait paraître dans les journaux où il écrit. »⁵⁶ À la Société générale, un tel type de dépenses est porté au compte de la « publicité spéciale », géré sans compte rendu détaillé par le conseil d'administration lui-même, dans le même compte officiel « Crédit spécial »⁵⁷ que les frais de représentation et de voiture.

L'entretien de relations sonnantes et réverbérantes favorise la consolidation de l'image de marque de la banque – et donc en retour la confiance des actionnaires et des déposants –, mais aussi, indirectement, l'esprit de compréhension des journalistes à l'égard des préoccupations de l'établissement lors des émissions de titres. D'ailleurs, inversement, des subsides peuvent être prélevés sur des commissions accompagnant des opérations financières en vue d'épauler les relations de l'établissement avec un journal, ce qui indique bien qu'il serait illusoire de délimiter étroitement les divers champs d'intervention : « Sur notre demande, M. Mignon est intervenu auprès de M. Perquel [directeur du *Capital*] pour obtenir que *Le Capital* cesse de parler de la Société générale comme il l'a fait dans le numéro du 15 juillet. M. Perquel a accepté et promis de ne plus rien mettre. M. Mignon avantagera de quelques milliers de francs (une dizaine) l'allocation du *Capital* dans la publicité Électricité de Strasbourg. »⁵⁹

Le nom de Mignon conduit à évoquer cet intermédiaire essentiel dans les relations de la Société générale avec la presse : il est en effet chargé de distribuer ses subsides dans la plus grande discrétion. Il aurait succédé en 1927 à un autre agent, Parrot, qui avait réussi à maîtriser plus ou moins la floraison des agences financières⁵⁵ et l'essor des rubriques financières de la grande presse ou des journaux spécialisés et à en orienter les publications vers des articles dénués d'attaques fâcheuses. « Le service de la Publicité spéciale actuellement confié à M. Parrot, fondé de pouvoirs, a distribué à divers journaux périodiques ou revues et à des personnalités 473 470 francs en 1919, 628 690 francs en 1920 et 474 460 francs en 1921. » L'argent est versé directement par le biais du « compte spécial » ou, parfois, transite par le Service des insertions, alors mêlé aux frais courants de réclame financière. Le montant élevé de ces sommes traduit l'importance de cette action relationnelle. « Il s'agit de distributions d'allocations et de subventions qui, par leur caractère anormal, pour ne pas dire amoral, doivent rester secrètes. »⁶⁰ « Il s'agit de trimestrialités, semestrialités ou annuités versées aux journaux en dehors des budgets d'opérations financières. Ces prélèvements sont effectués à notre Caisse par M. Weiler sur un coup de téléphone des bureaux de M. Mignon, puis remis à ce dernier contre décharge conservée par M. Weiler [...]. Ces prélèvements varient suivant les besoins ; ils sont de l'ordre de 25 000 à 75 000 francs chaque. Pour l'année 1929, ils se sont élevés à 588 710 francs, pour l'année 1930 à 610 010 francs, pour l'année 1931 à 662 985 francs. »⁶¹ Un bordereau confidentiel des sommes distribuées par le Service de la publicité spécial en 1919, 1920 et 1921 permet de se rendre compte du pluralisme des subsides accordés par la Société générale à la presse puisque, parmi la petite soixantaine d'organes percevant plus de 2 000 francs annuels, l'on trouve des journaux spécialisés dans l'information boursière, des revues d'étude de haut de gamme, des quotidiens, etc.⁶² ; les plus grosses sommes reviennent à *Ruy Blas*, à *L'Agence économique & financière* et au *Parlementaire* (tous les trois avec plus de 20 000 francs par an).

c. Une efficacité préventive

Cette intimité peut contribuer à expliquer une certaine rétention d'informations nuisibles au succès de certaines opérations financières qui pourraient s'avérer délicates si un journalisme d'investigation scrutait sérieusement l'état des finances de la firme émettrice ou ses perspectives de développement. Mais ce sont finalement plus des précautions d'usage que la prévention de scandales qui semblent dominer dans le tissage de ces liens constants avec le monde de l'information. Comme la confiance est une réalité évanescence, fragile à susciter, les banquiers cherchent surtout à devancer la diffusion de rumeurs qui viendraient bousculer la sérénité du marché.

Nous n'avons pas trouvé trace de machinations financières échafaudées par les banques françaises dans ces années 1919-1935, au-delà de l'animation de ces liens d'intimité ou de collusion qui caractérisent le métier de banque d'épargne et de placement. Par contre, la Commission parlementaire d'enquête constituée à l'occasion de l'affaire Oustric révèle au grand jour combien ces pratiques courantes de la profession bancaire peuvent être utilisées aisément par des aigrefins pour promouvoir des opérations extrêmement risquées. L'audition⁶³ d'Albert Bollack et de Robert Coulon, de *L'Agence économique & financière* et celle de Perquel, directeur du journal *Le Capital*, confirme l'existence des circuits de financement et d'influence alimentés par les banquiers et leur mobilisation intensive par Oustric et d'autres banquiers-financiers de la fin des années vingt. Mais le scandale réside surtout alors dans la révélation de la collusion entre des agences d'information financière ou des journaux et des hommes politiques, notamment des parlementaires – bien qu'un journal hostile à *L'Agefi*, *Les Informations politiques et financières*, signale le soutien apporté dans les années vingt à certaines émissions de titres qui se sont avérées de mauvais acabit.

Certes, l'on peut rejoindre les conclusions antérieures concernant la tendance de la presse à la vénalité. Mais la distribution d'argent par les banques et les syndicats d'émission et de placement des titres visent moins à associer la presse à des spéculations financières mouvementées qu'à en acheter le silence. Moins que de la corruption en vue d'offensives boursières au détriment des épargnants et des investisseurs, il nous semble plutôt qu'il s'agit d'une collusion entre banquiers et rédactions : les secondes manquent il est vrai de règles déontologiques, de « murailles de Chine » qui leur imposeraient des exigences de complète liberté dans la quête des données et dans leur traitement ; les premiers entendent essentiellement prévenir toute défaillance possible du marché de l'épargne, entretenir la confiance en le préservant des éléments susceptibles d'y insinuer la défiance. Ce sont donc là des mesures défensives, sans qu'un quelconque « mur d'argent » soit édifié qui viserait à enfermer les épargnants dans une arène où ils seraient soumis aux spéculateurs. Nul dossier d'archive bancaire n'indique jusqu'à présent d'aussi sombres desseins, des complots boursicoteurs.

Cependant, les banques ont réussi indéniablement à transformer la presse en « grande muette » : en soi, c'est une réussite flagrante de la machine à placer des titres!

Sa lecture prouve d'ailleurs que, trop souvent, ses articles financiers restent plats, ternes, purement factuels, sans que des analyses se creusent qui scruteraient les comptes, la gestion ou la stratégie, sans que les articles dépassent la simple paraphrase des dossiers fournis par les entreprises ou les syndicats d'émission eux-mêmes. L'influence de la presse pamphlétaire semble limitée, quand elle ne participe pas elle-même au système de la collusion par les pressions au chantage qu'elle exercerait pour dénicher des primes de silence... Seule Marthe Hanau s'est lancée dans un vaste projet de presse financière populaire, avec notamment *La Gazette du franc* puis *Forces* (avec sa rubrique « *Indiscrétions* », par exemple) ; mais ses avatars boursiers et judiciaires l'ont vite empêchée de dessiner une voie nouvelle qui aurait permis de purifier la Place des miasmes de l'argent.

E. La mobilisation des guichets

La marche en avant de la machine à placer les titres ne saurait continuer efficacement sans la mobilisation des hommes situés au contact même des épargnants ou des investisseurs : les guichets, les démarcheurs, les responsables de clientèle tentent alors d'entraîner la machine vers le succès.

a. L'organisation scientifique du démarchage ?

L'efficacité du réseau est d'autant plus grande que sa disponibilité est censée être permanente car sa capacité de réaction immédiate est entretenue par la multiplication des rouages de la machine à placer. Peu à peu, à la Société générale, les services Titres des agences sont parvenus à satisfaire aux exigences de la direction générale qui les incite sans relâche à se constituer des fichiers de clientèle. Ceux-ci semblent banals, mais leur établissement a été long et difficile car les responsables ont longtemps privilégié la démarche et retardé la saisie des données sur leurs clients, qu'ils estiment constituer une perte de temps par rapport à l'institution et à l'entretien des contacts avec ceux-ci.

Nombre d'entre eux pensent que leur succès dépend surtout de leur force de conviction et de leur habileté à mettre en valeur certains titres et négligent l'apport d'une approche plus méthodique du client. Encore en 1929, l'Inspection de la Société générale constate les nombreuses déficiences de son réseau de placement : « Les listes d'adresses qui avaient été établies étaient généralement très réduites et ne comportaient que les noms de nos propres clients, ce qui nous a montré que les guichets ne cherchent pas à renouveler leur clientèle. [Les inspecteurs] sont revenus de leur voyage avec l'impression que notre personnel démarcheur est insuffisant. Les concurrents, qu'il s'agisse du Crédit lyonnais ou des banques locales, sont mieux organisés et disposent de démarcheurs plus nombreux. Dans la plupart des guichets, l'organisation générale des services capitalistes est insuffisante. Les fichiers existent presque partout, mais ils sont rarement à jour et, d'ailleurs, ils sont peu utilisés. »⁶⁴ Sous la pression du boum

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

SECRETARIAT GÉNÉRAL

Paris, le 1^o Mars 1933

Préparation des
opérations
Financières

Monsieur le Directeur,

Une lettre de la Direction Financière, en date du 14 Février, vous a signalé l'éventualité de certaines opérations pour le compte du Trésor, et vous a invité à procéder sans retard à leur préparation.

L'hypothèse d'une opération susceptible de revêtir une importance exceptionnelle, implique l'obligation de prévoir un plan d'action extrêmement complet, car il s'agira de mettre en oeuvre tous les moyens dont vous disposez, la rapidité et la sûreté de votre intervention étant les meilleurs éléments de succès.

A cet égard, l'examen des réponses reçues, soit par la Direction Financière, soit par le Secrétariat Général, en réponse à la lettre du 14 Février dernier, nous conduit à préciser certains points :

I - Cartes par nature de valeur ou par client -

Si le travail de mise à jour n'est déjà accompli, vous devez faire établir ou compléter sans retard cette documentation.

En l'occurrence, les renseignements les plus utiles intéressent les valeurs classées sous les rubriques suivantes du tableau de rendement qui vous est adressé périodiquement par la Direction Financière :

Fonds d'Etat Français,
Fonds garantis par le Gouvernement Français,
Emprunts gagés par des annuités de l'Etat,
Emprunts des Colonies et Protectorats,
Crédit National,
Chemins de fer.

En ce qui concerne les rentes 4 1/2 1932, vos livres de souscription vous fourniront des renseignements encore valables.

Si, dans le cadre des natures de valeurs énumérées ci-dessus, des lacunes sérieuses existaient dans votre documentation, le dépouillement immédiat des bordereaux de coupons payés durant les six derniers mois constituerait une base de recherches relativement rapides.

II - Listes de publicité et envoi de prospectus -

Les agences ont fourni à la Direction Financière le nombre de prospectus dont elles prévoyaient l'emploi dès l'annonce de l'opération envisagée. Les écarts anormaux qui sont apparus entre ces prévisions prouvent que, dans de nombreux guichets, la rédaction des listes de publicité a été conduite suivant des méthodes erronées, ou abandonnée aux soins d'employés peu qualifiés pour exécuter semblable travail.

Nous vous prions de revoir cette question et de vous assurer, soit par vous-même, soit par l'intermédiaire de vos collaborateurs immédiats, de la manière dont cette documentation a été condensée, en vous inspirant des directives suivantes :

Dans une opération de l'importance de celle que nous prévoyons, il importe que soient touchées le maximum de personnes susceptibles de répondre à un appel du Trésor. Une première source de renseignements, et non la moins utile, vous est fournie par la liste de tous vos clients, qu'il s'agisse de titulaires de comptes commerciaux ou de comptes de chèques, de déposants de titres, de locataires de coffres, etc.....

Certains guichets ont pu, en outre, se procurer des listes plus ou moins complètes de non clients (particuliers ou collectivités), domiciliés dans leur rayon et susceptibles de répondre à une sollicitation, qu'ils soient en relations avec d'autres banques ou que leurs fonds soient déposés dans une caisse publique.

L'ensemble de ces renseignements doit faire l'objet d'une discrimination afin d'éviter les doubles emplois.

III - Utilisation des listes de publicité -

Si, dans le cas qui nous occupe, l'envoi de prospectus sur une échelle relativement vaste est indispensable, il ne saurait toutefois constituer le seul travail de préparation et il y a lieu de prévoir, si ce n'est déjà accompli, les mesures suivantes :

a) Classement des renseignements obtenus -

Le classement des noms par rue et par numéro est le plus pratique; au regard de ces noms figurent les professions, quand elles sont connues; de même sont notées les indications : "non clients" ou "clients" et, pour ces derniers, la nature des relations qu'ils entretiennent avec nos agences : titulaires de comptes, dépôts libres, coffres, paiement de coupons, opérations de bourse,

placements, etc....

De la sorte, vous serez en mesure de procéder, en toute connaissance de cause, à un dépouillement qualitatif de vos listes.

A ce dépouillement peuvent utilement participer les gradés de l'Agence et les guichetiers ou employés susceptibles de connaître tels ou tels intéressés. Le but final est de répartir la clientèle la plus intéressante en diverses catégories, et cela en fonction des moyens à employer pour la toucher.

b) Moyens à employer pour atteindre la clientèle -

Sans entrer dans le détail, il nous paraît indispensable de rappeler quelques directives :

1°) Vous-même ou vos collaborateurs immédiats aurez à vous réserver les démarches particulièrement importantes;

2°) Démarches proprement dites :

Les noms des clients devant faire l'objet d'une démarche seront groupés sur des listes en tête desquelles figureront les noms des employés chargés de ces visites, afin que ces derniers puissent, dès à présent, étudier la documentation intéressant les capitalistes qu'ils devront atteindre. Dans certains cas, ces clients devront recevoir une visite avant même l'annonce officielle de l'opération, afin de préparer votre intervention future; un des résultats intéressants à attendre de ces visites est la constitution préalable de liquidités destinées à la souscription. Il est évident que vous aurez à apprécier, par cas d'espèces, l'opportunité de ce travail préparatoire qui doit être conduit avec tout le tact désirable.

Vos listes de démarches seront, chaque jour, pendant la durée de l'opération, annotées et visées par vous ou vos collaborateurs immédiats, et les mesures que suggéreront les résultats obtenus prises aussitôt.

Les agences de Banlieue, pour lesquelles les démarches sont un moyen d'action courant, devront pousser le plus loin possible la préparation de ces fiches et prévoir des déplacements nombreux.

Les agences qui ne posséderaient pas de fiches de démarches auront à en établir par leurs propres moyens (I) sur le modèle de celle annexée (annexe I).

(I) Ronéo, duplicateur, polycopie, etc.....

3°) Lettres offrant un caractère personnel.

Il serait utile que l'envoi de prospectus soit appuyé dans certains cas, d'une lettre offrant un caractère personnel, soit pour demander aux intéressés de passer à l'Agence, soit pour leur signaler un point particulier les concernant.

4°) Réception de la clientèle aux guichets -

Nous insistons tout spécialement sur la nécessité de donner à tous vos collaborateurs et à tous les agents placés au contact de la clientèle, lors de la réalisation des opérations envisagées, des instructions formelles pour que tout client venant à l'agence soit informé de l'opération en cours et sollicité.

En particulier, les services des coupons, de bourse, de titres, ainsi que le service des visas, devront participer au placement de la façon la plus active.

Vous aurez en outre, à prévoir le renforcement du service des coffres-forts, afin que les locataires accédant aux salles fortes soient sollicités par un agent qualifié.

Pour vous permettre de suivre l'exécution de ces prescriptions, vous aurez à établir un état d'un modèle analogue à celui annexé (annexe 2), état dont vous adapterez le cadre à l'importance de vos effectifs. Les résultats y seront portés par journée, et ce document sera conservé soit pour être tenu à la disposition de l'Inspection, soit en vue de communications aux services du Siège.

Les dispositions qui précèdent, dans la mesure où elles ne seraient pas déjà un fait acquis, doivent être l'objet d'une réalisation des plus rapides et vous aurez, avant le 8 Mars, à rendre compte au Secrétariat Général de leur exécution.

Recevez, Monsieur le Directeur, l'assurance de nos meilleurs sentiments.

M. SECRETAIRE GENERAL.

U. Keller

boursier qui précède la Crise, puis avec la nécessité de mieux rentabiliser le réseau, un investissement intensif des agences est donc imposé par la Société générale en 1929-1931, et cette tâche de longue haleine est peu à peu accomplie : désormais, malgré des lacunes sans cesse dénoncées par l'Inspection, des fiches par clients et par valeurs y sont remplies, en s'appuyant sur le dépouillement des bordereaux de coupons, et mises à jour aussi fréquemment que possible.

Ainsi, à l'agence de Soissons, « les fiches par clients ont été commencées vers la fin de 1927, mais elles sont loin d'être à jour. Elles sont à jour par le dépouillement des bordereaux de coupons jusqu'en novembre et par le livre d'achats et ventes jusqu'en juin 1928 seulement. Les fiches par nature de valeurs sont tenues à jour (jusqu'au début de janvier) en ce qui concerne les actions, mais elles sont servies très irrégulièrement en ce qui concerne les différents types d'obligations et de rentes. Nous insistons sur la nécessité de tenir à jour les fiches pour cette catégorie de valeurs qui sont appelées à être fréquemment utilisées au cours des prochaines opérations de conversion. »⁶⁵ « Nos établissements de crédit sont dans cette situation privilégiée qu'ils connaissent la fortune de leurs clients, savent de quels titres elle est composée et sont renseignés, en outre, exactement sur le montant de l'argent dont ils disposent. Cette connaissance donne évidemment à nos établissements un énorme avantage sur leur clientèle [...]. Cette chasse n'est pas une battue sauvage, elle s'opère selon un plan, selon des instructions que la direction de Paris adresse tous les jours aux agences. N'oublions-pas ce fait capital : les clients déjà sont tous classés, étiquetés, jaugés, on connaît leurs ressources, leur pouvoir d'achat, on sait ce qu'ils possèdent et ce qu'ils valent, on procède donc avec ordre, on fait d'abord l'assaut aux plus gras, aux plus riches, on se rabat ensuite sur les moyens et enfin sur les petits, le cas échéant. Par exemple, au début, on s'en prend aux capitalistes ayant plus de 10 000 francs à leur crédit, puis on entame ceux qui ont 5 000 francs et, en dernier ressort, s'il y a du tirage, si l'émission est pénible, on tombe sur le menu fretin, on attaque la couche des petits boutiquiers, des gens de maison qui ont deux ou trois malheureux billets de mille francs en dépôt. Dans ces poursuites aux souscriptions, la grande force de nos établissements de crédit est que, détenant l'argent de leurs clients en dépôt, ils n'ont qu'à demander à ceux-ci une signature, une autorisation de convertir leur argent en titres. Pour ceux qui connaissent la psychologie du public et savent qu'elle obéit toujours à la loi du moindre effort, il est clair qu'une telle situation donne à nos établissements de crédit le pouvoir de diriger effectivement tous les placements de leurs clients. »⁶⁶

Durant l'été 1933, une seconde tranche de titres est émise par l'État, dont le succès est moindre au départ ; l'on peut alors apprécier la capacité de réaction de la machine à placer des titres qu'est la Société générale : suivi statistique méticuleux, relance récurrente, injonctions administratives, tout concourt à éperonner le réseau. « Des tournées d'inspection ont été organisées. Elles ont permis de mettre à jour des lacunes dans l'organisation et ont donné matière à une correspondance entre certains guichets et le

secrétariat général. Au 24 juillet, 74 lettres de rappel avaient été ainsi envoyées. Dès le 17 juillet, une lettre de la direction financière avait demandé aux guichets de poursuivre et d'intensifier leurs efforts. Le 18 juillet, notre direction écrivait aux chefs de 31 guichets dont les résultats étaient par trop insuffisants une lettre individuelle de rappel. Le 24 juillet, alors que dans l'ensemble nous en sommes à 73 % du placement, une statistique du Service des émissions fait ressortir que les résultats de 151 guichets sont inférieurs à 50 % de leur part minima. Sur ce nombre, 133, qui n'avaient pas fait l'objet d'un rappel du secrétariat général, reçoivent une lettre de la direction financière les invitant à produire l'effort nécessaire. »⁶⁷

Les établissements peuvent en conséquence, chacun à leur échelle, tirer parti du savoir-faire et des dispositifs accumulés dans la pratique de la banque d'épargne et de placement. Forts de leur expérience dans le maniement de l'information financière, de leurs fichiers de clientèle ou de souscripteurs potentiels, de leur fine connaissance de l'opinion et du monde des épargnants, ils peuvent engager les réseaux dans des offensives massives, parfois même rapides en des attaques éclairs quand l'État donne un feu vert inopiné pour certaines émissions. C'est un véritable ordre de marche militaire qui se déploie en effet, tel qu'on peut le reconstituer à la Société générale – mais certainement avec son équivalent chez les autres grands établissements de crédit – : « La préparation avait donc pu s'étendre sur près d'un mois et un plan précis de pénétration avait été tracé à tous les guichets que les diverses communications reçues laissaient sous l'impression d'un effort méthodique et persévérant à soutenir pendant toute la durée de l'opération. »⁶⁸

À l'occasion de l'emprunt des Chemins de fer 5 ^{1/2} % de 1935, la mobilisation vise là encore à cimenter la cohésion des troupes : deux réunions se tiennent au Siège parisien le 6 novembre, l'une avec 24 directeurs d'agences provinciales, l'autre avec les directeurs des 35 premiers guichets de Paris et banlieue, qui peuvent écouter les directives fournies par Méeus et Lorain, car le directeur général prend soin de leur parler lui-même, en véritable chef de corps d'armée. Quatre inspecteurs principaux circulent en province en *missi dominici* pour une tournée de réunions : à Lyon, Avignon, Marseille et Moulins, à Tours, Bordeaux et Toulouse, à Lille, Reims et Dijon, à Rennes, onze réunions rassemblent au total 83 directeurs d'agence. Ce sont donc 142 directeurs d'agence qui reçoivent le message sur la nature de l'opération envisagée et ses modalités, ainsi que sur les consignes de la Direction, ainsi relayée immédiatement. C'est que « le placement devra être réalisé avec la plus grande rapidité, en raison de l'intérêt qui s'attache, pour notre établissement, à maintenir et même à améliorer sa place dans le barème »⁶⁹.

Par contre, il serait fallacieux d'imaginer que ces machines à placer des titres ne seraient que des mastodontes incapables de souplesse et de doigté. En effet, les grands établissements de crédit savent les manier avec finesse pour répondre à des besoins spécifiques. Tout en pouvant les faire tourner à plein régime et au niveau national, ils

peuvent en animer seulement certains rouages. C'est le cas pour le placement de titres de sociétés disposant d'un fort ancrage provincial, ce qui incite la banque à contacter en priorité les épargnants des départements où le renom de la firme est imposant et peut déclencher un accueil plus favorable. Un bon exemple en est fourni par les émissions d'obligations de Michelin en 1920 et en 1930 : les trois grands établissements de crédit conviennent de concentrer le placement des titres sur l'Auvergne ; ils dénichent 4 260 souscripteurs dans le seul Puy-de-Dôme (soit 39 % du total) qui lui prennent 25,4 % des titres, soit presque autant que les deux départements de la Seine et de la Seine-et-Oise (1 087 souscripteurs pour 25,6 % des titres) ; encore en 1930, la Société générale loge dans le Puy-de-Dôme 15 % des titres qu'elle vend⁷⁰.

De même, la Société générale ne place que sur Bordeaux et la Gironde les titres émis par des firmes du cru, comme, en 1923, les Établissements François (distribution alimentaire) ou, en 1930, les Brasseries de l'Atlantique, pour seulement 4,5 millions de francs. Japy vient de même solliciter le CNEP en 1924 pour qu'il place des obligations dans le Centre-Est et la banque mobilise ses seules agences de Belfort, Besançon, Dijon, Nancy et Troyes. Toute la gamme du métier de banque d'épargne se décline, de la quasi-banque de masse au sur mesure.

b. La délicate incitation à l'arbitrage

L'existence des fichiers-clients permet de repérer les portefeuilles détenteurs de titres à convertir, de bons du Trésor à court terme susceptibles d'être transformés en titres plus durables, de titres qu'ils pourraient échanger contre d'autres, plus alléchants ou, peut-être même, jugés prioritaires par la banque dans ses programmes de placement. En effet, celle-ci œuvre dans trois directions : elle conquiert de nouveaux clients pour le service des titres ; elle incite des clients riches en liquidités à souscrire des titres ; elle doit enfin conseiller des opérations d'« arbitrage », recommander la vente de titres permettant l'achat d'autres valeurs. Toute banque est partagée : d'un côté, les firmes clientes lui demandent de placer leurs titres auprès de souscripteurs plutôt fidèles ; de l'autre, elle doit alimenter le marché des souscriptions non seulement par les apports d'argent frais des épargnants mais aussi par leurs ventes. Un équilibre délicat doit donc être maintenu car elle ne doit pas mécontenter les sociétés clientes en risquant de leur faire découvrir qu'elle recommanderait la vente de leurs titres, mais elle doit favoriser une certaine fluidité du marché et donc des arbitrages au sein des portefeuilles des épargnants. D'ailleurs, elle doit veiller, dans son propre intérêt, à ce que ses propres actions soient conservées fidèlement au sein des portefeuilles... En outre, si les épargnants recourent à des opérations d'arbitrage excessives, ils risquent de déclencher une relative baisse des cours des titres dont ils se défaussent, ce qui rendrait d'autant plus chers les titres en cours d'émission ou dont l'émission est prévue. Tout est donc question de doigté, comme le remarque le directeur du Trésor, Escallier, à propos de l'épargnant de titres ferroviaires de 1932 : « Escallier a insisté très fermement pour que le placement soit fait avec lenteur, de manière

à éviter des arbitrages susceptibles d'exercer une influence quelconque sur la tenue du marché. »⁷¹ « Désireux de ménager le marché en vue des conversions éventuelles [de titres publics], Escallier demande qu'aucune publicité ne soit faite autour de ces opérations et qu'aucune pression ne soit exercée, à cette occasion, sur la clientèle; il consent seulement à un placement « au robinet », s'étalant sur la période des vacances. D'autre part, pour éviter que les capitalistes ne subissent l'attrait de types nouveaux, il impose aux compagnies de s'en tenir aux formules déjà employées. »⁷²

Le poids des opérations d'arbitrage dans le placement des emprunts ne peut être évalué de façon globale; seules quelques indications permettent d'établir que, pour les grandes émissions publiques, il oscille entre un quart et la moitié des souscriptions. L'origine des capitaux levés par les guichets de la Société générale pour l'emprunt du Trésor en 1933 procède des arbitrages pour 480 millions de francs, soit 47 % du total; 32 % sont apportés en argent frais par les souscripteurs qui ont puisé dans leur « lessiveuse », leur « bas de laine » ou la boîte en métal cachée derrière le fourneau de la cheminée...; 21 % sont obtenus par des prélèvements effectués par les clients sur leurs comptes de dépôts, pour une somme de 214 millions de francs : « Ce dernier chiffre représente 3,3 % du solde créditeur des dépôts en comptes de chèques et clients divers au bilan du 28 février dernier. »⁷³ Si l'on confine l'analyse dans l'étude d'opérations sur titres publics ou parapublics en 1933-1934, l'on constate le poids des arbitrages puisqu'ils pèsent entre un cinquième et une grosse moitié du capital des titres souscrits :

**Part des arbitrages dans le mode de souscription de titres placés
par la Société générale en 1933-1934**

<i>(en pourcentage)</i>	1	2	3	4	5	6	7	8
arbitrages	47	21,1	55,1	29,93	51,94	52,14	50,71	13,78
argent frais	32	45,5	27,5	48,18	27,55	30,75	23,13	62
prélèvements sur dépôts	21	33,4	17,4	21,89	24,22	17,11	16,73	24,22

1 : obligations du Trésor en mars 1933

3 : Chemins de fer de l'État 1933

5 : bons du Trésor en janvier 1934

7 : bons du Trésor en juillet 1934. Le solde est constitué par la reprise en échange de bons du Trésor 1924-1934.

2 : Crédit foncier de France 1933

4 : bons du Trésor en juillet 1933

6 : emprunt PTT février 1934

8 : bons du Trésor en novembre 1934

La machine à placer les titres est sans cesse en mouvement puisque, pour loger les nouveaux titres, il faut que les clients-épargnants se défaussent de titres qu'ils possèdent, en un vaste brassage de papier financier. Il faut que les banques dénichent des contreparties pour les titres mis en vente ou, comme cela semble plus fréquent, mobilisent leur service Bourse pour qu'il facilite l'obtention de liquidités par ces clients, dont la capacité de souscription n'est pas démesurément extensible. La réussite du métier de banque d'épargne et de placement suppose donc une bonne insertion sur le marché financier afin de permettre une animation satisfaisante du marché des titres dont les clients désirent se défausser.

F. L'animation du marché des titres

Parallèlement, cette présence active sur le marché financier est souvent une condition pour le succès des opérations elles-mêmes. En effet, pour mieux contribuer à la réussite d'une émission de titres, parallèlement aux opérations de placement proprement dites, les banques veillent à ce que le marché financier conserve sa tenue, en liaison avec les émetteurs. Elles soutiennent les cours de la Bourse, seules ou en liaison avec la direction financière des sociétés émettrices. Ainsi, lorsque les Tréfileries & laminoirs du Havre augmentent leur capital en novembre 1929, « par suite de la mauvaise tenue du marché, conséquence des réalisations massives survenues à la suite du krach de New York, nous avons dû procéder à des achats importants, presque uniquement à terme, pour défendre les cours des actions anciennes et des droits de souscription »⁷⁴ : les actions, en baisse depuis un cours de 2 400 francs, sont achetées autour de 2 150 francs par les quatre banques du syndicat de garantie (Société générale, BNC, CCF, Banque Transatlantique); près de 6,5 % du capital-actions sont ainsi achetés sur le marché en plusieurs mois par diverses entités de soutien des cours pour environ 45 millions de francs (avec les droits de souscription). Il faut "travailler" le marché!

Pour l'augmentation de capital de Marine-Homécourt en mars 1929, un syndicat de soutien des cours s'ajoute aux syndicats de garantie et de placement des actions émises : ses actions anciennes sont acquises avant l'émission, pour animer le marché, pour remonter le cours bien au-dessus du prix d'émission afin de rendre celui-ci alléchant aux yeux des souscripteurs potentiels, désireux de réaliser une « bonne affaire »⁷⁵. Tandis que l'émission elle-même se déroule dans de bonnes conditions, il s'avère que son environnement est sombre : pour faire souscrire les nouvelles actions, les banques ont dû en effet éperonner le marché et acheter, entre le 11 et le 28 mars 1929, 11 118 actions au prix moyen de 1 858 francs (total porté à 13 000 au 19 juin au cours moyen de 1 860 francs) alors que le cours est retombé le 2 mai à 1 770 francs, au lieu de 2 145 à 2 190 francs dans la première décade de mars. C'est l'équivalent au dixième de l'émission d'actions nouvelles qui est ainsi récupéré en creusant un compte débiteur de près de 11 millions de francs! La nécessité de reclasser ce lot impose d'abord de ranimer le marché en faisant remonter les cours, afin que le syndicat puisse ne pas vendre ses actions à perte, mais l'atonie du marché – les cours sont autour de 1 600-1 700 francs en juin – empêche d'agir...

Le syndicat fait pression sur la société pour qu'elle annonce un dividende plus élevé que l'année précédente, ce qui permettrait de stimuler le marché, et négocie avec elle une commission de placement intéressante (40 francs par action placée). Une vaste opération de reclassement est lancée le 7 septembre pour tenter de faire remonter les cours et de vendre le paquet de titres gelés : le succès couronne ces efforts boursiers puisque la valeur de l'action grimpe à 1 885-1 890 francs le 11 septembre. Le maintien à ce niveau est ardu : « Il fallait tenir le marché au mieux, jusqu'à la fin de la semaine dans

l'espoir d'une amélioration », ce qui impose des rachats simultanés entre le 7 et le 12 septembre pour environ 1 225 titres, avec un total d'achats de 1 992 actions... Mais, au fil des jours, 9 750 titres sont placés et le syndicat n'est plus « collé » que pour 3 649 actions sur les 11 407 qu'il avait engagées dans l'opération, qui doit être peu à peu suspendue car la crise boursière en sape les bases : le cours glisse à 1 390 francs au 26 juin 1930. Mais l'essentiel est atteint : l'émission d'actions nouvelles a été un succès, de justesse, et le gros paquet d'actions anciennes a été reclassé aux deux tiers.

Quelques mois plus tard, en juillet 1930, l'augmentation de capital de la Compagnie française des pétroles est elle aussi encadrée par une opération de soutien des cours, car un groupement d'actionnaires clés, où se retrouvent notamment la BUP et Paribas, les banques d'affaires qui jouent un rôle déterminant dans la structure financière de la firme. Par chance, la solidité de celle-ci évite de contraindre les partenaires à ramasser trop de titres⁷⁶ : seules 6 060 actions doivent être achetées avant l'émission, puis 2 119 actions après l'opération, soit en gros une somme de 3 millions de francs.

Dans le cas des opérations publiques, la Caisse des dépôts est généralement l'agent d'intervention pour soutenir le marché des rentes, comme en 1926-1928, et elle y consacre d'abondantes disponibilités. D'autre part, dans les mois qui précèdent une opération de conversion, la Caisse des dépôts déploie une politique d'anticipation et rachète sur le marché de fortes quantités de titres dans les catégories destinées à être présentées à l'échange, ce qui en garantit encore mieux la réussite. À l'occasion de l'opération de conversion de 1929, elle s'est ainsi procuré sur le marché 600 millions de francs de titres émis en 1926, ce qui n'en laisse plus que 1 200 millions dans le public (et 700 millions déjà logés dans le portefeuille de la Caisse et 500 millions stockés dans celui de la Banque de France)⁷⁷.

3. L'efficacité des machines à placer les titres

Sans cesse, les banques stimulent l'activité de leurs réseaux afin que le métier de banque d'épargne ne soit pas négligé, bien que, traditionnellement, le métier de banque de crédit ait été toujours plus considéré au sein de la profession que celui de placement, car il met en contact avec les dirigeants d'entreprise et avec les cadres les plus éminents au sein de la banque elle-même. D'autre part, dans les années de croissance, l'alimentation de l'activité de prêts par la collecte des dépôts a exigé de préserver un équilibre subtil entre l'incitation à la souscription de titres et au maintien du stock de dépôts, deux orientations contradictoires car nombre d'épargnants prélèvent logiquement dans leurs liquidités pour financer leurs souscriptions. L'on retrouve ici le talent de la banque de dépôts à gérer ses divers métiers en parallèle et en bonne harmonie.

A. Des opérations généralement réussies

En fait, la dilatation des dépôts pendant les années de croissance a suffi certainement à nourrir les besoins d'argent pour les prêts, et le développement simultané des deux facettes de la collecte d'argent ne semble pas avoir causé de difficultés, du moins tel que nous le percevons à travers nos sources. La première vague de mobilisation des réseaux avait pu déferler sans tempête, portée par le seul gonflement des disponibilités, la confiance des épargnants – sauf certains semestres de trouble politique et monétaire – et l'offre de titres des sociétés ou de bons publics, souvent à des taux alléchants. Par contre, dans les années de dépression, le repli des dépôts et surtout des remplois laisse le champ libre à l'activité de banque d'épargne, qui devient même la clé de la prospérité de certains établissements. C'est alors qu'une seconde vague de mobilisation des réseaux surgit, d'autant plus forte que la rentabilisation de ceux-ci est en jeu et, surtout, que le courant contraire de la thésaurisation et de la défiance vis-à-vis d'une Bourse ébranlée par le krach retient les velléités de souscription des épargnants.

Une banque comme la Société générale conçoit alors un plan de remobilisation de son réseau ; ses dirigeants, qui forment une équipe d'excellents gestionnaires administrateurs, renforcent les méthodes de travail des services « capitalistes » : les instructions, les consignes données aux directeurs d'agence lors de leur réunion annuelle, les recommandations de l'Inspection générale, sont autant d'éperons destinés à intensifier l'allure. « Ce développement des opérations de capitalistes, et plus particulièrement de nos opérations de placement, peut être obtenu par la réalisation d'un plan d'ensemble, qui prévoit la formation du personnel, le recrutement de la clientèle, l'élaboration de méthodes de travail adaptées aux circonstances. Toutes ces mesures ne s'improvisent pas. Le but à atteindre, en effet, n'est pas d'acquiescer des résultats momentanément brillants, s'ils doivent avoir pour conséquence l'essoufflement d'une clientèle trop réduite : une action qui gagne, dans tous les domaines, en profondeur, un personnel rompu à son métier et qui ne perd jamais de vue la nécessité de produire, sont les meilleurs gages de succès. » ⁷⁸

L'enjeu du succès d'une opération de placement est triple : la banque doit prouver qu'elle est à la hauteur de son pourcentage dans le barème de placement, non seulement pour son renom mais surtout pour parvenir à maintenir son rang dans les barèmes ultérieurs, surtout si elle est chef ou cochef de file ; la rentabilité du réseau doit être entretenue par la perception de commissions importantes ; la carrière des démarcheurs et dirigeants de bureau ou d'agence en dépend relativement. L'on comprend la fièvre qui gagne l'équipe d'un guichet à l'occasion de tels événements : le renom de la banque est en question, la réputation du guichet en débat, les recettes du bureau et des salariés (par une part des commissions) en attente.

Pour mieux garantir encore le succès d'une opération, les banques devançant parfois leur réalisation et s'efforcent de préplacer des titres auprès de leur clientèle, par des

engagements d'achats, avant même le début officiel du placement, ce qui est pratiqué bien que réprouvé par la profession. Par ailleurs, lorsque de grandes opérations de conversion sont lancées par l'État, les banques bataillent à l'avance pour rassembler un maximum de titres détenus hors de leur clientèle : les agences s'entendent avec des bureaux de poste pour reprendre, en échange d'une commission alléchante, les titres que les épargnants leur présenteraient ; la Société générale va même jusqu'à faire acheter sur le marché des titres échangeables afin de grossir son stock lors de l'ouverture officielle de l'opération de conversion : c'est le cas pour celle d'avril 1927, puisque la Société générale se procure à l'avance 258 millions de francs de bons de la Défense nationale⁷⁹. Cela lui permet ensuite d'accepter des souscriptions en espèces alors qu'il s'agit d'une opération d'échange : comme elle pourra échanger les bons de la Défense nationale qu'elle a acquis sur le marché contre des titres nouvellement émis, elle peut vendre d'ores et déjà ceux-ci aux clients intéressés par ces derniers, et double ainsi l'opération en cours de sa propre opération interne, ce qui améliore encore les liens avec sa clientèle... Évidemment, certains confrères protestent contre une telle pratique qui renforce l'hégémonie de cet établissement de crédit, tel le Crédit du Nord qui, choqué de la démarche de la Société générale dans le Nord, soupçonne que le prix proposé (490 francs au lieu de 500 francs) est « la conséquence d'une situation privilégiée de la Société générale pouvant résulter d'une indiscretion lui ayant permis de s'approvisionner en bons de la Défense nationale avant la date du 3 avril ». La Société générale dément une telle supposition « en indiquant qu'il n'y a aucune raison pour que nous soyons mieux renseignés que nos confrères, lesquels, pas plus que nous-mêmes, n'ont été avertis préalablement des conditions de l'opération »⁸⁰, à croire que la Société générale n'a pas participé avec les deux autres grands établissements de crédit aux discussions de sa mise au point... De même, face aux protestations du Crédit lyonnais, la Société générale précise que « nous avons pris la précaution de réunir des munitions dont le prix de revente s'établissait à 98 %. Par suite, c'est à ce prix que nous avons pu, jusqu'à ces derniers jours, répondre aux demandes espèces de nos guichets et nous n'avons pas voulu faire un bénéfice ni sur notre clientèle ni sur le Trésor, estimant que la commission allouée par le Trésor est suffisamment rémunératrice. »⁸¹

Le succès se mesure bien sûr au nombre de titres placés : jour après jour, la Direction suit les résultats atteints par son réseau pour stimuler les guichets déficients. C'est « l'hallali : on devine sans peine les résultats que donne une telle organisation, une telle pression d'un pouvoir autoritaire et avide qui commande des milliers de représentants dans la France entière. Le signal du départ une fois donné, le monde des agences entre en ébullition. Directeurs, sous-directeurs, employés de guichet, démarcheurs, tous d'ailleurs intéressés plus ou moins, recevant des commissions ou espérant des gratifications, de l'avancement, rivalisent d'efforts, d'audace et d'arguments tendancieux pour amener la clientèle à souscrire, ils font la chasse aux capitalistes. »⁸² Mais le triomphe est atteint quand les souscriptions dépassent les espérances : « Cette opération

[le placement de bons du Crédit national 6 %] est terminée car nous avons dû, faute de titres, l'interrompre avant la clôture officielle; notre placement dépasse 140 000 titres. »⁸³ De même, le Crédit du Nord est quasiment débordé par les souscriptions de bons du Trésor (à trois et cinq ans, émis à 497,50 francs) en octobre-novembre 1922 : de 40 700 titres placés au 11 octobre 1922, il grimpe à 393 174 titres le 22 novembre, à l'arrêt de l'opération. En mai-juin 1928, la marée des souscriptions est telle que le Trésor doit brider le succès de l'opération de conversion qui ne peut devenir un triomphe bancaire; en effet, puisqu'il peut fixer les dates de l'émission à sa guise et de façon inopinée, le 14 mai, il annonce aux banquiers qu'il interrompt plus tôt que prévu les souscriptions en espèces, qu'il fixe la date de clôture au 18 mai, soit huit jours après le début, et qu'il détermine un plafond, pour les banques elles-mêmes, de 5,6 milliards de francs.

Pourtant, « la rapidité de l'emprunt actuel a empêché de toucher la masse des petits capitalistes ruraux. Or nos agences nous signalent que cette catégorie de souscripteurs commençait à être atteinte et qu'au moment de la clôture de l'émission en espèces, ils avaient le sentiment qu'ils étaient sur le point de ramasser des quantités relativement importantes de billets de banque »⁸⁴ : sans même tirer parti complètement de leur dispositif de mobilisation de l'épargne, les grands établissements de crédit connaissent ainsi la victoire... Cela explique peut-être le poids des grandes villes dans le classement des guichets de la Société générale ayant collecté le plus de souscriptions (en espèces et en titres échangés).

À l'inverse, l'émission de bons du Trésor de mars 1935 s'avère un succès alors qu'elle est lancée sans aucune préparation puisque l'État n'en annonce la teneur que le 8 mars, pour un déroulement étalé seulement entre le 9 et le 16 mars. La force de frappe de la Société générale, qui a placé 629,5 millions de francs en sept jours (dont 503 millions en province), est telle que 428 guichets dépassent leurs objectifs de placement : 76 percent plus de 150 % de leur attribution (et 12,26 % du total placé par la banque); parmi eux, cinq agences parisiennes, sept du Grand Ouest (Fougères, Saint-Malo, Brest, Quimper, La Rochelle, Flers, Laval) ou Nice; 352 vendent entre 101 et 150 % de celle-ci et réalisent 56,77 % des placements. Par contre, 34 se contentent de satisfaire à leur but, 149 stagnent entre 51 et 99 % de leur contingent et 9 n'en atteignent pas la moitié. Il est vrai que, pour appuyer le succès de 1935, les banques bénéficient à cette époque des abondantes disponibilités des épargnants : la Société générale doit d'ailleurs avertir ses guichets de suspendre les démarches dès le 18 mars, et les souscriptions sollicitées les 18 et 19 mars doivent être réduites fortement - l'État aurait pu lever beaucoup plus d'argent... En sept jours, la Société générale a placé 627 900 titres, soit le second score des années 1933-1935, derrière l'emprunt de février 1933 (831 320 titres souscrits en sept jours, mais l'émission se prolonge ensuite de neuf jours).

La force de frappe de la Société générale est confirmée par certaines opérations qui prouvent son talent à mobiliser les épargnants. Ainsi, lors de l'émission des Messageries

maritimes en 1920, elle reçoit à elle seule 66 136 demandes de souscription, soit plus de la moitié des 120 000 bons du Trésor émis, alors que son contingent est plafonné à 14 670 titres (12,2 %). En plusieurs cas, la Société générale se montre même téméraire en acceptant de prêter ses guichets pour des émissions au profit d'entreprises dont le « crédit » ne lui semble pas assez assuré pour qu'elle s'engage à en garantir officiellement le placement en prenant ferme les titres ni à imprimer son nom sur le prospectus d'émission. C'est par exemple à ses risques et périls, sinon financiers - car elle ne prend pas ferme l'opération, ainsi non garantie -, du moins psychologiques, que la Société générale accepte de placer l'essentiel des titres émis en avril 1927 par une filiale de la Compagnie générale transatlantique, la Financière transatlantique, qui porte certaines de ses participations : le seul renom de la banque suffit à convaincre près de 4 000 souscripteurs parmi sa propre clientèle, qui achètent près des quatre cinquièmes des titres.

Plusieurs sociétés provinciales, qui manquent de renommée, bénéficient de même d'un tel service, qui permet de faire tourner la machine à placer les titres sans compromettre la réputation de la banque. La Société générale est ainsi vigilante à ne pas laisser se dévoyer son « crédit » : elle accepte par exemple de placer des titres Jules Desurmont & fils en 1929, mais refuse d'être le chef de file de l'opération et même d'apparaître sur le prospectus, car Oustric détient 40 % du capital de l'entreprise, ce qui rebute l'établissement parisien qui préfère laisser la fonction de « centralisateur » au Crédit du Nord et ne prendre qu'un lot de 14 % des titres à faire souscrire.

B. L'échec de certaines opérations de placement

La presque totalité des opérations débouche sur un succès, et, si un syndicat de garantie a été établi, les banques peuvent engranger les commissions de garantie sans que celle-ci ait eu à jouer. À l'inverse, certaines opérations s'avèrent des échecs relatifs ; de même que, en juillet 1914, l'emprunt du Trésor avait été une déception pour l'émetteur et les placeurs, en raison de la vague d'inquiétude parcourant le monde de l'épargne, l'emprunt du Crédit national de 1920 n'a pas été souscrit complètement : en juin 1923, 400 millions de francs restent encore sans acheteurs... Semblablement, l'emprunt de décembre 1923-janvier 1924 se heurte à la crise de confiance générale : la Société générale ne parvient à placer que 462 369 des 900 000 titres qui lui ont été attribués⁸⁵, soit juste une moitié, alors que, à peine un an auparavant, pour l'emprunt de janvier-février 1923, elle avait réussi à faire souscrire 902 358 titres, soit plus que son lot de 892 000, le solde étant acheté par la suite en Bourse pour pouvoir livrer les titres aux clients!

L'échec est de deux natures, car il peut être relatif ou général. Au terme d'une opération, l'échec peut concerner en effet seulement certains établissements qui se sont montrés peu ou moins efficaces et qui n'ont donc pas atteints les proportions déterminées dans le barème de placement initial. Cela constitue une atteinte à la réputation de

la maison, qui met en jeu, par surcroît, la part de titres que les barèmes lui attribuent habituellement, ce qui est grave surtout pour les banques moyennes, comme les banques plurirégionales. En de rares occasions, les grands établissements de crédit subissent l'affront d'un tel échec. Ainsi, lors de l'emprunt 7 % 1926, la Société générale ressent quelque déception car elle n'obtient que 30,94 % de la part des trois grands établissements de crédit, loin derrière les 48,86 % du Crédit lyonnais et avec un écart réduit par rapport aux 20,2 % du CNEP : Elle déplore elle-même ce relatif échec, ce chiffre inférieur à la répartition habituelle 4-3-2 entre les trois confrères : son réseau a manqué d'efficacité, ou bien, dans une conjoncture molle, ses clients se sont peu mobilisés.

Un autre cas est procuré par l'emprunt des chemins de fer en 1935 : la Société générale se sent quelque peu humiliée de ne pas atteindre le quota de titres fixé au barème et de stagner à 94,72 % de sa part (et même 84,36 % pour les obligations des Chemins de fer de l'Est et 85,47 % pour le Midi), alors que le Crédit lyonnais, la BNCI, l'Union des mines, la Société lyonnaise et le CCF réalisent leur objectif. Le CNEP subit une déconvenue encore plus décevante, avec 88,53 % de son barème, tout comme le CIC (84,5 %) et Paribas (48,58 %). Mais, dans le placement effectif, le poids du Crédit lyonnais par rapport aux dix cocontractants se chiffre à 33,582 % au lieu des 31,070 % escomptés ; la Société générale ne parvient à maintenir le sien (23,853 % au lieu de 23,299 %) qu'à cause des faibles scores du CNEP (16,567 % réalisés au lieu de 17,314 % prévus) ou du CIC (9,825 % au lieu de 10,756 %). Si les banques ainsi « défaites » devaient étaler trop souvent un tel manque d'efficacité, ce serait leur part dans les barèmes usuels qui pourrait à terme s'éroder...

De tels échecs ne sont que relatifs, car les établissements qui ne placent pas leur lot en cèdent le plus souvent une fraction à ceux dont le stock ne suffit pas à épuiser leur capacité de placement. Par contre, lors de certaines opérations, l'ensemble de la communauté bancaire peut rater le placement et rester fort en deçà de l'objectif fixé, ce qui met en jeu la garantie prévue : chaque membre du syndicat de garantie reçoit alors le lot de titres que sa part dans le barème lui a réservé... Cela se produit ainsi en 1921 quand la conjoncture maussade semble susciter les réticences des épargnants devant les titres de Pechiney : 57 % seulement des actions sont souscrites et un tiers de l'émission revient aux banques garantes⁸⁶. La même année, de multiples facteurs convergent pour déterminer l'échec d'une autre émission ; en effet, quand se crée une entreprise devant prendre en ferme les transports en commun de la Seine, les actions de cette Société de transports en commun de la région parisienne ne séduisent guère les épargnants : « Les résultats de la souscription sont loin d'être brillants. Cette souscription a été fortement gênée par le droit de préférence qui était accordée aux actionnaires des compagnies de transport. Il était impossible de donner un nombre déterminé de titres aux guichetiers. »⁸⁷ Les deux tiers des actions sont souscrites et le syndicat de garantie se partage le solde dont les six compagnies de transport qui ont confié leur actif à la nouvelle

entreprise prennent les trois quarts, ce qui laisse aux banques un lot modeste. Le retournement de conjoncture, la faible lisibilité du devenir des comptes d'une société toute récente et aux recettes incertaines, expliquent probablement cette déconvenue. Les épargnants aiment bien les titres rassurants, les « valeurs de père de famille » et n'éprouvent en fait aucun goût pour le « capital-risque ».

La moitié du lot d'actions confié aux banques lors de l'augmentation de capital de SOMUA⁸⁸ en décembre 1920 se retrouve sans acheteurs, car le marché ne voit guère l'intérêt d'une firme mal assise financièrement et trop dépendante des commandes militaires, alors en voie de contraction ; le syndicat de garantie doit donc récupérer 32 221 de ces 60 000 titres... Semblablement, un dixième de l'émission d'obligations de la Société française de constructions mécaniques (Fives-Lille)⁸⁹ ne trouve pas preneur en juillet 1920, faute de renommée suffisante, ce qui explique que la société se soit groupée avec Cail et Thomson pour lancer peu après un emprunt de reconstruction plus efficace⁹⁰.

Tout halo d'incertitude suscite la rétention des investisseurs, comme c'est le cas en 1928 pour Batignolles qui, après une réorganisation financière consécutive à une crise grave, ne séduit guère les épargnants ; ils ne souscrivent que les deux tiers des titres émis ; cela contraint les banques (le Crédit lyonnais, la Société générale et le Crédit mobilier français) à accueillir le solde en portefeuille⁹¹. Paradoxalement, une grande entreprise comme Marine-Homécourt, fleuron des maîtres de forges, voit son augmentation de capital de février 1927 perturbée par la retenue des souscripteurs, peut-être à cause de la récession causée par la stabilisation du franc ; bien que les cours aient été soutenus en Bourse avant l'émission, malgré le renom des banques contractantes, « le syndicat a dû souscrire 10 000 actions non attribuées »⁹² : le Crédit lyonnais, le CNEP, la Société générale et la Banque des pays du Nord en héritent de 2 500 chacun. À peu près au même moment, en mars 1927, les épargnants boudent les actions émises par les Chantiers & ateliers de Saint-Nazaire (Penhoët) sous l'égide de la Société générale et de la Société marseillaise de crédit, qui subissent un échec cuisant : 16 479 des 20 000 actions émises sont rejetées par le marché et doivent être prises par les deux banques garantes⁹³!

Avec les années de Crise, la sensibilité des épargnants devient épidermique et le doigté des banquiers s'avère parfois déjoué tant la méfiance enraie le processus de placement. Ainsi, quand la BUP, la BNC, la Société générale, le Crédit lyonnais et la Banque transatlantique consentent à suivre la petite banque d'affaires Hirschler & Cie qui a obtenu le chef de filat de l'augmentation de capital de la Société d'équipement des voies ferrées & des grands réseaux électriques, le choix de la date (août 1931) en pleine érosion de la confiance des épargnants, celui de l'émetteur, une maison de banque de faible surface financière, et la nature rébarbative de la firme émettant des actions qui, quelle que soit le dynamisme de son activité, reste peu séduisante par son appellation et par ses liens avec un monde ferroviaire dont les titres séduisent de moins

en moins les épargnants, sont autant de raisons qui expliquent l'échec du placement : 119 948 actions sur 200 000 doivent être « appliquées », c'est-à-dire réparties entre les membres du syndicat de garantie⁹⁴.

La Sogenal se retrouve également porteuse d'un gros paquet d'actions CENPA quand leur émission de septembre 1931 rencontre peu de succès en Alsace, alors que la Société générale a réussi à convaincre ses propres clients d'acquiescer son lot : « L'opération s'est révélée chez notre établissement comme très laborieuse et nous en terminons avec beaucoup de difficulté »⁹⁵. La morosité conjoncturelle et l'aspect peut-être trop novateur ou flou d'un projet de développement qui mobilise beaucoup d'argent et d'investissements sans que les perspectives de profit soient claires expliquent les réticences des épargnants à se lancer avec enthousiasme dans l'aventure de la Compagnie française des pétroles : lors de son augmentation de capital de 1933, tandis que les investisseurs industriels, bancaires et institutionnels prennent 170 000 titres, le public traîne des pieds à souscrire le paquet de 37 000 actions qui lui est réservé et le syndicat de garantie doit absorber plus de 14 000 d'entre elles⁹⁶. Plus tard, en 1935 lors de l'émission de 270 000 actions Citroën, 175 597 seulement sont souscrites ; le syndicat doit donc lever les 94 403 autres⁹⁷, ce qui confirme qu'on ne peut séduire les épargnants par des mirages, dès lors que la firme venait juste de sortir d'une quasi-liquidation.

Dans cet ensemble d'échecs peuvent s'inscrire les avatars de banques d'affaires qui entreprennent de promouvoir des titres que les grands établissements de crédit rechignent à placer et qui peinent à dénicher des acheteurs. Se passer des grandes banques de dépôts ou de solides relations avec un réseau de banques provinciales n'est en fait guère possible pour ces banques d'affaires, qui, sans leur soutien, doivent se résoudre à du « bricolage ». Ces échecs, dont la rareté semble autant due à l'absence d'archives permettant leur recensement précis qu'à leur faible fréquence réelle, fournissent la preuve *a contrario* que le placement de titres constitue bel et bien un savoir-faire à part entière au sein du métier de la banque d'épargne et que toute velléité de spéculer sur la ponction de commissions de placement juteuses en court-circuitant les « professionnels » des contacts avec les épargnants ou les investisseurs n'est qu'illusion.

Un bon exemple est celui de la BUP qui choisit de placer par elle-même pour huit millions de francs d'actions de Force & distribution⁹⁸, une firme d'électricité de Limoges qui anime un petit groupe de production et de distribution électriques entre le Limousin et le Languedoc et qui augmente son capital en mai 1934. Les trois établissements qui garantissent et montent l'opération, la BUP, la maison de Haute Banque Heine et la petite banque d'affaires parisienne Lambert-Biltz situent trop haut le prix proposé aux souscripteurs (260 francs pour 100 francs nominaux), donc avec une « prime d'émission » trop élevée, ce qui les rebute, malgré la bonne situation financière de l'entreprise. Alors qu'ils ont démarché plusieurs banques du Grand Sud-Ouest et du Languedoc (Castelnaud, Arnaud-Gaidan, Banque coopérative du Centre,

Tarneaud, Dupuy-Coste, etc.), les banquiers ne parviennent à faire souscrire que 41 % des titres émis, ce qui contraint la BUP à loger dans son portefeuille presque un cinquième de l'émission, en un échec cuisant qui immobilise 3,5 millions de francs. En fait, son relais naturel, la banque Tarneaud, ne se serait guère engagée dans le placement car la firme électrique est plutôt proche de sa rivale, la Banque coopérative du Centre.

Quelles que soient leurs causes et leurs victimes, ces échecs contraignent les banques à se retrouver « collées » par ces paquets de titres et à tenter de leur trouver des acquéreurs par un « reclassement » sur le marché. Le Crédit national charge ainsi les grands établissements de crédit de placer les titres de son emprunt de 1920, par des reclassements sous formes d'ordres de Bourse, en un cheminement persévérant; la Société générale arrive à elle seule à reclasser 86 millions de francs de l'emprunt 1920 en deux mouvements menés en 1920 et en 1922. Mais, généralement, un syndicat de placement est alors constitué par les membres du syndicat de garantie dissous : il achète des titres sur le marché pour faire remonter les cours, tente de régulariser ceux-ci sur une pente ascendante, puis entreprend de se délester de son stock de titres au fur et à mesure que la capacité d'absorption du marché le permet. Le talent des agents de change est mis à contribution car ils savent mieux que quiconque détecter les opportunités du marché, placer des lignes de titres auprès d'investisseurs institutionnels ou capitalistes, assurer l'interface entre banques, françaises ou étrangères.

Des maisons de banque spécialisées interviennent également sur le marché, qui entretiennent des réseaux informels de relations avec des banques, des investisseurs, des capitalistes, etc. Un bon exemple en est fourni par la maison Raymond Buurmans, qui sait placer des lignes de quelques milliers de titres et alléger le portefeuille des banquiers; elle prend 2 000 des 20 000 actions Banque générale du Nord que la BUP⁹⁹ et la Société générale de Belgique désirent introduire à la Bourse de Paris en 1923. Ces maisons sont complétées par les courtiers en titres, qui se chargent de dénicher des acheteurs dans leur clientèle, là aussi, institutionnelle ou capitaliste : un cas renommé est celui de René Dorizon, l'un des fils de Louis Dorizon, qui anime une maison de courtage jusqu'à sa chute au début des années trente. La Sogenal, sans cesse en quête de titres nationaux, recourt apparemment à ses services : « Nous faisons savoir à M. Dorizon, courtier, que nous sommes preneurs de 5 millions de bons PLM à un an, dont l'émission est prévue pour les prochains jours, à 2^{1/4} nets. »¹⁰⁰ Enfin, les banquiers peuvent faire appel aux coulissiers qui animent le marché de la Coulisse ou du Hors-cote, s'ils peuvent ajouter à leurs opérations de placement de titres non comptés au comptant ou à terme celui de titres restés orphelins : ces « banquiers-coulissiers » gèrent un « marché en banque » et disposent donc de réseaux de clients qu'ils peuvent conseiller utilement. Après l'échec de l'émission d'actions Marine-Homécourt en février 1927, le syndicat de garantie se retrouve avec 27 000 actions sur les bras : 18 000 non souscrites sur l'émission de 60 000 et 9 000 qu'il a dû racheter sur le marché durant l'opération afin de maintenir un niveau des cours des actions déjà émises compatible avec le cours proposé aux souscripteurs

des actions nouvelles. La Société générale elle-même doit avouer qu'elle n'a déniché que 970 souscripteurs pour 7767 titres. Une vaste opération de reclassement doit alors être tentée, soit par « application directe », c'est-à-dire par intervention des banques elles-mêmes en Bourse, soit par le biais d'un coulissier¹⁰¹.

Quand tous ces recours ont été épuisés, des banques peuvent se retrouver avec un paquet de titres disponible, qu'elles doivent écouler peu à peu sur le marché : seule la patience et l'habileté à placer ces titres sans peser sur les cours paient désormais. Mais la banque peut aussi alléger son bilan et loger ces titres dans une société de portefeuille filiale, comme le fait en mars 1929 la Société générale pour 50 millions de francs d'obligations de la Caisse autonome : « Étant donné que la Société générale a souscrit ces titres en vue de leur placement dans sa clientèle et que les souscriptions enregistrées ont été inférieures aux prévisions, il semble qu'il n'y ait aucun inconvénient à ce que la cession soit effectuée à la Société financière de valeurs industrielles »¹⁰² qui en assure le portage en attendant leur réalisation.

Toutefois, à l'impossible nul est tenu, et il peut arriver que des opérations se résolvent dans la confusion : ainsi, lorsque la BUP entreprend, d'avril à décembre 1930, de faire souscrire 25 000 « parts de réserve » (des actions) de la Société générale de Belgique à la Bourse de Paris, où elles n'étaient pas cotées jusqu'alors, elle subit un échec cinglant car les épargnants rechignent à s'engager dans une holding qui leur paraît fragile et dont les cours ont chuté de 8 400 à 4 700 francs en huit mois. On tente de monter un « syndicat de sauvetage » où la Société générale prend 25 % et la BUP 35 %, aux côtés d'intermédiaires financiers, mais la Crise rend cette initiative aléatoire¹⁰³...

C. La démocratie mobilière

Un autre critère de mesure de l'efficacité de ces machines à placer des titres est procuré par l'ampleur du nombre de souscripteurs qui se pressent dans les banques lors des grandes opérations. Ainsi, tandis que le Crédit du Nord se contente, à son échelle de banque plurirégionale, de vendre des titres de l'Emprunt national 1920 à 27 500 souscripteurs¹⁰⁴, la Société générale est capable de toucher 62 925 souscripteurs pour l'emprunt 5 % de 1920 dans la seule région parisienne ; d'après une autre source, qui fournit des données légèrement divergentes par rapport à la première¹⁰⁵, la banque serait parvenue à réunir 178 000 souscripteurs en province et 19 298 dans les deux départements de banlieue (Seine-et-Oise, Seine-et-Marne), soit un ensemble de 198 000 souscripteurs. Des départements fournissent un peloton d'épargnants important : sept (Aisne, Meurthe-et-Moselle, Nord, Rhône, Seine-Inférieure, Seine-et-Marne, Seine-et-Oise, avec 5 598 acheteurs rien qu'à Versailles) dépassent les 5 000 souscripteurs, trente en comptent moins de 5 000 mais plus de 2 000. Quinze ans plus tard, la Société générale rassemble 60 547 souscripteurs pour l'Emprunt public de 1935, dont 51 438 en province ; peu avant, sa prospection de mars 1933 mobilise 100 213 souscripteurs dont

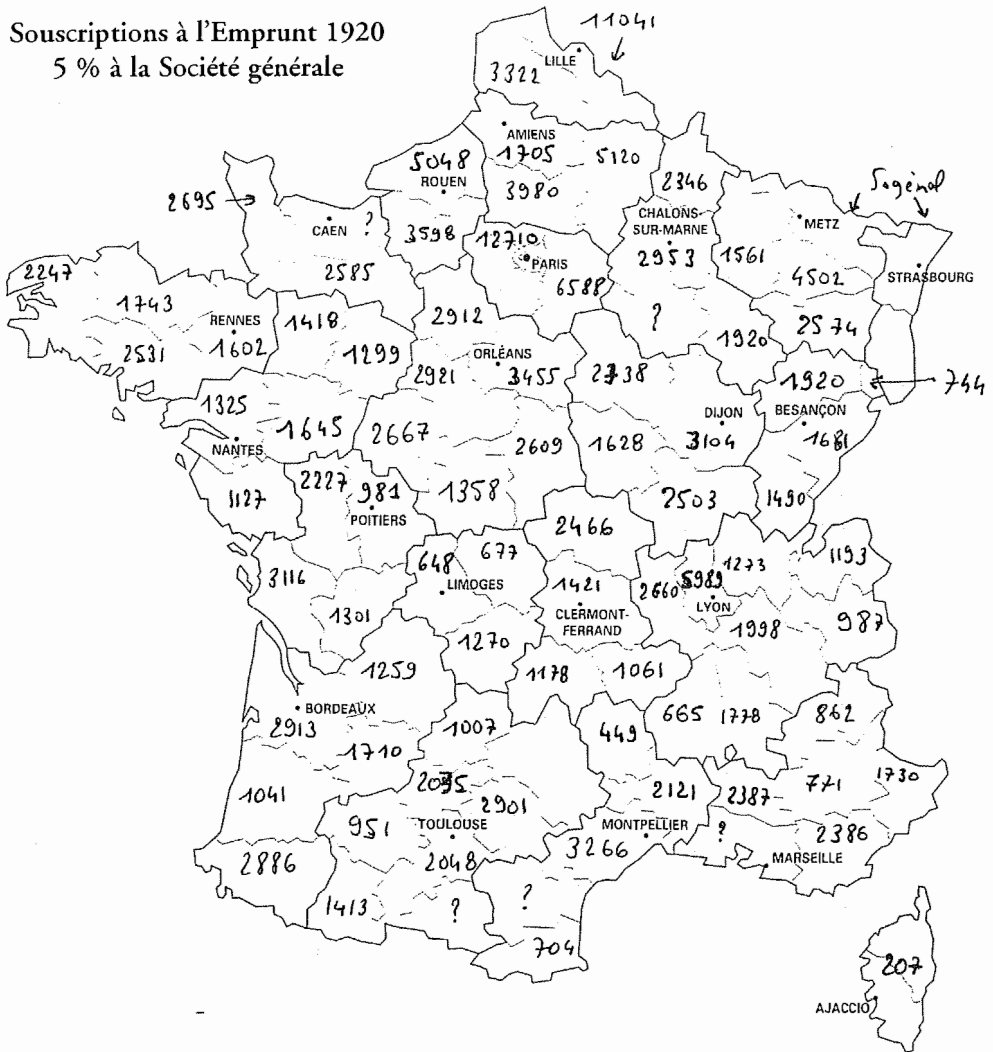
10 075 à Paris, 6 309 en banlieue et 83 144 en province; quelques mois plus tard, en juin-juillet 1933, le placement d'une autre tranche de bons du Trésor 4,5 % ne touche que 78 177 clients dont 68 107 en province¹⁰². Puis, pour l'émission de bons du Trésor de 1934, 88 389 souscripteurs sont obtenus par la banque dont 86 % en province, alors que le placement d'obligations 4 % en juillet 1934 ne rassemble que 67 083 souscripteurs¹⁰⁷. Entre 50 000 et 100 000 épargnants de pointe lors des grandes opérations, telle paraît la fourchette de variation pour le vivier où peut puiser la grande banque d'épargne au terme de notre étude, dans la première moitié des années trente.

Cela paraît une fine couche bourgeoise, mais l'ensemble des épargnants ne souscrit pas à chaque opération, car cela imposerait des arbitrages incessants pour disposer des liquidités nécessaires. D'autre part, une masse de détenteurs de titres conservent leurs valeurs « de père de famille » et ne se risque pas à les vendre pour renouveler leur portefeuille, plutôt stable. Dès lors, le stock de « capitalistes » dépasse largement cette fourchette de 50 à 100 000, qui ne concerne que la masse capable d'être mise en branle pour certaines grandes opérations, pour compléter leur portefeuille d'une ligne de titres supplémentaire ou même pour accéder au marché financier par l'achat de titres publics. À l'occasion du placement de l'emprunt de 1933, la Société générale signale qu'un dixième des souscripteurs sont de nouveaux clients (plus de 12 % à Paris).

Pour les émissions de titres de sociétés privées, les chiffres disponibles sont plus rares, même si l'on peut pressentir que la dimension de la clientèle contactée en ces occasions est bien inférieure à celle des grandes souscriptions de titres publics. Ainsi, la Société générale, chef de file chez Rhône-Poulenc, recense 22 210 souscripteurs lors de l'augmentation de capital de 1930, 30 009 en 1931 et 30 129 en 1934, pour l'ensemble des banques et intermédiaires concernés par ces opérations; lors de l'émission d'obligations de Michelin en 1920, quelque 10 918 souscripteurs sont identifiés au total par les trois grands établissements de crédit. Pour des sociétés moins importantes, le nombre de souscripteurs tourne autour de quelques milliers seulement. C'est qu'aucune mobilisation de masse n'est engagée comme pour les grandes émissions publiques; le volume de titres à placer est moindre; nombre d'épargnants, surtout, rechignent à placer leurs économies dans l'achat de valeurs jugées risquées.

Quelles que soient les différences dans le nombre des souscripteurs rassemblés dans chaque opération, les banques animent un vaste « parti des titres », en un plébiscite permanent des vertus du capitalisme libéral ou du Crédit public. Le terme du XIX^e siècle de « capitaliste », celui-là même qu'employait Balzac, figure encore dans le langage courant de la profession dans l'entre-deux-guerres : ce sont les « capitalistes » de toute envergure qui sont visés par l'activité de banque d'épargne. L'imaginaire bancaire véhicule par conséquent les références à la « France des petits », par exemple sur certaines affiches imprimées lors de l'émission d'un emprunt où un couple de propriétaires ruraux, de coqs de village ou de paysans moyens est montré en train de méditer sur le placement de ses économies.

Souscriptions à l'Emprunt 1920
5 % à la Société générale



Or la banque d'épargne et de placement a réussi sa pénétration en profondeur des classes sociales du pays. Ainsi, parmi les 60 547 souscripteurs rassemblés par la Société générale à l'occasion de l'Emprunt de 1935, 51 438 sont attirés par le réseau provincial, dont 24 110 pour les « bureaux », parmi lesquels 22 194 sont captés par les seuls bureaux périodiques ou les démarches rurales, soit 43,15 % : la pénétration dans les bourgades n'est donc pas vaine forfanterie car elle permet une véritable pénétration en profondeur dans les portefeuilles des classes moyennes de province. Le talent commercial de la banque de dépôts est plus encore prouvé quand on apprend que, parmi les 60 547 souscripteurs de l'emprunt de 1935, seuls 23 844 (soit 39 %) se sont déplacés dans les agences ou bureaux permanents eux-mêmes. C'est bel et bien la banque d'épargne et de

placement itinérante qui a convaincu les autres de souscrire : 12 477 ont été touchés par une démarche en ville pour l'emprunt de 1935, que ce soit en province ou en région parisienne (21 %) et 22 194 se sont rendus dans le bureau intermittent de la bourgade proche ou ont été contactés par un démarcheur rural. Semblablement, pour l'emprunt d'État de 1933, le réseau des « bureaux rattachés », tant permanents qu'intermittents, donc des tout petits guichets, place une somme de 310 millions de francs, soit 31 % des 1 022 millions souscrits réellement par les clients du réseau de la Société générale, ce qui confirme l'atout essentiel que constitue ces ramifications au cœur du monde provincial de l'épargne : « les seules démarches rurales représentent 36 % des résultats globaux de notre établissement »¹⁰⁸ pour cette opération. Pour la tranche de bons du Trésor placée en juin-juillet 1933, les démarcheurs de la Société générale s'avèrent essentiels : en ville, surtout en province, ils persuadent 12 067 clients de souscrire (15,4 %) et, à la campagne ou dans les bourgades accueillant un bureau périodique, 28 637 clients (36,6 %), soit un total de 52 % pour la « banque itinérante » ! 35 013 clients (44,8 %) viennent souscrire au guichet, tandis que 2 460 préfèrent régler l'opération par courrier¹⁰⁹.

**Modes de souscription¹¹⁰ des titres publics placés par la Société générale
en 1933-1934 en pourcentage du nombre de souscripteurs**

	obligations		bons du Trésor		obligations	emprunt PTT
	mars	juillet	décembre	janvier	juillet	janvier
	1933	1933	1933	1934	1934	1934
par courrier	4,2	3,15	4,34	2,96	3,19	3,22
au guichet	45,7	44,79	51,15	47,36	38,88	45,44
démarches en ville	16,7	15,43	14,5	14,37	17,93	16,35
en campagne et bourgades	33,4	36,63	30,01	35,31	40	34,99

**Modes de souscription des titres publics placés par la Société générale
en 1933-1934, en pourcentage du montant en capital souscrit**

	obligations		bons du Trésor		obligations	emprunt PTT
	mars	juillet	décembre	janvier	juillet	janvier
	1933	1933	1933	1934	1934	1934
par courrier	3,4	3,14	4,55	2,99	2,7	2,12
au guichet	37,1	39	46,37	41,74	29,8	34,61
démarches en ville	26,1	23,23	22,61	21,79	27,35	26,6
en campagne et bourgades	33,4	34,63	26,47	33,48	40,15	36,67

Enfin, il convient de préciser que ces démarches parviennent à toucher des épargnants de moindre stature sociale et financière que les contacts obtenus par les guichets eux-mêmes puisque le montant moyen des sommes collectées lors des démarches ou dans les bureaux périodiques est moins élevé, comme on le constate lors du placement des bons du Trésor en mars 1934, où le montant moyen de la souscription est de 7 990 francs pour le total du placement, de 7 600 francs pour le placement en province, de 10 000 francs pour le placement à Paris et banlieue, de 12 000 francs pour le placement en ville et de 7 000 francs pour le placement par démarches rurales et dans les bureaux périodiques. L'on ne peut par conséquent évoquer une image surannée de banquiers attendant passivement le chaland dans la quiétude leur guichet. Le démarchage de la clientèle est une réalité vigoureuse; le talent commercial de la banque d'épargne et de placement est ainsi confirmé. Tenaillées par la nécessité de rentabiliser leur réseau, soucieuses de fournir un volume d'affaires à leur organisation administrative quelque peu sous employée durant la dépression, les banques à guichets poussent leur machine à placer des titres à un rendement intensif.

Cette pénétration dans les profondeurs de l'épargne française explique par conséquent le rayonnement national des grands établissements de crédit : banques à guichets, elles drainent non seulement les dépôts, les liquidités des ménages, mais aussi leur épargne. Évidemment, les sources manquent pour élaborer une géographie de l'argent précise – ou, au contraire, il faudrait des années pour reconstituer, au sein de chaque entreprise ou au ministère des Finances, l'origine géographique des souscripteurs des titres émis au fil des ans. Un simple indice suffit d'ailleurs à alimenter notre analyse, avec une carte dressée par la Société générale pour localiser sommairement les souscriptions aux obligations du Trésor en 1933. En s'appuyant sur le découpage de la France en « régions économiques » et en établissant un rapport entre la population de chacune et le volume de titres qui y a été souscrit, la Société générale présente une carte finalement classique, pour une moyenne de souscription de 26 titres de mille francs pour mille habitants : « D'une manière générale, une ligne tracée de Saint-Malo à Genève laisse, au Nord, tous les secteurs à densité de placement supérieure à la moyenne et au Sud ceux à densité inférieure à cette moyenne », ce qui recouvre une multitude de cartes similaires établies au cours des décennies pour de nombreux domaines d'étude tant économiques que sociologiques ou culturels...

Une France riche apparaît avec le Bassin parisien et ses marges, les régions, telles que la frange industrielle du Nord et du Nord-Est – et rappelant que le réseau de la Sogenal ne figure pas ici – et le Centre-Est lyonnais, mêlant – au-delà des disparités internes et sociales – une industrie développée et une agriculture de bon niveau de modernité. Le Midi garonnais et languedocien semble accéder à un niveau de fortune satisfaisant, certainement à cause des capitalistes fonciers, des négociants, voire des viticulteurs aisés. Les rivages méditerranéens voient se succéder les fortunes des ports industriels et de la Riviera. La faiblesse des régions stéphanoise et valentinoise, du Limousin, des

Charentes et du Poitou, de la Bretagne et du Val de Loire en aval de Blois reflète plusieurs causes, mal définies en fait ; moindre industrialisation, moindre richesse agricole dans l'ensemble, forte concurrence de banques régionales, moindre équipement du réseau de la Société générale en bureaux périodiques, moindre résistance aux assauts de la Crise : ce sont autant de motifs à propos desquels nous ne pouvons que formuler des hypothèses, puisque la banque elle-même reste muette sur les lacunes de sa machine à placer des titres.

D. La banque de placement en gros

Tout en prospectant la clientèle de particuliers ou en multipliant les contacts avec les intermédiaires qui peuvent l'élargir, les banques peuvent démarcher de gros clients qui souhaitent placer des liquidités : la complémentarité entre la banque de placement et la banque d'entreprise s'affirme ici également, car l'établissement renforce la situation financière de l'entreprise cliente en lui assurant de bons placements. Lors de l'émission de rente 5 % en 1928, la Société générale se fait le courtier auprès de firmes qu'elle séduit parce qu'elle leur rétrocède la commission de placement, ce qui constitue un rabais substantiel sur le prix : plusieurs grands magasins (Le Printemps, les Galeries Lafayette, La Samaritaine, Les Galeries modernes, les Nouvelles Galeries réunies, Goulet-Turpin, Bon Marché), des firmes industrielles (Compagnie générale d'électricité, Mines d'Aniche, Matériel d'usines à gaz) profitent ainsi de son intermédiaire¹¹¹. Qu'y gagne alors la banque puisqu'elle perd sa commission de placement ? D'un côté, elle entretient son noyau de clientèle fidèle ; de l'autre, surtout, elle élargit sa surface de placement et affirme plus encore sa force par rapport à ses confrères. Cela indique aussi, banalement, que la clientèle d'épargnants ou de capitalistes n'est pas la seule visée lors de ces émissions ; les banques s'efforcent de mobiliser également leur clientèle d'entreprises, de toute taille, d'ailleurs, puisque l'Ucina, filiale commune au Crédit lyonnais et au CNER, « fait souscrire 300 millions de rentes pour répondre aux besoins de sa clientèle »¹¹², constituée de PME, soit pour leur trésorerie soit pour le patrimoine de leurs patrons.

La Société générale pratique aussi la banque de placement en gros avec des investisseurs institutionnels, surtout avec des assureurs (La Nation, L'Abeille Incendie, L'Aigle Incendie, La Prévoyance) ; aux Assurances générales, pour le placement des obligations du Trésor 1934, « les souscriptions de la compagnie ont été partagées entre les banques représentées au Conseil » ; parallèlement, son agence du Mans « a réussi à obtenir une souscription de un million de la Mutuelle du Mans avec rétrocession pleine »¹¹³. Pour placer les obligations d'État de 1828, l'établissement est également en liaison avec des organes mutualistes (Caisse des retraites de la Société générale et Caisse de prévoyance de la Société générale, logiquement, mais aussi : Épargne mutuelle, Mutuelle Richelieu, Société nationale d'épargne, France mutualiste), des banques parisiennes (Mirabaud, Banque des intérêts privés, Caillault, Courvoisier), des agents de change, des maisons

de finance dont nous déterminons mal la nature (certainement des maisons de titres qui nous sont inconnues). Ses agences du centre de Paris (Agence centrale, Bourse, Archives, Bourse du commerce, Théâtre français, Trinité, etc., et sa Caisse des titres de la rue Réaumur) sont en contact intime avec de tels clients à qui elle fait souscrire d'épaisses lignes de rente 1928. Au total, pour l'émission de 1928, ce sont 221,9 millions de francs qui sont ainsi achetés « en gros » sur Paris, auxquels il faut ajouter 96,7 millions de francs souscrits en province et les 52,1 millions pris par la Sogenal pour sa propre clientèle. La Société générale y perd 5,2 millions de commission puisqu'elle rétrocède la majorité de sa commission de placement à ces souscripteurs, mais elle y gagne des parts de marché et, surtout, renforce ou établit des relations qui peuvent lui être utiles pour des opérations ultérieures.

À ces acheteurs en gros s'ajoutent des banques étrangères, des correspondants contactés par son département Étranger qui, eux aussi, souscrivent de gros paquets de titres, soit pour leur propre compte, soit pour leur clientèle. La Rotterdamsche Bank pour 53,4 millions de francs, l'American Exchange Irving pour 15 millions, la Göteborg Bank Stockholm pour 10 millions sont ainsi de gros souscripteurs (avec 1,5 millions de rétrocessions), mais l'Anglo-Maltese Bank, l'Algemeine Osterreichische, la Banque populaire suisse, le Crédit suisse, la Zivnostenska Banka (Prague), l'Eliaso & C^{ie} (Constantinople) s'inscrivent également dans ce cercle.

La vente de titres en gros est une pratique naturelle chez les banques d'affaires qui doivent dépasser leur simple clientèle immédiate pour loger les paquets de titres que leur (modeste) part dans les barèmes de placement leur attribue couramment. Au-delà des portefeuilles de gestion de patrimoine des clients aisés, des achats effectués par des firmes désireuses de placer des disponibilités, elles travaillent en fait avec d'autres banques, soit des établissements étrangers, soit des consœurs françaises. Aux réseaux de guichets se substituent des réseaux de relations. Certaines d'entre elles mettent à profit les liens tissés avec des banques provinciales dont elles sont le correspondant à Paris pour les opérations d'escompte et d'encaissement d'effets; ou bien elles prospectent les banques de province en quête de rétrocessions de titres pour alimenter leur propre machine à placer des valeurs. Par ailleurs, elles rétrocèdent des lignes de titres à des banques d'affaires de taille modeste, à des maisons de titres; mieux encore, elles entretiennent leur « Table », les maisons de Haute Banque qui sont leurs partenaires réguliers dans les affaires financières, telles celles qui entourent la BUP. Ces faisceaux de relations constituent des ensembles informels autour des grandes banques d'affaires, soit stables, soit enrichis au coup par coup. Un exemple anodin en est fourni par le placement des obligations Forces motrices du Béarn que monte la BUP en 1930 : en sus de la Société marseillaise, toute contente de dénicher 3 000 titres pour entretenir son réseau, elle mobilise plusieurs banques régionales, bidépartementales ou locales avec lesquelles elle s'assure des liens récurrents : Courtois, la Banque régionale du Centre, la Banque du Dauphiné, Dupuy-Coste, Nuger, Castelnau, notamment. C'est une vingtaine

d'établissements que la BUP parvient alors à contacter positivement : ils lui prennent 25 % de son paquet de titres, la Société marseillaise en plaçant 24 %. Six maisons de Haute Banque de sa Table lui en achètent 17,6 %, tandis que de petites banques parisiennes lui prennent le solde, outre les 6 % récupérés par la Banque privée.

4. Le prix de la force de placement : l'efficacité de la gestion de l'épargne

Quels que soient ses circuits internes et les mécanismes de ses engrenages, la machine à placer les titres se perfectionne sans cesse dans les années 1919-1935 grâce à des changements peu spectaculaires mais dont l'accumulation tend à la rendre plus efficace.

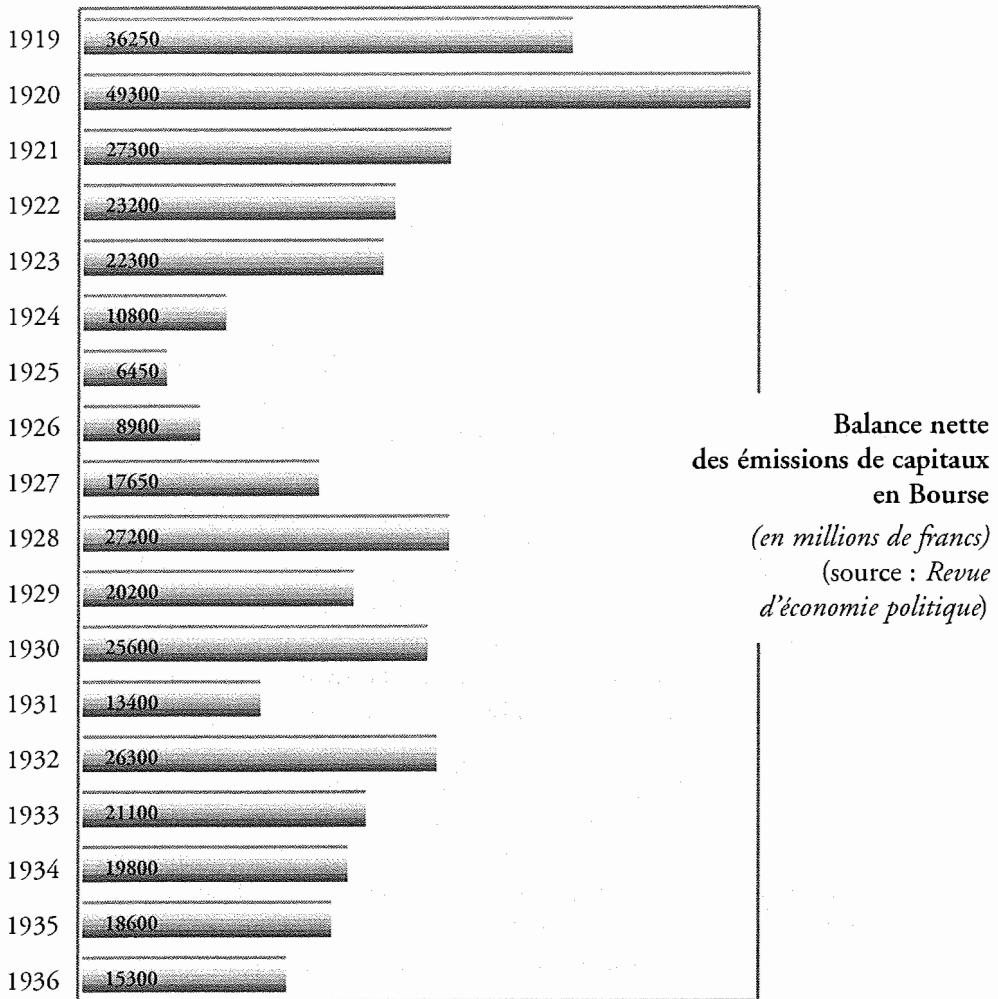
A. Les soubresauts de la mise en valeur du gisement d'épargne

Forte de l'accélération que lui procure la multiplication des grandes émissions publiques de la Guerre, de la Libération ou de la paix, elle peut redémarrer sans délai pour faire face aux grosses émissions publiques (bons de la Défense nationale, emprunts) et parapubliques (Crédit national, Crédit foncier, collectivités locales ou, sur la base des dommages de guerre, groupements de sinistrés) qui animent le marché dans la première moitié des années vingt. Rappelons que, depuis 1914, le public accède aux bons du Trésor (ou bons de la Défense nationale) dont l'achat, depuis leur création en 1824, était réservé jusqu'alors aux seuls établissements bancaires et aux entreprises : la démocratie mobilière trouve une nouvelle matière première à assimiler. Globalement, pour les titres cotés, les machines à placer des titres placent alors surtout des obligations, en raison du poids des valeurs publiques : 80 % en 1920, 88 % en 1921, 89 % en 1922, 84 % en 1923, 66 % en 1924, pour les seules opérations du Crédit lyonnais¹¹⁴.

La crise de confiance de 1924-1926 suspend la progression des émissions – même en francs courants – malgré quelques emprunts publics et les opérations sur bons de la Défense nationale. Le Crédit lyonnais évoque alors « une certaine désaffection de la clientèle rurale pour les placements mobiliers »¹¹⁵ : « L'appréhension causée aux porteurs de titres par la perspective de diverses mesures fiscales ou financières s'est traduite par la reprise d'une attitude expectante de la part de souscripteurs et par une nouvelle baisse des valeurs à revenu fixe. »¹¹⁶ « La valeur globale des titres offerts au public – abstraction faite des engagements du Trésor à un an au maximum – a été de moitié inférieure, en 1925, à ce qu'elle avait été en 1924 »¹¹⁷, avec 39 opérations au lieu de 61 en 1924 et 84 en 1927.

Ce sont là des années délicates pour les banquiers, qui peinent parfois à persuader les épargnants de la solidité des titres, notamment publics, qu'ils leur proposent. Le cas

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES



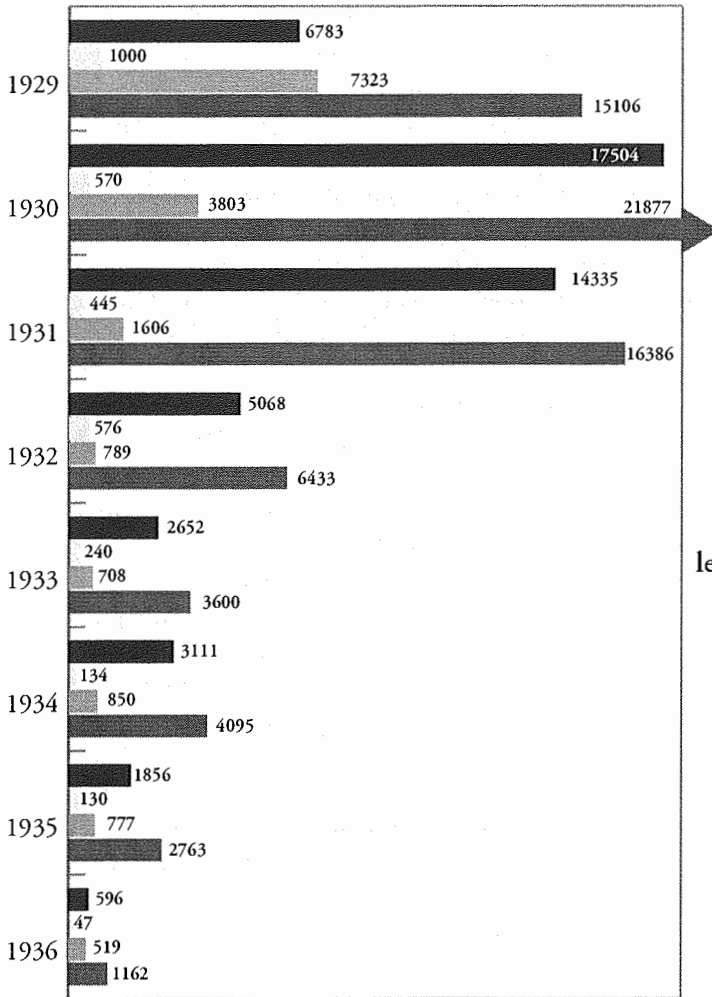
de l'émission de bons du Trésor en novembre 1924 est révélateur des inquiétudes des banques à cause des réticences de certains pans du monde de l'épargne devant les projets du Cartel des gauches : « Malheureusement, je crains qu'un certain nombre de clients, et non des moindres, ne restent sourds à mes appels. Depuis déjà quelques jours, je prépare le terrain et je me heurte à une opposition nouvelle, car, pour la première fois, les questions politiques entrent en jeu. Bien des capitalistes déplorent la rupture de l'Union sacrée et la reprise de la politique de combat; enfin, ils n'ont pas confiance, disent-ils, dans un gouvernement dont le principal appui est le parti socialiste, ce qui laisse la porte ouverte à toutes les surenchères. Mes explications, basées sur l'intérêt supérieur du pays, n'arrivent pas à les convaincre et plusieurs souscripteurs

habituels nous ont signifié leur volonté bien arrêtée de s'abstenir »¹¹⁸, constate un directeur d'agence en octobre 1924. Pourtant, malgré d'ultimes bouffées d'angoisse, car les souscriptions ont démarré fort lentement, une soudaine accélération des souscriptions a permis d'aboutir au placement de 5 milliards de francs de bons du Trésor, en preuve de l'efficacité de la mobilisation des banques, remerciées officiellement par le ministre Clémentel le 15 décembre 1924. Mais la Société générale constate une forte baisse du volume des souscriptions dans l'Ouest catholique, peut-être hostile au radicalisme laïc, et dans le Midi viticole, à cause d'une crise des revenus des viticulteurs; quant à elle, son placement a chuté de 30 % par rapport à l'emprunt de 1923, de 553 à 431 millions de francs, tandis que le placement effectué par la Banque de France aurait reculé de 1 964 à 1 100 millions de francs.

Le renouveau des marchés de l'épargne se situe véritablement au second semestre 1926, avec « Poincaré la confiance » et son emprunt de la Caisse autonome en octobre 1926 (première tranche de 3 milliards de francs); le volume des émissions double de 9,2 à 18,5 milliards de francs de 1926 à 1927 : « On serait tenté de considérer comme reconstituée la faculté d'absorption de l'épargne française. »¹¹⁹ Puis les années 1927-1930 marquent un boum dû à deux mouvements simultanés¹²⁰ : la conversion des valeurs émises tant par le secteur public que par les firmes privées dans l'après-guerre afin de profiter de l'abaissement des taux d'intérêt; l'amplification du recours au marché par les entreprises, assoiffées de placer leurs fonds propres au niveau de la dimension acquise par la croissance; en 1929, exprimées en francs 1928, « les émissions d'actions dépassent alors, pour la première et la dernière fois, les moyennes d'avant-guerre »¹²¹.

Après la crise de confiance de 1931, avec l'effondrement de la Bourse et à cause du gel ou même de l'amputation massive des investissements de nombreuses sociétés, les émissions de titres de firmes privées se replient fortement, d'un maximum de 21,9 milliards de francs en 1930 à un minimum de 1,2 milliards de francs en 1936. Est-ce un signe de l'inefficacité des banques? « Ce n'est pas une insuffisance des ressources des banques qui constitue en ce domaine l'obstacle puisque les opérations envisagées se présentent sous forme de placement de titres dans le public. Mais les mêmes facteurs d'ordre psychologique qui entravent l'accroissement des dépôts, interviennent avec plus d'ampleur encore pour détourner les épargnants des investissements à long terme. » Au cœur de la province, la banque champenoise Chapuis relève ainsi les hésitations de ses clients épargnants : « Ses agences placent très difficilement, sa clientèle rurale est réfractaire à tout placement d'obligations de valeurs industrielles; les cultivateurs sont très touchés par la crise agricole, et, quant aux vigneron, la plus grosse partie de leurs disponibilités a été employée à des achats de futailles destinées à loger la récolte de 1929 qui n'a pas été vendue »¹²².

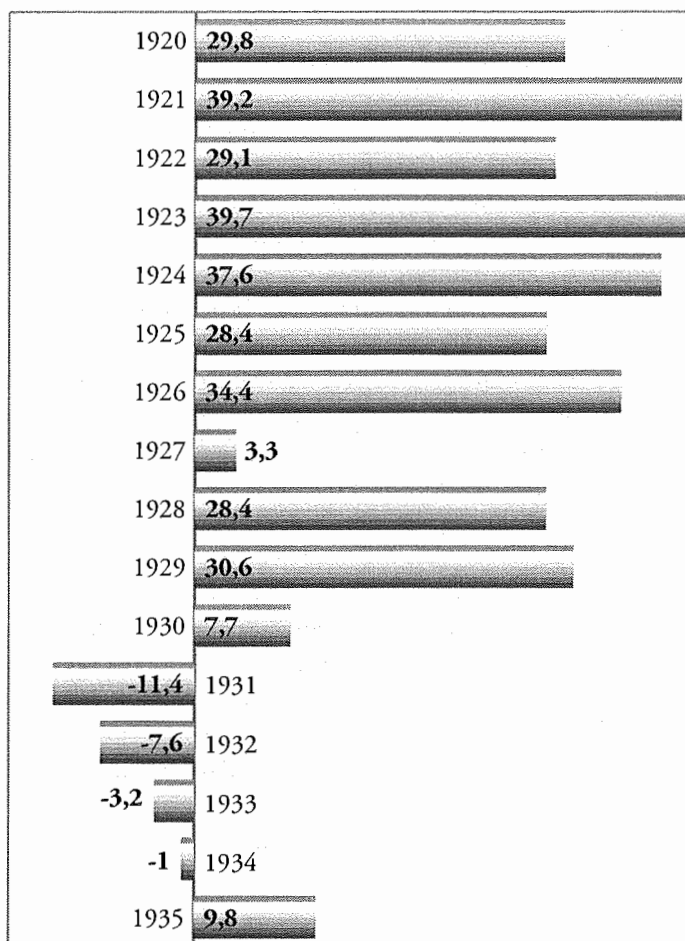
Sans cesse préoccupés, comme les économistes libéraux de l'époque, par l'idée que l'appel de l'État à l'épargne constitue un prélèvement excessif source de déséquilibre sur



Le marché financier français en crise : les émissions des sociétés privées
(en millions de francs)
 (source : dossier Ardant en 1937, archives de la Société générale)

- Obligations
- ▨ Actions de sociétés nouvelles
- ▩ Actions émises lors d'augmentations de capital
- Total des émissions

le marché de l'argent, les banquiers expliquent aussi les réticences des épargnants à se tourner vers les valeurs privées et les hésitations des entreprises à en émettre par la course aux taux d'intérêt animée par les émissions à répétition de titres publics : « Aux effets de la thésaurisation, qui raréfie les capitaux disponibles, se joint la répercussion des émissions de valeurs d'État, renouvelées à courts intervalles et comportant pour les prêteurs des avantages considérables. L'industrie ne peut offrir au public que des obligations d'un rendement net au moins égal à celui des valeurs du Trésor, soit 6 à 7 %.



**Actifs financiers nets
des ménages**
(en milliards de francs)
(source : Villa)

À cette charge déjà trop lourde vient s'ajouter le poids de taxes diverses, dont certaines incombent en principe aux porteurs, mais dont la société émettrice doit en fait compenser l'incidence par une élévation du taux d'intérêt servi. En définitive, le coût annuel d'un emprunt obligataire de type courant, pour une firme importante et fort connue du public, s'établit aujourd'hui aux environs de 10 %. Pour une affaire de moindre envergure, même parmi les plus saines et les mieux gérées, il est de l'ordre de 12 % [...]. Le recours à l'emprunt à long terme constitue donc une opération désavantageuse, à moins que l'on ne puisse obtenir des capitaux nouveaux ainsi investis dans l'affaire une rentabilité nettement supérieure à 10 %. Or la plupart des industries ne sauraient prétendre à des rendements de cet ordre : aussi préfèrent-elles en fait renoncer aux émissions d'obligations, quitte à limiter le développement de leur activité. » ¹²³

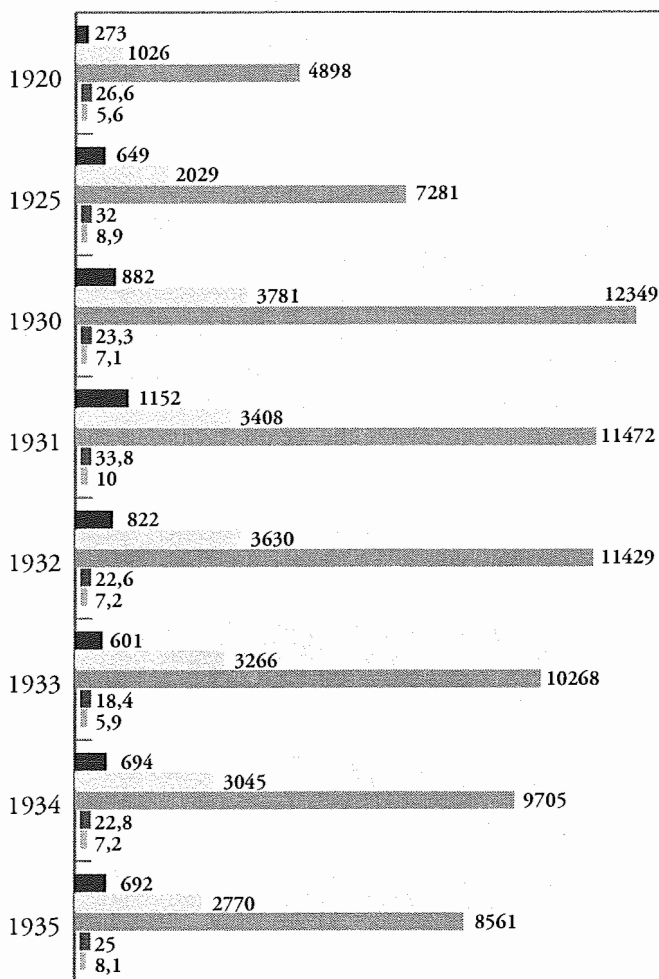
Le repli de ces émissions privées (jusqu'au point bas de 1936) est compensé dans la première moitié des années trente par l'essor des émissions publiques, celles de l'État ou celles des collectivités locales, comme la Ville de Paris ou le département de la Seine, ou parapubliques : renouveau des émissions de bons du Trésor, emprunts impériaux (avec une première grosse tranche en mai 1931 de 672 millions de francs, en octobre de 300 millions pour l'Indochine et en novembre de 810 millions pour l'Algérie), PTT, chemins de fer, etc. « Dans le domaine des affaires financières, notre activité a été principalement consacrée au placement des emprunts de l'Etat. »¹²⁴ Du combustible est ainsi chargé dans la machine bancaire à placer les titres, ce qui regonfle heureusement les occasions de gains. « De plus en plus, les appels à l'épargne sont le fait du Trésor et des divers organismes qui mobilisent directement ou indirectement la signature de l'État. Les émissions de fonds publics français ont atteint 15,8 milliards de francs en 1933. Par contre, les créations d'obligations ou d'actions intéressant l'industrie privée ont été insignifiantes : les émissions d'actions ne se sont élevées qu'à quelques centaines de millions [...]. C'est ainsi que le montant nominal des émissions de sociétés privées réalisées en France en 1933 n'équivaut qu'à 50 % de celui de 1932 et seulement à 17 % de celui de 1931. »¹²⁵ « Les placements que nous avons offerts à notre clientèle ont été principalement des titres de collectivités publiques; il n'en pouvait être autrement puisque, sur le marché de Paris, les émissions de sociétés privées ont continué à se réduire par rapport à celles de l'État : alors qu'en 1930 les emprunts des collectivités publiques ne représentaient que 19 % du total environ, les emprunts privés 48 % et les émissions d'actions 33 %, les proportions sont en 1934 de 90 %, de 6 % et de 4 % respectivement. »¹²⁶

B. Le brassage de papier par la banque d'épargne et de placement

L'efficacité de la banque d'épargne s'apprécie donc au maniement d'un énorme volume de « papier » : les formulaires de souscriptions, les bordereaux d'opérations, les titres eux-mêmes, les coupons, etc. De nombreux et amples registres-répertoires et fichiers doivent par conséquent recueillir la « mémoire » de cette activité de banque d'épargne. Elle est d'autant plus étendue que, aux opérations d'émissions elles-mêmes, conduites par la direction financière des banques, qui concernent des titres « neufs », s'ajoutent toutes les opérations concernant les titres « d'occasion », dont le placement est animé, comme à la Société générale, par une entité spécifique, le Mouvement des titres. Ce service est chargé de replacer les titres dont ses clients lui confient la vente par « reclassement » : ce sont des entreprises qui conservent un stock de leurs titres dont elles veulent se défaire ou qui souhaitent alléger de certains titres leur portefeuille de placement; ce sont aussi des particuliers, riches d'un épais portefeuille de valeurs au sein duquel ils procèdent à des « arbitrages » récurrents.

Lors des grandes émissions, ces opérations d'arbitrage contraignent souvent la banque à récupérer des titres anciens pour permettre la souscription de titres nouveaux,

ce qui contribue à la réussite immédiate de l'opération, mais elle doit ensuite trouver des débouchés pour les titres anciens devenus « orphelins ». Bien sûr, les montants des opérations du Mouvement des titres sont de beaucoup inférieurs à ceux des émissions de titres neufs : en 1928, les 251 opérations du Mouvement des titres ne portent que sur 216 millions de francs, alors que les 46 grandes émissions d'envergure nationale



Le lien entre les mouvements d'argent provoqués par les opérations de titres de la clientèle et les dépôts, à la Société générale

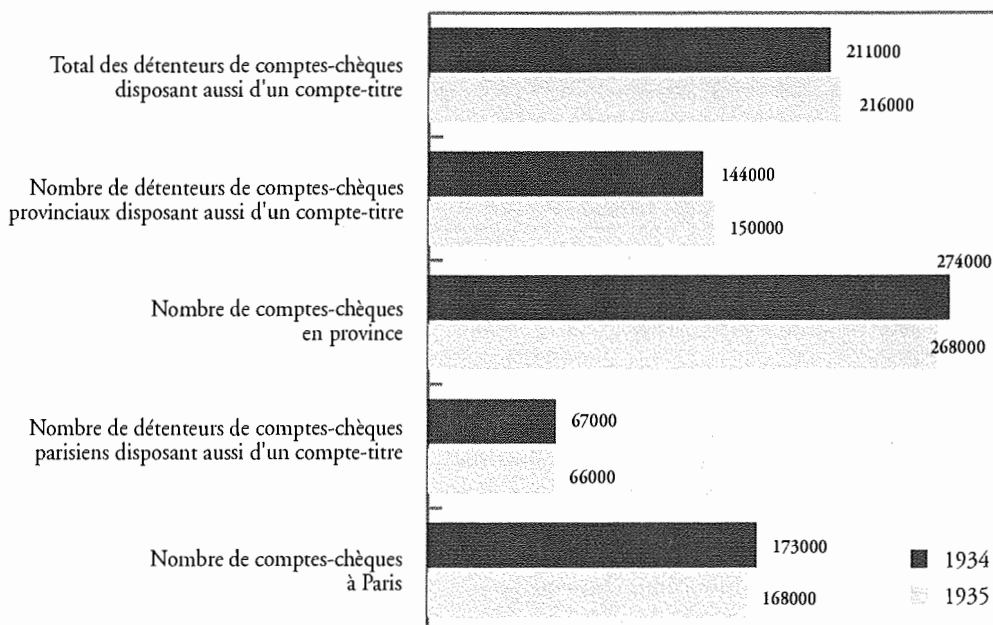
- Montant des coupons ou des remboursements dont ont été crédités les comptes-chèques des clients détenteurs aussi d'un compte-titres (en millions de francs)
- Dépôts en fin d'année (sur comptes- chèques, sans les comptes courants divers et sans les dépôts à échéance fixe)
- Dépôts en comptes-chèques et comptes courants créditeurs
- Opérations de titres/comptes-chèques
- Opérations de titres/dépôts à court terme

mobilisent 5 238 millions de francs... Néanmoins, ce sont des pièces d'un ensemble solidaire qui fait la réputation d'efficacité, de « service après-vente », de l'établissement.

Avec 478 opérations financières en 1928 ou 607 en 1930, la Société générale est confrontée à de vastes flux de titres (à l'achat ou à l'échange, sans parler des arbitrages), d'argent, de papier administratif. La banque d'épargne et la banque de dépôts se complètent dans le traitement des opérations comptables tout autant que dans la rentabilisation de l'armature de guichets. Le maniement de l'argent collecté lors des émissions permet de grossir pendant quelques jours, généralement une décade, les dépôts de la banque, sans intérêt créditeur, selon une disposition contractuelle que l'on trouve usuellement dans les conventions d'émission.

La gestion des coupons alimente la banque de dépôts puisque les sommes versées en provision par les entreprises alimentent le stock de dépôts et parce que les bénéficiaires de ces coupons peuvent laisser l'essentiel de la somme touchée sur leur compte-chèques : une estimation établie à propos de la Société générale précise que le mouvement d'argent suscité par la perception des coupons représente un pourcentage oscillant entre un cinquième et un tiers du montant des seuls comptes-chèques et tout de même entre 6 et 8 % du total des dépôts ; c'est que plus de 210 000 clients possèdent à la fois un compte-titres et un compte-chèques chez elle, ce qui facilite les virements

Le lien entre les comptes-chèques et les comptes-titres à la Société générale en 1934-1935



de l'un à l'autre. La banque d'épargne nourrit aussi la banque commerciale de crédit dès lors que, très souvent, la banque consent une avance à l'émetteur de titres, le temps que l'argent des souscriptions soit recueilli, que la vérification des opérations permette de débloquer officiellement les fonds : une opération d'escompte sur titres en cours d'émission est alors montée, qui procure quelques recettes aux banques. Plus tard, les détenteurs de titres peuvent s'appuyer sur leur portefeuille pour solliciter des avances sur titres, ceux-ci étant déposés en garantie du prêt. Bref, les divers aspects de la banque s'enchevêtrent, ils fournissent des occasions d'affaires et de recettes.

À ces opérations financières de toute nature s'ajoutent les opérations de Bourse qui, en dehors des émissions proprement dites ou des opérations de reclassement de titres, satisfont aux besoins ponctuels des clients épargnants ou institutionnels. Sans se plonger dans ces remue-ménage de titres, l'on peut seulement signaler là encore la dimension de ce département Bourse; pour le seul CIC, par exemple, la masse d'ordres traités est volumineuse¹²⁷ :

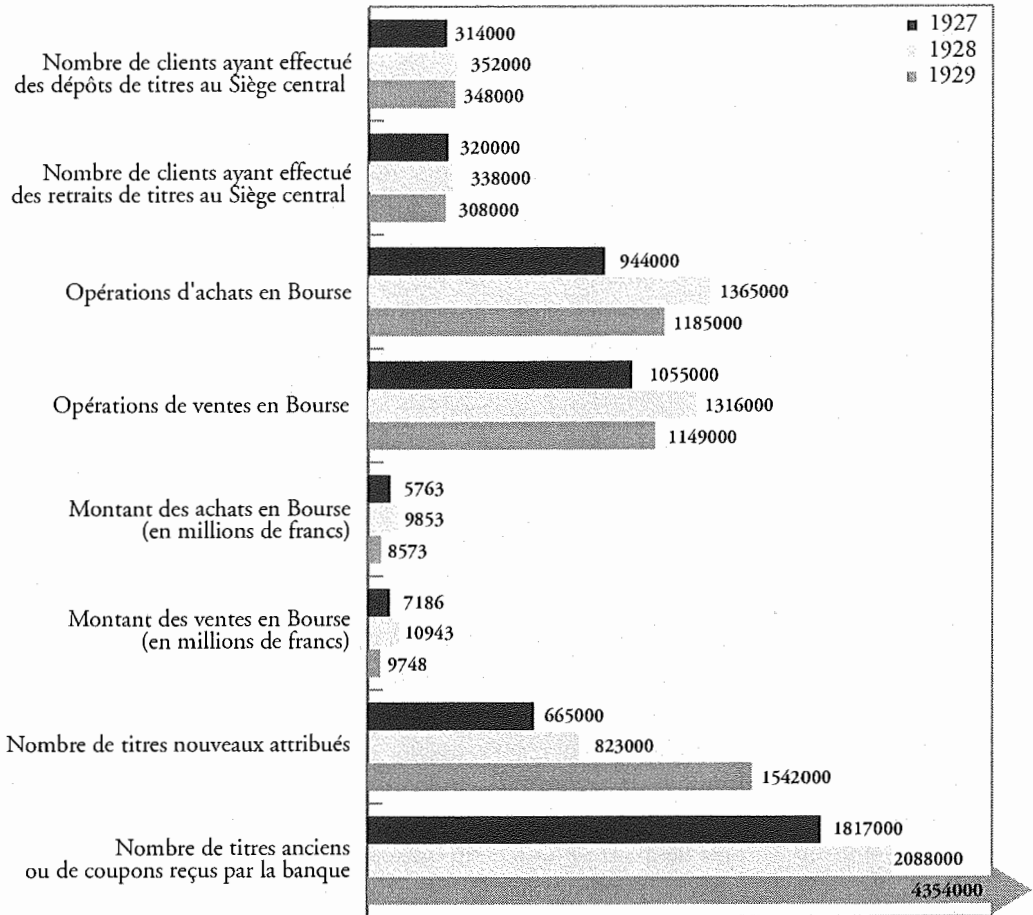
	1926	1927	1928	1929
ordres reçus	458 068	410 960	587 676	435 465
ordres exécutés	240 000	287 629	404 863	305 449
valeur totale (<i>en millions de francs</i>)	2 469	2 344	4 567	3 553

Un recensement par le Crédit lyonnais des opérations financières et des opérations de Bourse qu'il a réalisées en 1927-1929 fournit un aperçu de cette véritable « industrie du titre » qui sous-tend la banque d'épargne¹²⁸ : chaque année, les achats ou les ventes en Bourse atteignent presque, ou surtout, dépassent le million d'opérations, pour des sommes culminant à environ dix milliards de francs en 1928. La banque a réparti plus d'un million et demi de titres nouveaux en 1929 et elle a reçu et donc traité, cette même année, plus de quatre millions de titres anciens ou de coupons. La banque d'épargne est donc fortement consommatrice de personnel, de tâches administratives et comptables, de frais généraux d'exploitation : on comprend pourquoi, comme nous le verrons dans une autre partie, elle a été le cœur d'investissements soutenus « d'organisation scientifique » et de mécanisation.

C. La dilatation des services capitalistes

« Les services capitalistes d'un grand établissement de crédit¹²⁹ » constituent donc l'une des clés de la réussite d'une banque, quelle que soit sa dimension : « La banque a besoin de l'épargnant et, pour le satisfaire, elle ne doit rien négliger; la façon la plus rationnelle d'atteindre ce résultat est d'établir une organisation matérielle et technique très perfectionnée des Services avec lesquels il est pour ainsi dire en liaison constante : les « services capitalistes ». Aussi souhaitons-nous que, dans son esprit, cette appellation de « services capitalistes » ou de « services des titres » soit synonyme de commodité, de

Opérations sur titres du Crédit lyonnais en 1927-1929



rapidité, de précision » : commodité, rapidité, précision, telles sont des qualités que, malheureusement, l'historien est mal à même de jauger, faute d'études internes portant sur l'efficacité de ces services. La formation des employés et cadres qui en sont responsables dans le réseau constitue l'investissement de base ; l'amélioration du talent de ces salariés entre dans la politique sociale et professionnelle d'ensemble de la banque, qui cherche à accroître les qualifications de ses agents.

Chaque agence principale s'équipe donc en services spécialisés adaptés au bon fonctionnement de la banque d'épargne : l'accueil des épargnants doit donner l'impression qu'ils sont choyés par leur banque, d'où l'existence d'un salon de réception ou d'une salle de lecture, ou d'un recoin avec des revues et des journaux financiers. Le « chef de titres » supervise ce département, mais s'occupe de gros clients, surveille la réalisation

des opérations, veille au respect des délais, des normes, des tarifs, des règlements. Il s'appuie sur un service de la Bourse, sur un service des placements et des souscriptions, avec des agents sédentaires et des démarcheurs, et, généralement, par une unité de tenue des fiches qui tient des répertoires par clients et par valeurs. Une « Caisse des titres » détient tous les titres transitant entre la clientèle et les services centraux ou vice versa, selon un classement méthodique, et établit un livre de contrôle de ces mouvements, tout en veillant à leur régularité. Un service des coupons assure leur paiement aux détenteurs de titres, avec un large personnel de base pour enregistrer ces opérations et manier tout ce « papier » : estampiller le dos des coupons et inscrire l'opération sur un bordereau constitue une tâche répétitive mais indispensable.

Les grandes agences peuvent rassembler une ou deux dizaines d'employés pour animer la fonction Banque d'épargne et de placement, comme c'est le cas à la Société générale : vingt-cinq plus deux démarcheurs à l'agence de Toulouse en 1929, par exemple ; quatorze plus deux démarcheurs à celle de Besançon ; quatorze plus quatre démarcheurs à celle de Reims plus trois démarcheurs à celle d'Avignon. Mais la majorité des agences courantes se contente d'une demi-douzaine de cadres et salariés : sept plus trois démarcheurs à l'agence de Nantes de la Société générale en 1929, sept plus deux démarcheurs à celle de Versailles, cinq plus deux démarcheurs à celle de Soissons, huit à celle d'Épernay, cinq plus deux démarcheurs à celle de Limoges.

En pleine dépression des années trente, quand les banques doivent lutter contre la thésaurisation et la défiance vis-à-vis des valeurs mobilières, la Société générale stimule à plusieurs reprises l'agressivité commerciale de son réseau, qu'il faut rentabiliser au mieux par l'entretien du métier de banque d'épargne et de placement, notamment par la vente des titres publics ou parapublics. Un personnage clé semble alors émerger, sous l'égide du directeur d'agence, le « chef des services capitalistes ». Des instructions¹³⁰ de 1933 visent à confier à un cadre une véritable responsabilité de mission, clairement isolée, celle d'animer l'activité de banque d'épargne et de placement, soit pour superviser et intensifier les relations avec la clientèle, soit pour mieux organiser les opérations et les fonctions qui lui sont liées. « Une des tâches essentielles du chef des services capitalistes est d'assurer, sous le contrôle et l'impulsion du directeur, la formation professionnelle des guichetiers et démarcheurs. Il importe que, dans chaque agence, ces guichetiers et démarcheurs soient choisis parmi les employés que leurs goûts et leurs aptitudes prédisposent à ces emplois. »

Au Siège de la capitale ou de la métropole régionale enfin, pour accueillir la clientèle dans son « palais d'argent », la banque équipe son siège central, comme une agence, mais à une échelle plus vaste : elle y multiplie les comptoirs de contact avec les épargnants ; elle y entretient, agrandit ou crée – comme la BUP en 1929 – d'immenses salles des coffres. À son Siège, la banque d'épargne mobilise plusieurs services ou entités étoffés, dont la ramification varie selon les établissements : un service centralise la réception de tous les ordres de Bourse transmis par les guichets ; un service des titres-Bourse

assure la circulation des titres entre les guichets et le service Bourse. Le service des titres à l'émission gère les opérations d'émission, une fois que le service des émissions financières les a négociées, conçues, organisées et lancées. Le service du Mouvement des titres s'occupe quant à lui de regrouper les opérations transmises par ses homologues des agences pour le compte de la clientèle. Le service des coupons manipule d'énormes quantités de coupons et de bordereaux, avec un personnel subalterne abondant, comme nous le verrons dans une prochaine partie.

D. Banque d'épargne et garde des titres

Un service des coffres anime le symbole même de la banque d'épargne, l'offre de coffres-forts à la clientèle désireuse d'y loger ses titres, ses « bijoux de famille » ou « papiers de famille » et autres biens précieux ou jugés tels. Une conservation des titres, ou une « resserre », assume une fonction lourde mais essentielle, celle de la garde des titres confiés par la clientèle à sa banque afin d'éviter tout risque de vol, d'incendie ou perte et de laisser à l'établissement le soin d'encaisser les coupons : la Banque générale du Nord accueille par exemple les titres de 15 700 clients en 1925 et de 10 300 en 1926 – la chute s'expliquant par une augmentation du droit de garde. Plusieurs banques, comme le CNEP, signalent à plusieurs reprises le développement des investissements rendus nécessaires par la diffusion de ces salles de coffres dans le réseau et par l'engouement de la clientèle pour le dépôt de ses titres, même si les plus grosses agences (ainsi que les succursales importantes de la Banque de France) sont seules dotées d'une telle conservation, qui consomme trop d'espace et de personnel pour pouvoir être dispersée dans tout le réseau. Les conservations de titres des agences de la Société générale à Tours, Nice et Grenoble gardent ainsi les titres de 540, 840 et 1 620 clients en 1932-1933, avant leur transfert sur Paris.

Généralement, une gigantesque Conservation de titres est aménagée par les banques qui rassemblent en un vaste stock l'ensemble des paquets d'actions et d'obligations qu'on leur a confiés. Le CNEP la tient à son Siège de la rue Bergère et doit donc l'agrandir à plusieurs reprises, notamment en 1923 aux premier et second sous-sols, puis à nouveau en 1927 au troisième sous-sol. Celle de la Banque de France occupe les deux tiers de son annexe de la rue Ventadour à Paris et toutes les anciennes serres disponibles au Siège. Submergée par cet empilement de titres, la banque centrale décide alors d'acquérir en janvier 1920 un ancien séminaire à Poitiers, où elle transfère¹³¹ une grande partie de sa Conservation en septembre 1921.

Très tôt, la Société générale a choisi de se doter d'une vaste installation de conservation de titres, car ses locaux de la rue de Provence avaient failli être complètement ennoyés par la forte inondation¹³² de 1910. Dès février 1910, la décision est prise de dénicher un nouvel emplacement, fourni par un ancien dépôt de la Compagnie général des omnibus : un immense immeuble est édifié par l'architecte Jacques Hermant sur

BANQUE DE L'UNION PARISIENNE

SOCIÉTÉ ANONYME FONDÉE EN 1904

CAPITAL : DEUX CENTS MILLIONS DE FRANCS

SIÈGE SOCIAL : 7, rue Chauchat et 16, rue Le Peletier, PARIS (9^e)

SES NOUVELLES SALLES DE COFFRES-FORTS

La Banque de l'Union Parisienne met à la disposition du public ses nouvelles salles de coffres-forts.

Situées en sous-sol et réparties sur trois étages, ces salles, fermées par de puissantes portes fortes, sont, en outre, protégées par des chemins de ronde et par un espace libre qui s'étend au-dessus du plafond des salles du premier étage. Cette possibilité de circuler autour des salles et sur leur partie supérieure permet d'exercer une surveillance constante.

Tout cet ensemble repose sur un radier de 1 m. 60 d'épaisseur et forme un énorme bloc de ciment armé parfaitement étanche.

L'installation réunit tous les avantages modernes que recherche la clientèle : éclairage et aération parfaitement réalisés ; salle de correspondance ; salles pour inventaires de coffres après décès ; guichets spéciaux de coupons ; cabines téléphoniques ; ascenseur ; surveillance de jour et de nuit ; avertisseurs automatiques. rien n'a été négligé pour donner aux locataires de coffres à la fois le confort et la plus complète sécurité.

Les petits compartiments sont contenus dans de grands coffres dont les serrures sont barrées au moment de la fermeture des salles.

Des installations ont été spécialement étudiées pour MM. les Agents de change, Banquiers et Coullissiers ; elles consistent en l'aménagement de petites salles particulières comportant un ou plusieurs grands coffres, au gré du client. et dans lesquelles celui-ci peut, en toute sécurité et à l'abri de toute indiscretion, faire travailler son personnel comme dans ses propres bureaux.

Ces installations, réalisées dans un cadre moderne, réunissent pour la clientèle de coffres-forts, et à des conditions de location modérées, les plus grandes facilités ainsi que les plus sérieuses garanties.

DIMENSIONS...	HAUTEUR	LARGEUR	PROFONDEUR	TARIFS POUR :				
				1 MOIS	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	
Coffres à compartiments	0,18	0,25	0,48	15 fr.	30 fr.	45 fr.	60 fr.	
	0,24	0,25	0,48	20 "	40 "	60 "	80 "	
	0,35	0,43	0,50	40 "	80 "	120 "	170 "	
	0,37	0,52	0,48	45 "	90 "	135 "	190 "	
	0,40	0,65	0,48	55 "	110 "	160 "	225 "	
	0,55	0,65	0,50	75 "	150 "	225 "	300 "	
	0,60	0,65	0,48	85 "	170 "	250 "	340 "	
	1,12	0,53	0,50	150 "	300 "	450 "	600 "	
	2,28	0,65	0,48	300 "	600 "	900 "	1.200 "	
	Coffres entiers (en cabines particulières) :							
Petits coffres	Corps du coffre	1,00	0,64	0,35	200 "	400 "	600 "	800 "
	Socle	0,30	0,75	0,54				
Grands coffres		2,27	1,34	0,58	750 "	1.500 "	2.250 "	3.000 "

Les salles de coffres-forts sont ouvertes (dimanches et jours fériés exceptés) de 8 h. 45 à midi et de 14 heures à 17 h. 45 ; les samedis et veilles de fêtes, de 8 h. 45 à midi un quart.

TOUTES OPÉRATIONS DE BANQUE

Correspondants en France et à l'Étranger

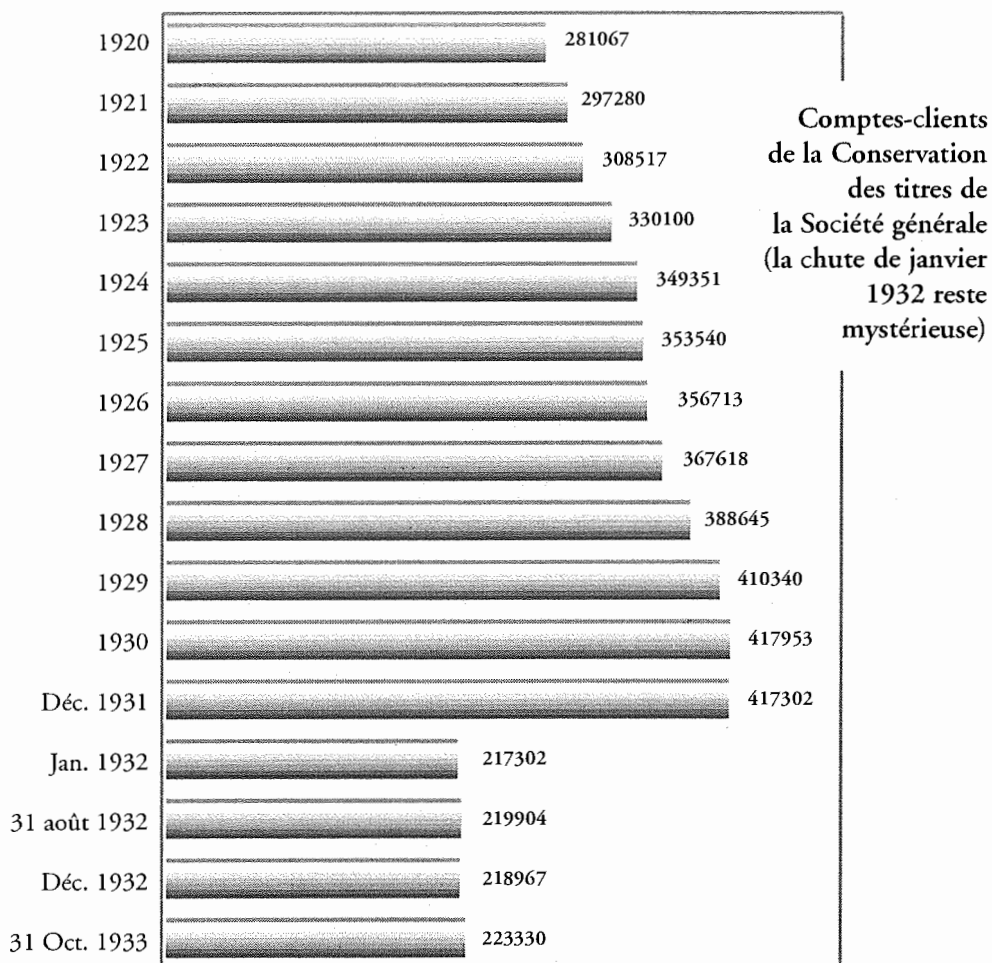
la colline du Trocadéro. La construction de cette tour enchâssée dans des murs de béton est achevée en avril 1914, évacuée pendant la guerre et réoccupée à partir de décembre 1918. Elle rassemble entre 217 000 et 223 000 comptes-clients en 1932-1933 et supervise plus de 2,1 millions de dossiers, soit plus de trois fois les dossiers de titres gérés par la BNC en 1930 (639 864). Ce palais des titres regroupe d'ailleurs plusieurs services de la banque d'épargne : la Conservation, le service des coupons, le service des titres, le service de la comptabilité générale, tous placés en juin 1932 sous la houlette d'un « Département des titres » érigé en une véritable direction confiée à un dirigeant éminent de la Maison, l'inspecteur général Adenot, ce qui confirme l'importance d'une telle entité aux yeux de la banque de dépôts, pour laquelle la banque d'épargne est aussi importante que la collecte des dépôts.

Vingt agences de la Société générale rassemblent ainsi en novembre 1933 près de 13 % des titulaires de comptes-titres dont les titres sont sauvegardés à la Conservation de Paris : à l'Agence centrale, 3 889 ; dans treize agences de Paris : avec 1 487, 1 485, 1 293, 1 290, 1 287, 1 265, 1 114, 1 109, 1 109, 1 074, 1 064, 1 031, 1 031 clients ; dans des agences provinciales : Reims, 1 600 ; Toulon, 1 320 ; Clermont-Ferrand, 1 150 ; Versailles, 1 143 ; Bourges, 1 141 ; Orléans, 1 069 ; soit 25 884 clients. La politique de cet établissement vise d'ailleurs à fermer peu à peu ses conservations provinciales, trop lourdes à gérer, pour concentrer la garde des titres à Paris et rentabiliser ainsi sa « cathédrale » à titres : le mouvement s'amplifie notamment en 1931-1934. De même, la Banque de France choisit de fermer en 1921 six centres annexes de conservation de titres, établis à Besançon, Bourges, Orléans, Rennes, Troyes et Toulouse, puis, en 1932, ceux de Marseille, Bordeaux, Lyon et Lille ; leurs opérations sont confiées à la Conservation de Poitiers ou à celle restée à Paris¹³⁵.

Conclusion

L'efficacité de la banque d'épargne et de placement s'apprécie difficilement. Lorsque, en novembre 1929, le financier germano-hollandais Mannheimer se défausse du bloc d'actions Crédit lyonnais qu'il avait acquis quelques années plus tôt dans une tentative d'offensive sur le capital de la banque, celle-ci prouve l'efficacité de son réseau en mobilisant ses directeurs d'agence pour qu'ils incitent, avec succès, leurs clients à acheter des actions de l'établissement : pour sauver son indépendance, le Crédit lyonnais fournit un indice supplémentaire de la plasticité de la démocratie mobilière qui couronne la seconde révolution bancaire enclenchée dans les années 1850-1860. Le critère déterminant est la réussite des grandes opérations de placement de titres publics où les banques doivent parfois surmonter les effets d'une conjoncture politique ou monétaire tendue pour convaincre les épargnants de souscrire les valeurs proposées par l'État ou

DES MACHINES À PLACER LES TITRES



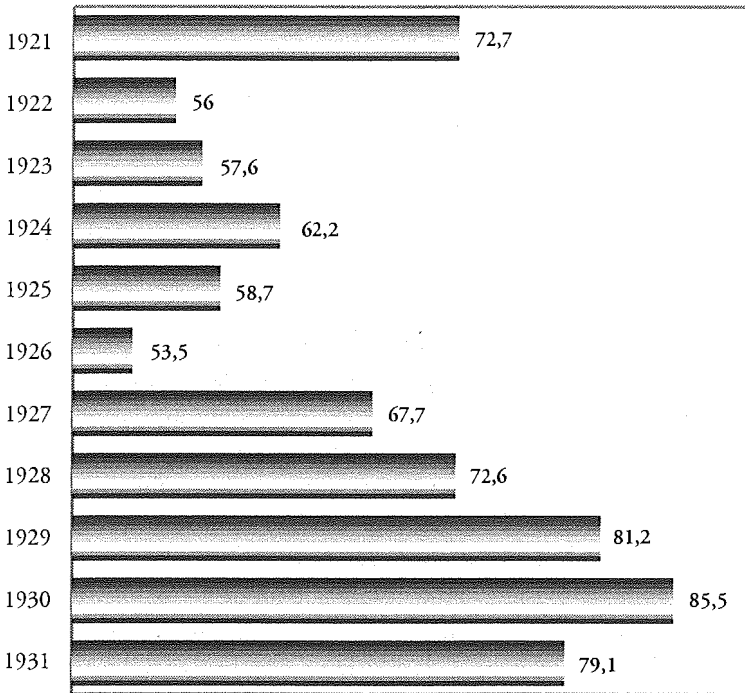
des entités proches de lui. D'ailleurs, la Puissance publique les met en concurrence avec ses propres caisses, avec la Banque de France, voire avec la Caisse des dépôts. Sur ce marché en véritable boum grâce aux énormes besoins publics, les banques semblent satisfaire correctement à leur mission de placement, que ce soit pour des souscriptions ou pour des échanges de titres. Elles déploient en tout cas un savoir-faire diversifié pour organiser les émissions, les réaliser, créer les conditions les plus favorables à leur succès, grâce à leur logistique ramifiée. Jamais les émetteurs publics, parapublics ou bénéficiant de la garantie publique n'ont, semble-t-il, subi de déconvenues auprès du système bancaire, épaulé, il est vrai, par d'autres « machines à placer » des titres.

En s'appuyant sur leur expérience éprouvée depuis la Belle Époque, les banques ont soutenu vaillamment les appels des entreprises au marché financier. Non seulement

elles ont accentué leur savoir-faire dans le montage des opérations, mais elles savent bien intervenir en amont et en aval, par le soutien puis l'entretien du cours des titres. Les banques savent également s'engager au profit de valeurs régionales, en une concurrence réelle entre les banques provinciales et les grands établissements de crédit. La faiblesse de notre analyse porte d'ailleurs sur ces banques régionales sur lesquelles nous disposons de très peu de données nous permettant de suivre chez elles l'exercice du métier de banque d'épargne. Des échecs ont été rencontrés qui, en économie libérale, se sont payés par la répartition entre les membres du syndicat de garantie des titres restés sans souscripteurs : à plusieurs reprises, les banques ont dû porter des titres avec lesquels elles étaient « collées » avant d'en entreprendre le « reclassement » au fil des séances de la Bourse.

Un critère d'efficacité serait à trouver auprès des usagers mêmes des banques, des émetteurs, des souscripteurs, des épargnants, pour déterminer si leur banque répond à leurs besoins, combler leur attente. Or nous n'avons trouvé ni dans les archives bancaires ni dans la presse ni dans des études savantes de l'époque (enquêtes, thèses de Droit, etc.) d'éléments nous permettant de nous engager sur la voie de cette analyse. Il nous reste un ultime critère, celui de l'efficacité de la banque d'épargne et de placement pour les banques elles-mêmes. En effet, au volume de titres et de papier brassé correspondent des recettes qui contribuent à amortir les frais généraux engagés dans l'animation de ce métier. Mais, là aussi, peu d'éléments sont disponibles. Nous ne pouvons recenser ce que rapportent les droits de garde des titres, les coûts imputés aux opérations des épargnants, les diverses commissions versées aux banques par les émetteurs ou les souscripteurs. Nous ne pourrions par conséquent nous livrer à aucune synthèse. Pourtant, les bénéfices procurés par les opérations financières sont réels : chaque titre placé par la banque lui rapporte une commission - 4,50 francs pour le placement de bons du Trésor en mars 1923, 6 francs pour celui de janvier 1926, de 1,5 % pour le placement de l'emprunt de la Caisse autonome en février 1929, etc. Elle doit en déduire la part versée éventuellement aux rétrocessionnaires ou aux intermédiaires, la part répartie entre les membres du personnel des guichets proportionnellement à la quantité de titres placés et l'impôt sur le chiffre d'affaires qui intervient à plusieurs étapes du processus.

Ainsi, quand elle place pour 61,65 millions de francs d'obligations Compagnie générale d'électricité en février 1930, la Société générale perçoit une somme brute de 2,450 millions de francs (pour environ 30 francs par titre placé), soit 3,97 %. Ce pourcentage de 3 à 4 % est usuel depuis le XIX^e siècle et constitue la marge brute de toute opération financière. Après les diverses déductions évoquées plus haut, la Société générale perçoit finalement une somme nette de 1,645 millions de francs, complétée par 86 537 francs d'intérêts perçus sur les sommes de l'opération qu'elle a conservées quelque temps en dépôt et qu'elle a pu placer avantageusement, d'où un gain net final de 1,731 million de francs, soit 2,8 % de marge nette; celle-ci n'a rien d'extraordinaire



Poids des
émissions
d'actions
et d'obligations
(produits nets)
dans le
financement
des entreprises
(solde = bénéfices
non distribués)
(en pourcentage)
(source :
Malissen)

et correspond à une marge bénéficiaire habituelle dans le monde de l'entreprise du XX^e siècle. Il faudrait une enquête pointilleuse pour comparer le coût des opérations financières effectuées en France par rapport à celui obtenu dans les pays étrangers ; mais un coût comme celui de l'emprunt de 1932, soit environ 5,26 % d'après la Société générale, ne semble pas constituer une anomalie dans l'histoire financière. Nous n'y discernons pas les abus détectés par les rumeurs entretenues par les pamphlétaires sur le niveau abusif des ponctions imposées par les banques. D'ailleurs, le Trésor et les gros clients savent discuter âprement les « conditions » de toute opération, en clients soucieux de « marchander » les tarifs des placements.

Plus globalement, le métier de banque d'épargne et de placement dégage une double source de rentabilité. En lui-même, il procure des revenus aux banques : les opérations de souscriptions et de placement procurent à la BNC – qui a placé cette année-là pour 2,3 milliards de francs de titres dont 1,6 milliard en province – 20 % de ses profits bruts en 1930, soit 66 millions de francs sur 231 millions, tandis que les opérations sur titres et en Bourse lui rapportent 12 % des profits bruts, avec 41,8 millions de francs. La banque d'épargne et de placement – en liaison quelque peu avec la banque financière – grossit donc les profits bruts de la maison pour 32 % de leur montant¹³⁴. À cette rentabilité directe s'ajoute une rentabilité indirecte qui peut être difficilement mesurée à

cette époque, puisque la segmentation des agences et des établissements en « centre de profits » sectoriels relève de l'anachronisme; toutefois, il semble évident que le foisonnement de la banque d'épargne et de placement a constitué un facteur essentiel de l'amortissement du coût de développement et d'entretien des grands réseaux de guichets.

Si l'efficacité du métier de la banque d'épargne et de placement au sein du système bancaire ne semble pas révéler de déficiences notoires, les innovations sont peu perceptibles. En fait, le métier de banque d'épargne et de placement garde les aspects définis dès le XIX^e siècle quand la « démocratie mobilière » s'est esquissée. Cependant, la dimension de l'exercice du métier s'est considérablement accrue : le réseau s'est étendu, le démarchage s'est intensifié, par le biais de la multiplication des bureaux périodiques, des démarcheurs et de l'apparition de l'automobile. La mise en valeur plus intensive de l'épargne des classes moyennes nous paraît comme une mutation significative. L'organisation plus systématique du réseau et des « services capitalistes », comme celle constatée à la Société générale, nous semble aussi une innovation notable, puisque la « machine à placer » les titres est ainsi beaucoup plus efficace et mobile. En fait, l'innovation clé passe par l'introduction des méthodes « scientifiques » d'organisation de la « production » tertiaire et donc de plusieurs activités de la banque d'épargne. Plus que d'une mutation par des innovations spectaculaires, la banque d'épargne et de placement a bénéficié par conséquent de la convergence de plusieurs changements ou améliorations qui ont tous tendu à rendre le réseau de collecte de l'épargne plus efficace et à développer la maîtrise du marché financier pour mieux entretenir l'environnement des émissions de titres.

NOTES

1. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit du Nord, 27 mars 1935.
2. *Idem*, 26 septembre 1923.
3. Entretien entre un dirigeant de la Société lyonnaise et Janrot, de Paribas, 24 février 1930, dossier *Direction générale*, Archives de la Société lyonnaise.
4. *Ibidem*.
5. Procès-verbal du conseil d'administration de la Sogenal, 18 mai 1923.
6. Note de la banque Dupont, 15 avril 1920, Archives du CIC.
7. Note du CIC du 10 mars 1920; rapports annuels dactylographiés du Syndicat conservés dans le dossier Dupont, Archives du CIC. Les bénéfices sont par exemple d'un montant de 4 millions de francs en 1922, 3,2 millions en 1923, 2,2 millions en 1924, 1,5 millions en 1925 et de 2,4 millions en 1926.
8. Réunion du Syndicat sur l'exercice 1926, dossier *Dupont*, Archives du CIC.
9. Rapport annuel du conseil d'administration du CIC, 8 mars 1927.

10. Souvenirs de Lebée, 1952.
11. Note du 18 mai 1925, Archives de la Société générale.
12. Procès-verbal du conseil d'administration de la Société générale, 16 mars 1933.
13. Compte rendu d'une réunion des grands établissements de crédit au Crédit lyonnais, 3 novembre 1925, Archives de la Société générale.
14. Compte rendu de la réunion au ministère des Finances avec les grands établissements de crédit et le Trésor, 11 janvier 1927, Archives de la Société générale.
15. Note *Préparation de l'emprunt de conversion de la Caisse autonome*, agence de Versailles de la Société générale, 20 février 1929, Archives de la Société générale.
16. Conversation téléphonique entre le Siège parisien et l'agence de Longwy de la Société générale, 16 juillet 1931, dossier *Acieries de Longwy*, Archives de la Société générale 10169.
17. Note *La conversion des rentes françaises*, 8 août 1932, Direction financière, archives de la Société générale, Dossier Rentes 1932 4,5 %, 3001/1 et 3001/2.
18. Compte rendu de la réunion des grands établissements de crédit du 3 novembre 1926, archives de la Société générale.
19. *Ibidem*.
20. Réunion au ministère des Finances, 24 mars 1925, Archives de la Société générale, 1709/10073.
21. Réunion des grands établissements de crédit au ministère des Finances, 23 mars 1927, Archives de la Société générale 1712/10076.
22. Note du 15 juin 1927, dossier *Emprunt de 1927*, Archives de la Société générale, direction des opérations financières, 01713.
23. Note du 20 juin 1927, *ibidem*.
24. *Ibidem*.
25. Note d'août 1928, Rentes 5 % amortissables en 75 ans, Archives de la Société générale, 10077/1714-1714 bis.
26. Compte rendu de la visite d'Ardant et Lorain à Moret, 25 février 1928, Archives de la Société générale.
27. Pour convertir des rentes 3^{1/2} 1894 en rentes 3 % : 237,6 millions de francs ont été présentés à l'échange.
28. Opération Bons du Trésor, Archives de la Société générale, 10072/1708 bis.
29. *La réponse de Lysis aux établissements de crédit*, pages 228-232.
30. Note du 12 août 1930, dossier *Direction générale*, Archives de la Société lyonnaise. L'intégration du réseau de la Banque privée en 1931 met fin à ce dilemme.
31. Procès-verbal du conseil d'administration de la Société générale, 15 septembre 1932.
32. *Ibidem*.
33. *Ibidem*.
34. Note Rente 4 1/2 % 1932 amortissable en 75 ans, septembre 1932, Archives de la Société générale, direction des opérations financières, 3001/1-3001/2. Sont convertis des emprunts de 1915-1916, 1920, 1927 et 1928, de 5 à 7 % en 4 %.
35. Organisation des services capitalistes, Rapport d'inspection à l'agence d'Épernay, 19 février 1929, Archives de la Société générale.
36. Lettre du directeur de l'agence de Nantes du Crédit lyonnais, Terrasse, au directeur Macé, 9 octobre 1920, Archives du Crédit lyonnais, cote 98 AH 2.
37. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit lyonnais, 6 juillet 1922.
38. Note Achats d'automobiles, Siège social, 8 juillet 1927, Archives du Crédit lyonnais, cote 98 AH 2.
39. Note Préparation de l'emprunt de conversion de la Caisse autonome, agence de Versailles de la Société générale, 20 février 1929, Archives de la Société générale.

40. Octave Homberg en est le commissaire délégué pour cet emprunt de 1920. Cf Philippe Vatin, « Publicité et politique. La propagande pour l'emprunt en France de 1915 à 1920 », *Revue d'histoire moderne et contemporaine*, avril-juin 1980, pages 208-236.
41. Organisation des services capitalistes, Rapport d'inspection à l'agence de Reims, 19 février 1929, Archives de la Société générale.
42. Jean-Noël JEANNENEY, *L'argent caché. Milieux d'affaires et pouvoirs politiques dans la France du XX^e siècle*, Fayard, 1981. Et, notamment, le chapitre 6 : « La vénalité du journalisme financier entre les deux guerres » pages 237-268. Ce chapitre est établi essentiellement à partir des données puisées dans les procès-verbaux des séances des commissions d'enquête parlementaires consacrées aux affaires Oustric (1931) et Stavisky (1935). Cf. le chapitre de Pierre Albert consacré à la vénalité du journalisme financier avant la Première Guerre mondiale, dans : Claude BELLANGER (*et alii*), *Histoire générale de la presse française*, tome 3 (1870-1914), Presses universitaires de France, 1972, pages 258-275. Charles-Robert AGERON, « La vénalité de la presse française », *Cahiers de l'Institut d'histoire de la presse*, n°1, 1973.
43. Organisation des services capitalistes, Rapport d'inspection à l'agence de Quimper, 8 février 1929, Archives de la Société générale.
44. Pierre CAUBOUÉ, « Le rôle des banques dans la création des sociétés à gros capital », *Banque*, septembre 1932.
45. « Le journal *L'Information* nous a sollicités pour participer à son augmentation de capital. Étant donné que nous avons toujours refusé de prendre des actions dans un journal quelconque, le Conseil regrette de ne pouvoir s'inscrire à l'augmentation de capital, mais donnera une subvention spéciale à *L'Information* pour lui montrer notre intérêt », procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 24 février 1922. Plusieurs banques (Crédit lyonnais, BUP, Banque de l'Indochine, CNEP) souscrivent ensemble à un quart du nouveau capital du *Journal des débats* lors de sa réorganisation en juillet 1923, mais ce n'est guère un journal propice au soutien des opérations boursières. Par contre, Jean-Noël Jeanneney, dans sa thèse *François de Wendel en République. L'argent et le pouvoir, 1914-1940*, a indiqué la part prise par De Wendel dans le capital du *Temps* lorsque le fils de son directeur, Hébrard, en a vendu 51 %. Les sidérurgistes, Suez, Rothschild, des assureurs, des houillères se pressent au capital en 1929-1931, mais sans qu'apparaissent véritablement les grands établissements de crédit. De même, Wendel, avec Lebaudy et Rothschild, devient la clé de la recapitalisation du *Journal des débats* en 1926-1927.
46. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 20 juin 1922.
47. « M. Debrix [directeur général de la Sogenal] expose les circonstances qui nous ont conduit à nous intéresser au *Nouveau Journal de Strasbourg* (*Strasburger Neue Zeitung*) : faire inclure dans le *Nouveau Journal*, qui la traduira en langue allemande, la documentation que nous fournissons au *Journal de l'Est*, créer une unité politique pour ces deux journaux et faire imprimer le *Journal de l'Est* à l'imprimerie du *Nouveau Journal* », procès-verbal du conseil d'administration de la Sogenal, 24 mars 1928.
48. « *Trust* des rubriques financières de certains journaux du Nord par la banque Adam », *Les Heures nouvelles*, 6 mai 1930, dossier du Crédit lyonnais sur la banque Adam, Archives du Crédit lyonnais. « Ce périodique ne craint pas d'affirmer, malgré le contrat qui le lie à la banque Adam, qu'il est le "plus indépendant de France". Le fait est que les braves gens qui lui écrivent pour avoir des renseignements financiers le croient et sont loin de se douter que les réponses qu'ils trouvent dans la "Petite correspondance" sont celles que fournit le Service financier de la banque Adam à Paris. Nous voyons fourmiller dans ces réponses des conseils qui font frémir. On vous conseille comme valeurs de portefeuille des Paris-Foncier, des Négobeuruf, des Béthunoise d'Alimentation, au milieu d'excellentes valeurs, d'ailleurs, de façon à faire avaler plus aisément la pilule », *Ibidem*.
49. Archives de la Société générale, 2002/10277, dossier *Compagnie générale d'électricité*, février 1930.
50. Dossier *Société normande de constructions navales*, Archives de la BUP, 562/400, note du 8 septembre 1920.
51. Dossier *Chantiers & ateliers de la Gironde*, Archives de la BUP, 592/648, note du 17 février 1921.
52. « Pour la publicité, il est convenu que M. de Mitry [De Wendel], qui part ce soir pour Hayange, écrira demain à M. de Méeus [Société générale] pour lui envoyer la liste exacte des journaux que nous aurons à traiter particulièrement. Sur la proposition de M. de Méeus, M. de Mitry est d'accord pour qu'on fasse une publicité purement négative, sauf, peut-être, dans les journaux de l'Est où on pourra insérer des placards très courts », Archives de la Société générale, 1773/10086, dossier *Wendel & Cie, émission d'obligations de 150 millions de francs en décembre 1930*, note du 25 novembre 1930, qui évoque aussi « un certain nombre de journaux que nous aurons à intéresser particulièrement », surtout en une période de crise de confiance financière et bancaire.

53. Cf. Antoine LEFÈBURE, *Havas. Les arcanes du pouvoir*, Grasset, 1992. Marc MARTIN, *Trois siècles de publicité en France*, éditions Odile Jacob, 1992.
54. Pierre CAUBOUÉ, « Le rôle des banques dans la création des sociétés à gros capital », *Banque*, septembre 1932.
55. Dossier *SOMUA*, Archives de la BUP, 562/399, note du 25 janvier 1921.
56. Procès-verbal du comité de direction de la Banque des pays du Nord, 9 novembre 1928.
57. Cf. procès-verbal du comité de direction de la Société générale, 12 décembre 1935. Ce compte est de deux millions de francs en 1931, avant sa réduction à un million de francs à partir de 1932.
58. Archives de la Société générale, dossier *Caisse autonome d'amortissement*, 1926, note manuscrite du 16 juillet 1926. L'article du *Capital*, paru le 15 juillet 1926, dans la rubrique « Valeurs d'actualité », se contentait d'examiner l'évolution du cours de l'action Société générale, avec un titre neutre : « Société générale » et il concluait d'ailleurs en faveur de l'achat des actions de la banque! Mais celle-ci préfère pouvoir valider tout texte parlant d'elle-même...
59. « Avant la guerre, les publications dites "Agences financières", peu nombreuses, se manifestaient soit directement auprès de nos guichets, en leur faisant tout d'abord le service à titre gratuit, en vue d'obtenir l'affichage de leurs feuilles en bonne place, soit en s'adressant au Service de la presse. Ces feuilles se sont multipliées de façon appréciable; devant l'affluence des demandes et en raison de la tendance de certaines de ces publications, les guichets étaient tenus d'en référer à leur direction respective laquelle transmettait les demandes au Service de la presse [...]. Depuis environ trois années, toute demande d'affichage d'agence financière est soumise à l'approbation du secrétariat général. Le nombre de feuilles d'agences, il y a une dizaine d'années était de dix, il atteint actuellement 60 », Note sur les agences financières concernant l'affichage, sans date, Archives de la Société générale.
60. Rapport de l'Inspection générale de la Société générale sur le Service de la publicité spéciale, Note au directeur général, 15 février 1922, Archives de la Société générale.
61. Note *Publicité Parrot*, 22 septembre 1931, Archives de la Société générale.
62. Note Étude de l'Inspection pour le directeur général, Services intérieurs, publicité spéciale, Archives de la Société générale, 1922. Nous n'avons retenu que les sommes dépassant 2000 francs.
63. Cf. *L'Agence économique et financière devant la Commission parlementaire d'enquête*, éditions Les Informations politiques et financières, Imprimerie Dubois & Bauer, 1931. *Les Informations politiques et financières* sont une feuille d'agence hebdomadaire, animée par R. Mennevée, qui se consacre à des analyses du monde des affaires et publie en plaquette des pans du compte rendu des séances de la Commission.
64. Opération de la Caisse autonome, Compte rendu de la visite de MM. Rouzaud et Jacoupy, inspecteurs détachés à la direction des agences, à M. Michelet, le 4 février 1929, Archives de la Société générale.
65. Organisation des services capitalistes, Rapport d'inspection à l'agence de Soissons, 18 février 1929, Archives de la Société générale.
66. *La réponse de Lysis aux établissements de crédit*, pages 228-232.
67. Dossier *Bons du Trésor 4,5 % 1933*, tranche de l'emprunt de consolidation, juillet 1933, Archives de la Société générale, direction financière, 3004/1.
68. Note Obligations du Trésor 4^{1/2} 1933, service des émissions, direction financière, Archives de la Société générale.
69. Émission d'obligations de chemins de fer, Note du 31 octobre 1935, Archives de la Société générale.
70. Dossier *Michelin*, Archives de la Société générale 10003/1475.
71. Conversation téléphonique de Moreau-Néret à Mééus, 1^{er} août 1932, Archives de la Société générale.
72. Compte rendu de la réunion des grands établissements de crédit au Crédit lyonnais, 23 août 1932.
73. Note Obligations du Trésor 4^{1/2} 1933, 25 avril 1933, Archives de la Société générale.
74. Note Émission d'actions *Tréfleries & laminoirs du Havre*, novembre 1930, Archives de la Société générale 9986/1432.
75. Dossier *Marine-Homécourt*, 1929, Archives de la Société générale 10050 et 10051/148 A.

76. Dossier *Compagnie française des pétroles*, juillet 1930, Archives de la BUP 659/1125.
77. Note de la Société générale, 16 mars 1929.
78. Lorain, secrétaire général de la Société générale, lors de la réunion annuelle des directeurs d'agence, 9 mai 1933, Archives de la Société générale. « Cet effort que nous vous demandons d'entreprendre, soyez sûrs qu'il sera suivi attentivement par nous : il interviendra dans l'appréciation que la directeur général portera sur votre gestion ainsi que sur les services de vos collaborateurs de tout grade. »
79. 110 millions auprès de la Caisse des dépôts, 55 auprès du Crédit foncier, 22 auprès de Davillier, 20 auprès de l'Union industrielle de crédit, 10 auprès de l'Union des mines, du PLM, 6 auprès de la BNC, de la Compagnie du canal de Suez, 5 auprès de la Compagnie de l'Est, 4 auprès du Banco di Roma, 3 auprès de la Ville de Paris, de Messein Fisson & C^e, 2 auprès de Barclays, 1 auprès de Lehieux et de Paribas. Archives de la Société générale, Note du 21 avril 1927.
80. Communication téléphonique entre Delemer, directeur du Crédit du Nord, à Couteaux, de la Société générale, 20 avril 1927, Archives de la Société générale.
81. Compte rendu de réunion au Crédit lyonnais, 3 mai 1927, Archives de la Société générale.
82. La réponse de Lysis aux établissements de crédit, pages 228-232.
83. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit du Nord, 26 juillet 1922.
84. Visite d'Ardant et Lorain à Moret, 16 mai 1928, archives de la Société générale.
85. Dossier *Crédit national 1924*, Archives de la Société générale 1699/10063.
86. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 5 juillet 1921 ; du CCF, 24 juin 1921. Pourtant, le syndicat d'émission est dirigé par le Crédit lyonnais, le montant en jeu n'est que de 30 millions de francs, puisque le capital d'Alais-Froges-Camargue n'est élevé que de 130 à 160 millions de francs, mais le marché n'absorbe que 34 000 des 60 000 actions. Les banques se retrouvent avec 20 000 actions dans leur portefeuille, soit une immobilisation de 10 millions de francs. Les quatre plus gros actionnaires de la firme (CGE, Dives, Tréfilerie & laminoirs du Havre, Compagnie française des métaux) ont pris pour leur part 5 000 titres orphelins et les membres du Conseil 1 000 titres.
87. Compte rendu de la réunion entre les banques, 3 février 1921, Dossier *Mariage-Société centrale des transports en commun de la région parisienne*, Archives de la BUP 562/398.
88. Dossier *SOMUA* (Société d'outillage mécanique & d'usinage d'artillerie), 1923, Archives de la BUP, 758/2371.
89. Dossier *Société française de constructions mécaniques*, Archives de la BUP, 562/395.
90. Société de reconstitution d'usines sinistrées-Groupement Fives-Lille, Cail, Thomson-Houston, Note du 29 décembre 1921, Archives de la BUP, 571/457.
91. Dossier *Batignolles*, 1928, Archives de la Société générale 7520/2404.
92. Dossier *Marine-Homécourt*, 1929, Archives de la Société générale 10050, 10051/148 A.
93. Dossier *Forges & chantiers de Saint-Nazaire*, 1927, Archives de la Société générale 9937.
94. Note Société d'équipement des voies ferrées & des grands réseaux électriques, août 1931, Archives de la BUP, 645/1112. D'ailleurs, la firme est mise en liquidation judiciaire en novembre 1931 car son président François-Marsal l'a engagée dans des financements dépassant son activité.
95. Note CENPA, 24 octobre 1931, Archives de la Société générale 10220/1951.
96. Dossier *Compagnie française des pétroles*, septembre 1933, Archives de la BUP 663/1247.
97. Note *Citroën*, 8 novembre 1935, Archives de la Société générale.
98. Il s'agit de la Compagnie centrale d'éclairage & de transport de force par l'électricité ou Compagnie électricité de Limoges, devenue en 1930 Force & distribution. Son président est le comte de Charnières, administrateur de la BUP. Dossier *Force & distribution*, Archives de la BUP 660/1229, 1230 & 1238.
99. Dossier *Banque générale du Nord*, 558/361, février 1923, Archives de la BUP.
100. Procès-verbal du conseil d'administration de la Sogenal, 23 juin 1932.

DES MACHINES À PLACER LES TITRES

101. Dossier *Émission Marine-Homécourt 1927*, Archives de la Société générale 9935.
102. Note *Obligations de la Caisse autonome*, 14 mars 1929, Archives de la Société générale 9977.
103. Dossier *SGB*, décembre 1930, Archives de la Société générale 7517/2404.
104. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit du Nord, 31 mars 1920.
105. Dossier *Emprunt 5 % de 1920*, Archives de la Société générale 10079/1715.
106. Note *Émission de la troisième tranche de bons du Trésor de l'emprunt de consolidation Bonnet*, Archives de la Société générale, direction financière 3004/1.
107. Note *Émission d'obligations du Trésor 4 % 1934*, octobre 1934, Archives de la Société générale, direction financière 3008/1-3008/2.
108. Note *Obligations du Trésor 4 1/2 1933*, 25 avril 1933, Archives de la Société générale.
109. Note *Émission de la troisième tranche de bons du Trésor de l'emprunt de consolidation Bonnet*, Archives de la Société générale, direction financière 3004/1.
110. Note *Émission de bons du Trésor 5 %*, novembre-décembre 1934, Archives de la Société générale, direction financière, 3006. Note *Émission d'obligations du Trésor 4 % 1934*, octobre 1934, Archives de la Société générale, direction financière 3008/1-3008/2.
111. Archives de la Société générale, opérations financières, 1714/10077.
112. *Ibidem*.
113. Note *Émission bons du Trésor*, 1^{er} octobre 1934, archives de la Société générale, direction financière, 3008/1-3008/2.
114. Rapport annuel du conseil d'administration du Crédit lyonnais, 28 avril 1925.
115. *Idem*, 27 avril 1926.
116. *Ibidem*.
117. *Ibidem*.
118. Lettre du directeur de l'agence de Vienne (Isère) de la Société générale au directeur général, 29 octobre 1924, archives de la Société générale, direction des opérations financières 01717, émission de bons du Trésor en novembre 1924.
119. *Revue d'économie politique*, « La France économique en 1927 », page 591.
120. Cf. Philippe BONNET, *Les émissions de valeurs mobilières en France depuis 1926*, 1931.
121. « De la France d'avant-guerre à la France d'aujourd'hui (1911-1936) », *Revue d'économie politique*, 1939, page 424.
122. Communication téléphonique entre la BUP et la banque Chapuis, 17 juin 1930, dossier *Société électro-métallurgique de la Dives*, Archives de la BUP 626/965.
123. « Dans quelle mesure et sous quelles formes les banques peuvent-elles apporter leur concours au développement de la production? », enquête sur la production, Rapport au Conseil national économique, Commission de la réorganisation du Crédit, rapport de la minorité, 1936, Archives de la Société générale.
124. Rapport annuel du conseil d'administration de la Société générale, 24 avril 1934.
125. Rapport annuel du conseil d'administration du Crédit lyonnais, 23 avril 1934.
126. *Idem*, 2 mai 1935.
127. Rapport annuel du conseil d'administration du CIC, 25 mars 1930.
128. Dossier *Opérations sur titres*, rapport de la direction de la maison de dépôts sur l'exercice 1929 à M. Lallement, documents confidentiels. Dossier *Étude du Crédit lyonnais, France*, Archives du Crédit lyonnais.
129. Titre d'une série d'articles parus dans la revue *Banque* : Charles CORCELLE, « Les services capitalistes d'un grand établissement de crédit », *Banque*, novembre 1932, pages 695-703 ; janvier 1933, pages 29-32.

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES

130. Département des agences de Paris, *Lettre commune n°17*, 30 octobre 1933, deux brochures, Archives de la Société générale.
131. Procès-verbal du conseil de régence de la Banque de France, 24 novembre 1921.
132. Cf. H. BONIN, « Les inondations de 1910. Le métier de banque d'épargne menacé », *Sogéchos*, Société générale, n° 89, avril 1994, pages 28-31.
133. Procès-verbal du conseil de régence de la Banque de France, 26 mai 1932.
134. Note sur l'activité de la BNC en 1930, archives de la Liquidation de la BNC 107.

Chapitre 2

LES RAPPORTS DE FORCES DANS LA BANQUE DE PLACEMENT

DANS cette analyse du mode de fonctionnement de la banque d'épargne et de placement, une remarque s'impose : les émetteurs de titres tant privés que publics ont bénéficié d'un dispositif de collecte de l'épargne efficace qui a permis d'alimenter avec succès le marché financier, quels que soient les aléas subis par celui-ci. C'est dans la mise en œuvre de cette machine à placer des titres que l'on peut apprécier les positions respectives de chaque grande banque afin d'ajouter des éléments à notre entreprise d'évaluation des rapports de forces au sein de la profession. Aucune synthèse complète n'est néanmoins possible car il faudrait scruter l'ensemble des opérations financières réalisées, ce qui constituerait un ouvrage en soi-même. Nous nous sommes contenté d'une estimation appuyée sur quelques types d'opérations concernant tant les valeurs publiques que les titres émis par les firmes privées, au travers d'un échantillon suffisamment représentatif pour déterminer des résultats satisfaisants, qui ne concernent cependant que les plus grands établissements, les seuls à figurer dans les barèmes nationaux, bien que certaines banques provinciales surgissent dans notre étude par le biais des émissions au profit de sociétés régionales ou des rétrocessions.

1. Essai de mesure des rapports de forces interbancaires pour la banque de placement : les placements de titres de la sphère publique

Une première analyse doit permettre de reconstituer les parts de marché respectives des banques lors des gigantesques opérations destinées à proposer aux épargnants des titres de grands services publics, des chemins de fer, de l'État, des territoires d'outre-mer, du Crédit national. Ces émissions de titres, soit pour lever de l'argent frais soit pour un échange ou une conversion de titres, portent sur des montants considérables, de plusieurs centaines de millions de francs : l'efficacité de la banque de placement est en jeu car il s'agit bien d'une banque massive.

A. Les rapports de forces dans les émissions de valeurs ferroviaires

Les grandes compagnies ferroviaires lancent de plus en plus de vastes emprunts destinés à combler leur déficit d'exploitation et leur trésorerie ; dans les années trente, leur appel au marché devient récurrent. Certes, les Réseaux – comme on appelle les compagnies ferroviaires – parviennent souvent à placer leurs obligations en les diffusant parmi leur propre clientèle, à leurs guichets de gare, ou en faisant appel aux banques qui figurent à leur conseil d'administration, les maisons de Haute Banque qui mettent en branle leurs relations financières. La Compagnie du Nord se passe des grands établissements de crédit non seulement parce que ses besoins financiers sont beaucoup moins élevés, en raison d'une meilleure rentabilité, mais aussi à cause de ses liens avec Rothschild.

Cependant, régulièrement, les banques doivent venir épauler les Réseaux pour placer de grosses tranches d'obligations, qui portent sur plusieurs centaines de millions de francs chaque fois : c'est donc un énorme volume de « combustible » que les banques peuvent charger dans leurs réseaux de guichets. Conduit par le Crédit lyonnais, un groupe des grandes banques s'est institutionnalisé, qui gère le « barème des chemins de fer », figeant de façon permanente les parts de chacun ; il comporte les grands établissements de crédit, les banques de dépôts « parvenues » (BNC puis BNCI, CCF), le CIC, les trois banques d'affaires et la Sogenal : ce « club des dix » gère d'un commun accord les opérations de placement, mais ce sont bien les trois grands établissements de crédit qui les conçoivent en tête à tête avec les Réseaux et le Trésor. Ce groupe procède ensuite à des rétrocessions en faveur des banques plurirégionales (Société marseillaise, Crédit du Nord), des maisons de Haute Banque (Mallet, Neuflyze) liées aux Conseils des Réseaux et quelques établissements divers, notamment coloniaux (surtout pour le PLM, avec le Crédit foncier d'Algérie & Tunisie), voire Morgan.

Les rapports de forces y sont clairs et stables, d'autant plus que l'accord à trois de 1929 scelle le barème entre les grands établissements de crédit. La part de chaque banque établie au terme du placement, donc après les rétrocessions et les cessions de titres pour pallier des lacunes de placement*, confirme une évidence : la prédominance des grands établissements de crédit. Celle-ci est légèrement entaillée parce que le CCF a obtenu, en sollicitant le ministère des Finances qui a fait pression sur les grands établissements de crédit, d'entrer au club des « contractants » à partir de 1933. Cela consacre son ascension, mais son poids dans le barème de placement initial n'est monté que de 1,8 % (sur rétrocessions) à 2 % (en tant que co-contractant) : le prestige et la sensation de participer au pouvoir bancaire suprême sont plus déterminants dans cette promotion que l'appât du gain.

Parmi les rétrocessionnaires, l'Union des mines a bataillé pour entrer dans le *pool* de placement, ce qui lui a été accordé en octobre 1931, mais la BUP, jalouse de son « rang » face à cette rivale, a obtenu qu'une rétrocession discrète lui octroie une part officieuse légèrement supérieure à celle de sa concurrente ; puis, avec la Crise et son propre repli,

la part de l'Union des mines a été abaissée dès juillet-septembre 1932. Un accord permanent avec le Crédit du Nord lui réserve à lui aussi un volume de rétrocessions substantiel, pris sur le lot commun ou sur la part revenant au CIC – au nom de la solidarité entre les banques régionales –, de même qu'à la Société marseillaise.

Dans les années trente, un remodelage des rapports de forces institutionnalisés est le fruit de l'évolution des structures de la profession bancaire elle-même. Un premier accord, conclu en juin 1931 et revu en février 1932, tient compte des avatars du CIC et de la BNC. Le poids du CIC est légèrement accru (de deux points et demi environ) à partir d'octobre 1931 (de 8,128 % à 10,929 %) dans la mesure où l'agrégation des réseaux de la Banque privée et de la Banque d'Alsace-Lorraine à son groupe fédéral élargit considérablement sa capacité de placement, par le biais des rétrocessions internes entre le CIC et les banques provinciales de cette fédération; en outre, il est entendu que le CIC doit servir en partie le Crédit du Nord par le biais d'une rétrocession prise sur son propre lot, puisque le Crédit du Nord est admis parmi les rétrocessionnaires à partir de 1932, pour une part de 1,2 %, « qui reste évidemment bien minime eu égard à sa force de placement »¹. À l'inverse, les déboires de la BNC ont permis, dès juin 1931, de rogner sur sa part, qui glisse de 7,751 % à 5,555 % – part attribuée ensuite en février 1932 à son successeur, la BNCI –, les 2,196 points étant répartis entre tous les membres du groupe de cocontractants. Toujours en juin 1931, la Sogenal entre officiellement dans ce dernier, avec l'appui de la Société générale, mais sans que sa part de barème bouge par rapport au pourcentage qu'elle obtenait antérieurement par le biais des rétrocessions.

Si l'on considère le volume de titres PLM placé en mars 1932, le rapport de forces entre les grands établissements de crédit et le groupe CIC consacre un classement désormais banal : avec un gros tiers du total placé par les quatre banques, le Crédit lyonnais domine de dix points la Société générale, elle-même représentant plus du double du groupe CIC et un quart de plus par rapport au CNEP. Les écarts se sont apparemment creusés par rapport à la situation qui avait prévalu lors de l'émission d'obligations PLM de 1919, avec un effritement du CIC et une consolidation du Crédit lyonnais :

(en pourcentage)	1	2
Crédit lyonnais	37,4	34,67
Société générale (avec Sogenal)	28.6	23,11
Comptoir d'escompte	20.8	22,22
CIC	13.1	9
Société marseillaise		6
Agents de change		5

1. Émission PLM de mars 1932

2. Émission PLM de mai-juin 1919. Les cinq établissements sont les membres du *pool* émetteur; mais ils procèdent ensuite à des rétrocessions.

Lors de l'émission PLM de 1932, en pleins soubresauts, la BNC arrive à peser tout de même juste la moitié du groupe CIC (26 000 titres environ face à 52 000) ; à elles deux, l'Union des mines et la BUP pèsent autant que la BNC ; la Société marseillaise, la BUP et l'Union des mines sont à peu près équivalentes (13 000 à 14 000 titres), tandis que Paribas confirme sa victoire face à la BUP dont elle a contenu la poussée initiée en 1904 : la BUP n'en représente que les deux tiers (1 513 titres pour 22 889).

Des progrès ont donc été réalisés entre les années vingt et le milieu des années trente ; ils sont minuscules mais réels pour le CCF et le Crédit du Nord, sensibles pour le CIC, voire l'Union des mines ; la BNC et la BNCI ont dû rétrograder en 1931-1932 ; les positions de Paribas se stabilisent à un niveau correct, tout comme celles du CNEP. Enfin, le règne du Crédit lyonnais est consacré dans un domaine, les emprunts ferroviaires, où la banque d'épargne et de placement de masse est essentielle pour diffuser auprès des épargnants d'énormes volumes de titres sans attrait réel mais institutionnels et assimilés à des rentes à long terme. Enfin, le « groupe des sept » des années vingt s'est élargi en 1931-1932 et s'est transformé en « groupe des dix », seul habilité à contracter avec les Réseaux et en fait amené à placer seul les titres, ce qui écarte toutes les banques provinciales non adhérentes au groupe du CIC ou autres que la Société marseillaise, le Crédit du Nord et la Sogenal, ainsi que la Banque générale du Nord, servie à coup sûr par la BUP. Mais, au sein de ce groupe des sept ou des dix, un trio mène le jeu, le « groupe des trois »² et le Crédit lyonnais affirme sans appel son leadership de chef de file.

Le Crédit lyonnais domine en effet largement l'ensemble de ses concurrents, avec même, semble-t-il, un progrès par rapport à 1913 puisque nous avons trouvé une allusion³ à une part de marché de 22,88 % dans l'émission des Chemins de fer de l'État en 1913 alors que sa part moyenne des années trente dépasse toujours ce pourcentage de dix points. Lors du placement PLM 1926, en raison des difficultés politiques et monétaires qui rongent la « confiance » des épargnants – car l'émission a lieu en juin 1926 – en pleine crise politique et monétaire –, les grands établissements de crédit décident un « placement libre dans tous nos guichets »², donc sans « syndicat à la lyonnaise » déterminant à l'avance les parts de chacun ; or le Crédit lyonnais raffle une part de marché de plus de 40 %, avec presque 10 à 15 points au-dessus de son score habituel ! Cela prouve la fantastique force de placement du réseau du Crédit lyonnais, qui pourrait, à notre sens, proclamer plus encore son hégémonie sur la profession s'il ne « s'autocensurait » lui-même – c'est du moins l'impression que nous en avons, car aucune source ne confirme notre hypothèse – en limitant sa part de marché pour ne pas choquer l'opinion publique ou les milieux politiques de gauche réticents devant les Puissances d'argent. Comme nous l'avons prétendu dans la partie précédente, les « ententes » concernant la banque de placement avantagent en fait les autres banques alors qu'un critique simpliste pourrait penser qu'elles consacrent la position de force du Crédit lyonnais. C'est d'elle-même que la profession secrète un réflexe sain qui évite toute position dominatrice à la banque exerçant déjà une position dominante.

B. Les rapports de forces dans les émissions proches de la sphère publique

Chaque grand type d'emprunt présente une spécificité due au legs de l'Histoire, ce qui perturbe quelque peu le libre jeu des rapports de forces, même mâtiné d'ententes.

a. Les emprunts impériaux

Ainsi, pour les emprunts impériaux, le CNEP est relativement privilégié par rapport à sa force habituelle dans les barèmes.

Les parts de marché de quelques emprunts impériaux

<i>(en pourcentage)</i>	1	2	3
Crédit lyonnais	20,95	20,46	26,7
Société générale	17,48	17,03	21,36
Comptoir	20,95	20,46	16,03
CIC	6,36	5,54	2,8
BNC (BNCI)	4,54	4,6	7,5
CCF		0,23	2,8
Sogenal			
Société marseillaise		3,24	1,48
Crédit du Nord			
Paribas	7,51	7,02	6,24
BUP	0,91	1,6	1,87
BPN	0,54	0,38	
Lazard		0,15	
Morgan		0,08	
CFAT	13,98	3,24	0,46
Compagnie algérienne		3,24	0,46
Banque industrielle de l'Afrique du Nord		0,67	
Caisse de retraites de l'Algérie		3,4	
Banque de l'Afrique occidentale			2,67
Crédit algérien			1,77
Banque française de l'Afrique			0,89
Banque commerciale africaine			0,89

1. Algérie 1921 2. Algérie 1930 3. AEF 1929 (tranche de 30 millions de francs)

En effet, dès les années 1860-1870, il avait eu l'audace de se poser en banque de l'Empire⁵, et il s'était posé en parrain de la Banque de l'Indochine entre 1875 et 1889, en parrain, tuteur et correspondant de la Banque de l'Afrique occidentale depuis sa création en 1901. Malgré la poussée de Paribas puis de la BUP dans les milieux impériaux,

malgré l'installation de la Société générale en Afrique du Nord juste avant la Première Guerre mondiale, le CNEP conserve un rôle clé dans les opérations financières impériales : il est le chef de file des émissions et ce privilège n'est contesté par nul autre établissement de crédit, ce qui lui procure un rang égal au Crédit lyonnais dans les barèmes. Ainsi, pour plusieurs emprunts, il partage l'honneur du premier rang avec celui-ci, avec un cinquième du volume de titres placés et, dans ces affaires, il devance donc la Société générale, cantonnée dans une part de 17-17^{1/2}... Paribas dispose d'une tranche supérieure à celle des émissions ferroviaires en raison certainement de son rôle impérial ; par contre, la place de la BUP est bien maigre, mais tout simplement parce que celle de la Compagnie algérienne, proche des cercles d'affaires qu'elle anime, est sensiblement présente. Les banques actives sur les rivages méditerranéens disposent en effet d'un droit exceptionnel, qui leur permet de servir des titres à leur réseau d'outre-mer.

b. Les émissions du Crédit national

Pour les émissions du Crédit national, un groupe de sept contractants s'est constitué, qui semble réunir les banques qui à la fois ont joué un rôle clé dans la fondation de l'organisme de financement de la Reconstruction (ce qui écarte, semble-t-il, la BNC, qui siège pourtant au Conseil) et disposent d'un réseau de placement large, ce qui explique l'absence de Paribas et de la BUP. Celle-ci peut s'expliquer aussi parce que le Crédit national n'a nul besoin de leur savoir-faire en ingénierie financière pour des émissions finalement simples, garanties par l'État. Le Crédit national semble vouloir être son propre chef de file ou du moins exercer une autorité ferme face aux banques, certainement parce qu'il est placé au cœur des institutions politico-financières et qu'il doit veiller, pour de grosses émissions, à afficher son autonomie de décision afin de prévenir tout soupçon de collusion avec les Puissances d'argent. D'ailleurs, pour plusieurs émissions, les comptables du Trésor et la Banque de France placent une grosse quantité de titres, même supérieure à celle confiée aux banques.

En tout cas, il conserve la haute main sur la définition finale et précise de son barème d'émission : « Le Crédit national n'ayant jamais vulgarisé les pourcentages du barème qu'il appliquait aux banques, nous n'avons pu connaître que par recoupements la part de quelques-uns de nos confrères. Ni notre établissement ni le Crédit lyonnais n'ont eu connaissance du barème intégral de l'opération »⁶, confie la Société générale. Toutefois, les trois grands établissements de crédit fixent seuls, avec le Crédit national, le barème des sept cocontractants, sans même à leur tour le communiquer à leurs partenaires puisque son obtention par le CIC en janvier 1932 passe pour une concession extrême... De façon classique, le poids des grands établissements de crédit est évident dans le barème des émissions du Crédit national et les parts respectives du CIC et du CCF reflètent leur force. Celles de la BNC, de la Société marseillaise, de la Banque d'Alsace-Lorraine, de la Banque privée ou du Crédit du Nord ne peuvent être appréciées,

mais ces banques plurirégionales sont cantonnées dans un rôle subalterne lors de ces grandes opérations financières. Une seule indication, latérale, est disponible à propos du Crédit du Nord, mais elle porte sur un emprunt du Crédit foncier où la banque lilloise obtient 1 % du placement en 1931, ce qui semble correspondre à la part qu'on lui attribue généralement, par le biais de rétrocessions diverses.

Quelques barèmes de placement des émissions du Crédit national en 1932-1935

	1	2	2 bis	3	4	5
Crédit lyonnais	42,85	32,96	31,74	29,017	40,5	44,58
Société générale	32,07	24,66	23,75	22,298	31,1	34,27
Comptoir d'escompte	21,38	16,44	15,83	13,765	19,2	21,15
CIC	9,63	7,4	7,13	6,194	9,2	
BNC-BNCI						
CCF	3,25	2,5	2,4			
Sogenal	0,65	0,48	0,48			
Union des Mines	0,3	0,22	0,22			
autres banques (dont BNC, Paribas, etc.)		20,7	15,34			

1. Crédit national, janvier 1932 (250 millions de francs)
2. Crédit national, juillet 1932 (67,5 millions de francs de bons sont attribués aux banques, car les comptes du Trésor en placent 75 millions de francs). La part effectivement placée (2 bis) est inférieure à la part de placement attribuée par le barème initial (2).
3. Barème de placement initial de l'émission Crédit national novembre 1935 (7 milliards de francs).
4. Barème de 1935 à quatre (en ne considérant que le lot de titres revenant aux trois grands établissements de crédit et au CIC et en calculant leur part dans ce lot).
5. Barème de 1935 à trois (en ne considérant que le lot de titres revenant aux trois grands établissements de crédit et en calculant leur part dans ce lot).

En fait, en 1935, le rapport entre les trois grands établissements de crédit s'est figé, sous l'effet des réalités et des ententes : le ratio 4-3-2-1 relie les grands établissements de crédit entre eux et au CIC, le ratio 4-3-2 définit les relations entre les grands établissements de crédit, comme on l'a vu lors de l'étude des ententes.

Parts respectives dans le barème de placement initial de l'émission Crédit national de novembre 1935 (7 milliards de francs)

(en pourcentage)	barème à quatre	barème à trois
Crédit lyonnais	40,483	44,58
Société générale	31,112	34,27
Comptoir d'escompte	19,205	21,15
CIC	9,2	

c. Les emprunts publics

Les capacités des grands établissements de crédit sont particulièrement mises à l'épreuve lors des opérations de conversion de titres, car ils peuvent convaincre leurs nombreux clients épargnants de se comporter tel que le souhaitent les Autorités en mal de consolidation de la dette publique. Ainsi, lors des autres opérations de 1926-1928, les trois grands établissements de crédit parviennent à rassembler ensemble 36,3 % des bons de la Défense nationale présentés à l'échange, donc consolidés, aux côtés de la Banque de France (21,4 %) et des comptables du Trésor (21,69 %).

**Part de chaque grand ensemble lors des opérations de conversion de 1926-1928
pour les 15 233 millions de francs de bons de la Défense nationale
présentés à l'échange**

Crédit lyonnais	15,77
Société générale	13,85
Comptoir d'escompte	6,7
Banque de France	21,4
Comptables du Trésor	21,69

Toutefois, ils ne constituent que l'un des trois outils dont dispose essentiellement le Trésor, puisque les succursales de la Banque de France et les diverses antennes du Trésor⁷ interviennent massivement en de telles occasions où les détenteurs de bons de la Défense nationale sont littéralement encerclés, assaillis par de nombreux guichets tant privés que publics.

D'autre part, dans ces opérations publiques, la Banque de France intervient souvent à deux niveaux : elle place des titres mais elle en achète aussi de gros volumes pour son propre compte. Parallèlement, la Caisse des dépôts peut également intervenir pour lever de lourds paquets de titres destinés à son propre portefeuille, comme cela a été le cas à l'occasion de l'opération de conversion de 1926 – quand elle n'intervient pas en outre pour animer le marché des titres publics en amont et en aval de chaque affaire. Dans ces opérations lourdes, le poids du CIC est alors faible : c'est que l'État lance chaque opération soudainement, en tenant compte de l'évolution semaine après semaine de la conjoncture politique et financière, et cette confédération d'établissements provinciaux est encore trop lâche pour constituer un outil maniable rapidement et efficacement. Le CCF semble complètement à l'écart de cette banque de masse et, certainement, se spécialise dans le placement de titres de sociétés privées. La part de la BNC est médiocre par rapport à la taille de son réseau, mais elle suit peut-être la même stratégie que le CCF, d'autant plus que les grands établissements de crédit la tiennent à l'écart de leur trio de cocontractants.

Placement effectif des émissions d'État de 1927 et 1929 :

(en pourcentage)	1	2	3	4	5	6
Crédit lyonnais	27.27	8.86	14.29	46	24.66	39.8
Société générale	17.27	30.94	10.58	34	19.05	30.7
Comptoir	11.27	20.2	6.21	20	8.54	13.8
CIC	3.71		4.28		2.47 4	
BNC-BNCI	4.36		3.22		3.44	5.6
CCF (n'apparaît pas)						
Crédit du Nord			0.64		1	
Paribas			0.97		1.6	
BUP			1		0.9	
Banque de France	16.36		21		18.63	
Caisse des dépôts			19		9.1	
Caisses du Trésor	13.45		11.78		9.87	

1. Emprunt 7 % 1926 de conversion (2750 millions de francs échangés) ; 2 : par rapport au placement des trois grands établissements de crédit.

3. Conversion de titres publics en rentes 6 % 1927 (18,2 milliards de francs échangés) ; 4 : par rapport au placement des trois grands établissements de crédit.

5. Bons de la Défense nationale et obligations 4 _ en février 1929 (7 527 millions de francs), avec tous les intervenants ; 6 : par rapport au seul placement effectué par les banques.

Pour les emprunts publics, il semble que le grand vainqueur de la seconde moitié des années vingt soit la Société générale – même si, bien entendu, le Crédit lyonnais conserve sa position dominante incontestable - ; mais le jeu semble ouvert, avec un remodelage des rapports de forces car la Société générale réussit à lâcher son suivant immédiat, le Comptoir d'escompte, et le même processus est ainsi constaté à propos de la banque d'épargne et de placement que pour la collecte des dépôts. En effet, plusieurs indices prouvent le dynamisme de son réseau, qui atteint sa puissance maximale pour la période des années 1919-1935, c'est-à-dire au moment même où il parvient également à drainer un chiffre maximum de dépôts : cette machine à collecter l'argent des Français semble tourner alors à plein régime ! Lors de l'emprunt PTT de 1928, la Société générale réalise un score stupéfiant, et le gain par rapport aux parts détenues lors des emprunts nationaux de 1918 et de février-mars 1920 est ample :

	emprunt PTT		emprunts nationaux		
	de 1928		1918	1920	
Crédit lyonnais	44.91	42.7	38.32	41.52	37
Société générale	35.20	31.88	28.61	31.85	28.38
Comptoir d'escompte	19.89	25.42	22.81	24.43	21.77
CIC			10.26		10.88
	à trois	à trois	à quatre	à trois	à quatre

De même, l'émission de rentes de 1928 procure un bon résultat⁸ à la Société générale :

(en pourcentage)	1	2	3
Crédit lyonnais	26.68	45.25	49.26
Société générale	16.81	28.51	31.04
Comptoir d'escompte	10.67	18.1	19.7
CIC	4.8	8.14	
BNC-BNCI	4		
CCF	non cité		
Banque de France	15.01		
Trésor	16.3		

1. Parts dans l'ensemble du placement (7,5 milliards de francs, dont 4 milliards en argent frais et 3,5 milliards par reprise de bons de la Défense nationale émis en 1922).

2. Parts du placement effectué par les quatre banques.

3. Parts du placement effectué par les trois grands établissements de crédit.

L'année 1929 marque elle aussi un rendement satisfaisant du réseau de la Société générale, ce qui indique que les exploits de 1928 ne sont pas qu'un feu de paille : « Le pourcentage du CNEP n'a jamais été aussi bas. Si l'on excepte l'opération des rentes 1928 (pour laquelle une longue période de préparation nous a permis d'obtenir des résultats exceptionnels), notre pourcentage est nettement plus élevé qu'autrefois, alors que celui du Crédit lyonnais est légèrement plus faible »⁹, note la Société générale à propos de l'émission d'obligations 4^{1/2} de février 1929 :

Crédit lyonnais	47.19 %
Société générale	36.43 %
Comptoir d'escompte	16.35 %

La clé du rapport entre les trois grands établissements de crédit est fournie en fait par la stagnation du CNEP, sans qu'on puisse en déterminer les causes, si ce n'est le moindre investissement en guichets qui finit par révéler ses aspects néfastes pour la position concurrentielle du Comptoir dans le domaine de la banque d'épargne et de placement. Faut-il y discerner aussi des lacunes dans la mobilisation, la formation, la motivation du réseau à l'occasion des grandes opérations publiques? Ces lacunes sont-elles dues à des déficiences de gestion? ou bien, comme ce serait plus probable, le CNEP laisse-t-il ses confrères batailler pour placer les titres publics et se contente-t-il de se battre pour le placement des valeurs privées? Comme aucune indication n'apparaît dans les sources à propos de sa tactique éventuelle, nous nous contenterons de ces questions... Cependant, l'on peut s'interroger sur les motivations qui conduisent le CNEP à se poser en principal promoteur d'une entente à trois, qui amenuiserait la concurrence : ne ressent-il pas une érosion de sa force de placement qui pourrait, à terme, mettre à mal ses positions concurrentielles?

En tout cas, lors de l'émission de la Rente 4,5 % 1932 (par conversion de titres ou apport d'espèces), le retard du CNEP par rapport à ses objectifs semble évident dans une évaluation touchant seulement les opérations d'échange de titres – donc sans les souscriptions en espèces – : « En ce qui concerne les trois établissements, le rapprochement des chiffres avec les pourcentages déterminés par les accords à trois fait apparaître un excédent de 0,75 % en faveur du Crédit lyonnais et de 3,22 % en faveur de la Société générale, tandis que le CNEP est, au contraire, en retard de 3,97 %. Ce résultat témoigne de l'effort méritoire accompli par la Société générale. »¹⁰ Il semble donc que la machine à mobiliser l'épargne animée par le CNEP manque quelque peu d'efficacité au début des années trente, faute peut-être d'une organisation aussi hiérarchisée et systématique que chez ses concurrents. Par contre, celle gérée par la Société générale paraît atteindre alors une puissance optimale. Lors du placement des bons du Trésor en 1933, elle brise les plafonds alloués par l'accord interbancaire, que ce soit pour la tranche de mars 1933, où le Trésor doit lui allouer un contingent supplémentaire, ou pour la tranche de juin-juillet : « À l'arrivée, la Société générale a obtenu à nouveau des résultats proportionnellement supérieurs à ceux de ses deux grands confrères. »¹¹ Elle atteint alors 144 % de son contingent d'origine, alors que le Crédit lyonnais ne réalise qu'un score de 130 %, le CNEP et le CIC de 137 % ; au sein du groupe des trois grands établissements de crédit, elle obtient 37,58 % au lieu de 35,6 % fixés à l'origine.

Barèmes à trois et à quatre établissements de crédit pour l'émission de Rentes 1932

(en pourcentage)	1	2	3	4	5	6
Crédit lyonnais	44,91	45,19	46	40,86	38,21	39,023
Société générale	35,2	36,55	35,8	32,05	30,91	30,373
Comptoir d'escompte	19,89	18,26	18,2	18,11	15,44	15,427
CIC				8,98	15,44	15,177

1. Barème PTT
2. Barème de l'émission 1932 pour les échanges de titres
3. Barème de l'émission 1932 pour le total (conversion de titres et souscription en espèces)
4. Barème PTT pour les quatre établissements
5. Barème de l'émission 1932 pour les échanges de titres et pour les quatre établissements
6. Barème de l'émission 1932 pour le total (conversion de titres et souscription en espèces) et pour les quatre établissements.

Quoi qu'il en soit, dans le domaine du placement des emprunts publics, autant qu'on puisse en juger avec des données fragmentaires, faute de séries continues et générales, le Crédit lyonnais maintient sa domination au sein du trio des grands établissements de crédit et devant l'ensemble des banques ; les banques plurirégionales sont largement hors du circuit des puissants, le CIC, le CCF et la BNC restent bien chétifs pour ces opérations. La force de placement du Crédit lyonnais est par conséquent solide bien que, on l'a vu, la Caisse des dépôts, la Banque de France et les bureaux du Trésor

puissent prétendre non pas concurrencer, car il n'en est aucunement question pour des opérations d'intérêt national aussi cruciales, mais de compléter vigoureusement l'efficacité de ce grand établissement. Dans plusieurs opérations des années 1918-1920, le Crédit lyonnais atteint une part de 23-24 %, alors que, en 1929, son poids représente environ 27-28 %.

**Part du Crédit lyonnais dans quelques opérations financières publiques
en 1918-1924 et en 1929 (par rapport à l'ensemble de l'opération,
avec tous les intervenants, même non bancaires)**

émission de bons de la Défense nationale 1918	10,22 %
émission de bons de la Défense nationale 1919	8,49
émission de bons de la Défense nationale 1920	7,44
émission de bons de la Défense nationale 1921	5,97
émission de bons de la Défense nationale 1922	4,76
émission de bons de la Défense nationale 1923	5,01
émission de bons de la Défense nationale 1924	4,95
emprunt 4 % 1918	10,74
émission d'obligations de la Défense nationale 1920	2,37
émission d'obligations de la Défense nationale 1918	23,83
émission d'obligations de la Défense nationale 1919	13,14
emprunt du Crédit national 1919	16,07
emprunt 5 % 1920	10,61
emprunt 6 % 1920	12,01
emprunt du Crédit national 1920	15,22
emprunt de la Caisse autonome 1929	24,7
emprunts 1929 garantis par l'État	28,15
emprunts 1929 garantis par des annuités de l'État	25,84
emprunts 1929 des colonies et protectorats	27,09
emprunts 1929 des départements et villes	24,88
emprunt Crédit foncier 1929	20
emprunts ferroviaires 1929	28,96

Le pourcentage s'abaisse fortement quand les caisses du Trésor et la Banque de France jouent un rôle important dans l'émission².

Certes, la Société générale vient le harceler : dans plusieurs types d'emprunts publics, elle grignote des points dans le placement ; la fourchette de pourcentages 11-16 % revient souvent dans ses résultats et, surtout, son réseau parisien semble redoutablement efficace : un signe en est donné par les souscriptions des titres de la Ville de Paris et du Département de la Seine, avec des scores de 28-29 %. Pour les émissions où la Société générale a été partie prenante, son poids n'a pas manqué de s'alourdir

entre 1923 et 1927, notamment pour le total des bons et obligations publics (de moins de 10 % à plus de 11 %). Cependant, le Crédit lyonnais contient son ascension et, par conséquent, il confirme sa puissance de placement, son excellente maîtrise du métier de banque d'épargne et de placement, tout comme, vers 1928-1929, il reprend le premier rang pour la collecte des dépôts.

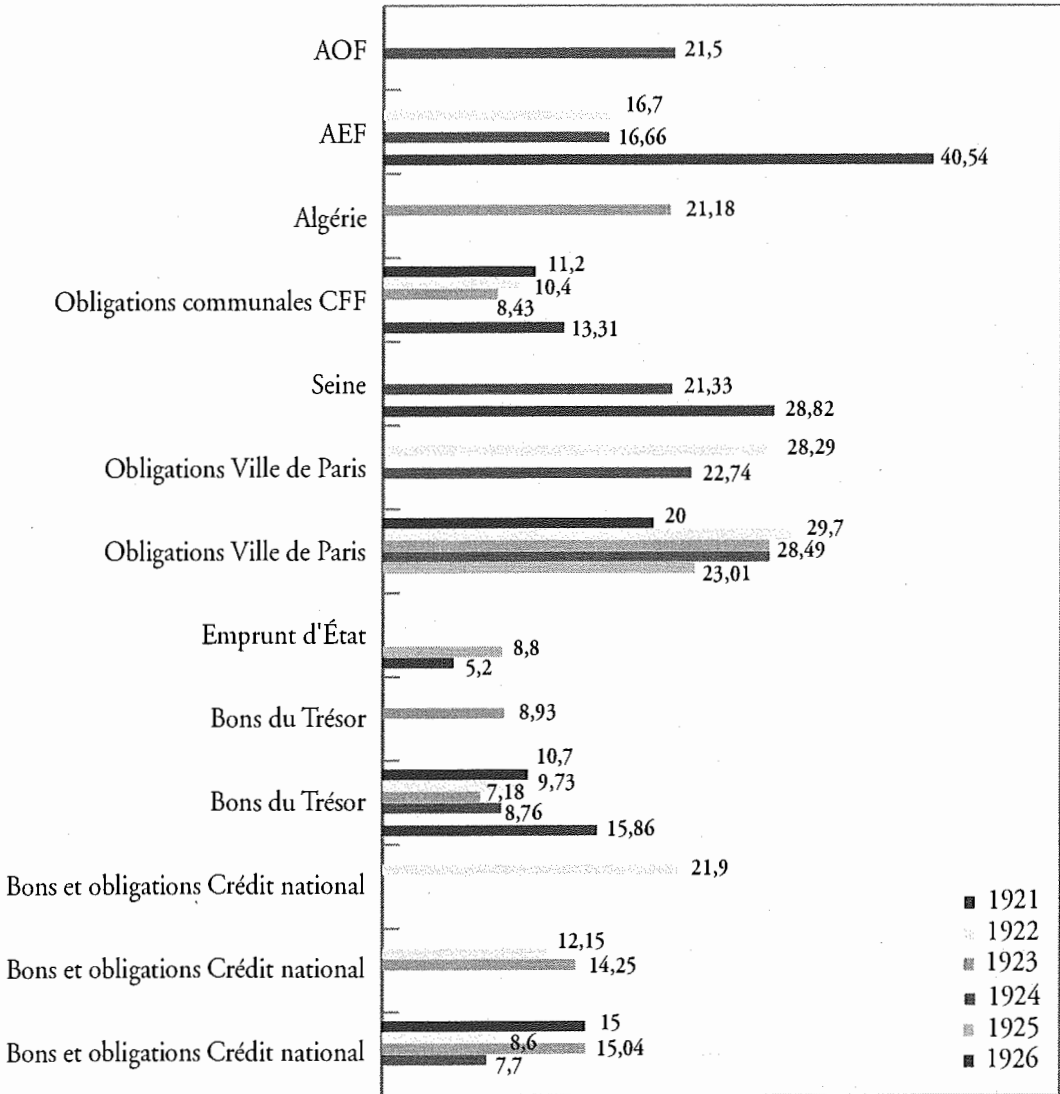
Après ces joutes bancaires de la première moitié des années trente, le temps des « ententes » est venu. Généralement, pour les emprunts publics mis au point après 1929, c'est le « barème PTT 1928 » qui sert de référence, sur la base des accords entre les grands établissements de crédit conclus en 1929. Par rapport à la moyenne¹³ obtenue pour l'ensemble des opérations de placement des valeurs publiques en 1915-1931, il traduit l'augmentation du rôle de la Société générale dans l'après-guerre et par conséquent son grignotage relatif des positions de ses deux confrères :

Crédit lyonnais	44.91	44.44	45,102	46,48
Société générale	35.20	33.33	32,627	31,6
Comptoir d'escompte	19.89	22.23	22,271	21,92
	barème PTT 1928	barème des accords trois de 1929	moyenne du placement des valeurs publiques 1915-1931	

Un remaniement s'est imposé parce que, en 1928, la Société générale a réussi un beau score qui dépasse quelque peu ses résultats de placement courants et parce que le CNEP exige de grignoter quelques points de barème ; quelques retouches lui sont également apportées pour tenir compte de rétrocessions ponctuelles, d'aménagements particuliers avec des banques ou avec l'émetteur. Mais, globalement, les positions respectives sont stabilisées : à quatre, avec le CIC, les pourcentages sont de 31 à 32 % pour le Crédit lyonnais, de 24 à 25 % pour la Société générale et autour de 15 % pour le CNEP, le CIC oscillant selon les cas entre 7 et 9 %.

La part du CIC a gagné quelques échelons en raison de l'extension de sa fédération de banques provinciales : en une évolution banale elle aussi, il voit son rôle s'accroître, quoique modérément, comme le note la Société générale à propos d'une émission de titres Crédit national : « Il semble bien en définitive, que le CIC [est] désireux d'être assimilé de plus en plus complètement aux trois établissements. »¹⁴ Dans les opérations d'émission d'obligations ou de bons de la première moitié des années trente, la part du CIC oscille autour de 10 ou 11 % du placement global des quatre grands établissements de crédit, soit un ou deux points de plus par rapport à la situation des années vingt ; en fait, il remplaçait déjà des titres auprès d'une douzaine de banques provinciales et ce gain est provoqué seulement par l'insertion des réseaux de la Banque d'Alsace-Lorraine et de la Banque privée au sein de sa fédération : cette croissance externe lui procure donc un à deux points supplémentaires à sa machine à placer des titres au sein du quatuor qu'il forme avec le Crédit lyonnais, la Société générale et le CNEP. Paribas,

Parts de marché de la Société générale pour des émissions publiques en 1921-1926



qui ne joue apparemment aucun rôle dans la conception de ces grands emprunts intérieurs publics – contrairement à son intervention pour les emprunts extérieurs ou internationaux – est logée à la portion congrue, tout comme la BUP, tout simplement parce que, une fois de plus, pour ces opérations massives, pour ces plébiscites de la confiance et de l'épargne, de grands réseaux bancaires sont indispensables alors que les banques d'affaires en sont dépourvues.

Une conclusion toute simple émerge : le Crédit lyonnais et la Société générale dominent les grands établissements de crédit grâce à l'importance de leur réseau, ce qui explique que le CNEP soit relégué à un rang éloigné au sein du trio. Mais il domine largement encore le CIC, malgré la progression de son groupe fédéral, tandis que la BNC-BNCI n'a jamais vraiment accédé à une force de placement considérable pour les titres publics. Pour les grandes banques provinciales, le manque de données permet seulement de relever la modestie d'un Crédit du Nord dont la part oscille entre 1 et 3 %, poids qu'on peut supposer être aussi celui de la Société marseillaise. Insister autant sur des analyses débouchant sur une conclusion aussi évidente peut sembler tortueux ; mais ce serait oublier la masse d'argent mobilisée par ces emprunts publics ou parapublics : la « révolution » des années 1914-1920 a promu les titres publics au cœur du marché financier, puis les besoins insatiables du Budget ont élargi encore les émissions de bons du Trésor, avant que les opérations de conversion ne relancent les occasions d'affaires, puis que n'émergent les emprunts coloniaux, la nouvelle vague de bons du Trésor et que ne se renforcent les emprunts ferroviaires.

2. Les rapports de forces interbancaires pour les placements de titres de la sphère privée

Lorsqu'il s'agit de lancer une émission pour le compte d'une firme privée, l'enjeu est multiple pour une banque : chaque établissement souhaite amplifier ses relations avec la société dans le cadre de son métier de banque d'épargne et de placement, sans qu'il y ait de lien nécessaire avec l'activité de banque commerciale entretenue avec l'entreprise. Le développement de relations anciennes à ce niveau suscite souvent des positions « historiques », une intimité, une fidélité, qui n'ont rien de commun avec la capacité de placement d'une banque ; pour un crédit, seul compte finalement le rapport entre la firme et l'établissement, celui-ci étant seul juge de l'emploi de ses disponibilités, du choix de ses ressources, etc.

Dans le métier de banque d'épargne et de placement, l'établissement fait intervenir un autre type de savoir-faire, car il est l'interface entre la société et les épargnants, ce qui suppose un talent subtil dans le montage de l'émission de titres : il faut déterminer comment le « crédit » de la firme est perçu par le marché ; à quel niveau doit être fixé la valeur réelle du titre à placer, donc quelle doit être la marge entre la valeur nominale et le prix réellement payé par le souscripteur ; s'il s'agit d'une obligation, quel doit être le taux d'intérêt, quelle doit être la durée de l'emprunt. Il faut évaluer à la fois la capacité de remboursement de la firme – car la réputation de la banque qui participe à l'émission est en jeu, en cas de défaillance de la société – et la capacité d'ab-

sorption du marché. Il faut imaginer les « atours » dont il faut doter le titre à placer en autant d'« appâts »¹⁵ pour l'épargnant ou l'investisseur institutionnel. S'il s'agit d'une conversion, il faut veiller à ce que le titre nouveau soit aussi ou plus séduisant que les titres auxquels il doit se substituer. Cette « alchimie » ou cette « cuisine » financière est essentielle à la réussite de l'opération, surtout si sa taille suppose un large appel au marché.

Un découplage apparaît par conséquent dans de nombreux cas entre l'activité de banque commerciale et celle de banque d'épargne et de placement : une banque peut n'entretenir que de faibles relations avec une firme pour les dépôts ou les crédits et néanmoins jouer un rôle clé dans ses opérations financières, en raison de son succès dans la réalisation d'émissions antérieures et de sa force de placement. Dans ce cas, elle devient l'interlocuteur clé de la société : en amont, elle négocie la conception et le montage de l'opération financière ; puis elle devient chef de file ou cochef de file, avec un rang éminent sur le « prospectus » distribué aux épargnants et une part substantielle au sein du barème de garantie et du barème de placement. Cocontractante, elle accède à une commission intéressante ; « teneur de plume », elle centralise les comptes de l'opération, moyennant, là aussi, une commission. Au contact avec le marché, elle est consacrée « guichet émetteur », voit son nom s'inscrire sur le prospectus, une commission de placement rentrer dans ses caisses. *In fine*, elle offre ses guichets pour la « domiciliation » des titres, la perception des coupons, le service de la dette, etc.

Chaque entreprise dispose d'un groupe de banques qui constitue ses interlocuteurs habituels pour ses opérations financières : des banques de dépôts et une ou plusieurs banques d'affaires dont le talent en ingénierie financière, le « carnet d'adresses » et le prestige sont d'une utilité évidente. Ainsi fonctionne traditionnellement « le groupe financier des Acieries de la Marine »¹⁶ : deux banques d'affaires, la Banque des pays du Nord (chef de file), très proche de certains milieux sidérurgistes et notamment de Théodore Laurent¹⁷, le patron de Marine, Paribas – qui disparaît ensuite du groupe de cocontractants initiaux, notamment lors de l'émission de 1929 –, accompagnées par les trois grands établissements de crédit, tous les trois sur un pied d'égalité, quelles que soient les velléités de chacun de grignoter quelques bribes de plus. Les parts respectives peuvent varier selon qu'il s'agit des émissions d'actions, où joue plus encore l'*affectio societatis*, ou qu'il s'agit des émissions d'obligations, où l'effet de masse joue pour l'essentiel, c'est-à-dire la force de frappe du réseau de placement. Ainsi, chez Marine-Homécourt, le poids de la Société générale varie sensiblement entre le barème des émissions d'obligations – où joue la force de placement – et celui des émissions d'actions, où interviennent des accords historiques entre actionnaires industriels, institutionnels ou bancaires qui atténuent le poids de la banque :

Part de la Société générale dans les barèmes de Marine-Homécourt en 1903-1927
(en pourcentage)

1903, émission d'obligations	14,58
1918, émission d'obligations	15
1921, émission d'obligations	15
1924, émission d'obligations	20,83
1931, émission d'obligations	20,67
1918, émission d'actions	11,02
1923, émission d'actions	13,33
1927, émission d'actions	12,45
1929, émission d'actions	17,75

A. Essai d'appréciation des rapports de forces interbancaires dans la sidérurgie

Sans prétendre à l'exhaustivité, ce qui supposerait un dépouillement massif des archives de Paribas et du Crédit lyonnais – relativement complètes dans le domaine des opérations financières –, nous essayerons, au travers de dossiers conservés par la BUP et la Société générale, de fournir des estimations des rapports de forces noués dans quelques branches entre les banques.

a. L'équilibre entre les grands établissements de crédit

Étant donné sa place dans la Seconde Industrialisation, la sidérurgie fournit un premier lot essentiel d'indices concernant ces rapports de forces. Au début des années vingt, la BUP s'avère être le chef de file des opérations financières chez Wendel, mais elle s'appuie, comme relais auprès du monde de l'épargne, sur deux grands établissements de crédit, le Crédit lyonnais et le CNEP, sans qu'on sache comment se sont successivement noués ce chef de filat et cet équilibre. L'on peut supposer que les liens étroits entre Wendel et Demachy expliquent l'importance de la BUP chez le maître de forges puisque la maison de Haute Banque est l'une des marraines de la banque d'affaires. L'on apprécie mal l'absence de la Société générale, alors même qu'elle a développé ses affaires bancaires avec De Wendel & C^{ie} (de Joeuf), notamment par le biais de son agence de Longwy : lors de l'émission d'obligations des Petits-Fils de François de Wendel¹⁸ (Hayange et Moyeuve) en 1924, la Société générale n'a aucune participation et c'est seulement la Sogenal qui y a une présence modeste et qui rétrocède quelques titres à sa maison mère.

Cette anomalie est finalement guérie quand une rencontre au sommet entre Mitry (gendre de Wendel) et Méeus (de la Société générale), tenue le 27 août 1929, ouvre la voie à l'association de la Société générale à l'émission d'obligations de 150 millions de

francs en projet par Les Petits-Fils de Wendel & C^e. La BUP doit alors l'accueillir dans le barème, mais, comme « il est d'usage entre établissements qu'une opération de conversion est exclusivement réservée aux banques qui ont placé les obligations à convertir »¹⁹, la Société générale ne participe pas au tiers de l'opération qui correspond à la conversion des titres émis en 1924, mais obtient le quart sur le solde : « Le CNEP, le Crédit lyonnais et la BUP avaient été chargés du placement de l'emprunt 1924 de 50 millions nominal. Un même montant leur a été réservé dans le placement de l'emprunt 1929 qu'ils se sont partagés par tiers; le solde [123 millions] a été partagé par parts égales entre eux et la Société générale »²⁰ – avant les rétrocessions effectuées en commun (46,250 millions) et sans compter la part du personnel (27 millions).

Quoi qu'il en soit, la Société générale est reconnue comme l'égal de ses deux consœurs parisiennes pour cette émission d'obligations d'octobre 1929. Puis, en novembre 1930, en raison des tensions conjoncturelles et boursières, elle accède, on l'a vu, au rang de chef de file, de « centralisatrice »²¹, sur la volonté même de Wendel, « qui désirent nous charger de l'émission »²² d'obligations par De Wendel & C^e. Les limites de la BUP sont-elles atteintes? En tout cas, les grands établissements de crédit sont contactés en raison de leur capacité et de leur rapidité de placement : l'idée de l'émission est lancée le 20 novembre et l'opération se déclenche dès le 1^{er} décembre.

Part des barèmes de placement effectif des titres Wendel en 1929-1930

(en pourcentage)	1	2	3	4	5	
Union parisienne	10	8,14			22,40	
Comptoir	22	17,9	26,51	5,22	22,40	
Lyonnais	26	21,16	31,33	29,8	22,40	
Générale	35	28,48	2,17	44,98	14,52	} 21,4
Sogenal		3,45			6,88	
CIC	7	5,7			6,72	
CCF		1,38			2,5	
BNC		2,07			2,5	
Demachy		2,8			4	
Union des mines		3,45			3,75	
Société nancéienne		4,14				
Dupont		0,69				

1. Parts au sein du groupe des six contractants
2. Pparts au sein de l'ensemble des contractants et des rétrocessionnaires (145 000 titres, 5 000 étant placés auprès du personnel de la société)
3. Parts au sein de la tranche revenant aux trois grands établissements de crédit
4. Parts au sein de la tranche revenant aux trois grands établissements de crédit et à la Sogenal en ajoutant la part de la Sogenal à celle de la Société générale
5. Barème réalisé lors de l'émission de 1929 (200 millions de francs), après rétrocessions.

Quant à la part revenant au CNEP dans le barème initialement prévu par l'entreprise elle-même, elle suscite l'irritation de cet établissement, furieux de perdre l'égalité avec ses deux confrères, mais une forme de jugement de l'Histoire intervient quelque peu, car, « si la part du Comptoir avait été fixée à un chiffre inférieur à celui du Crédit lyonnais, c'est parce que Messieurs de Wendel avaient tenu compte eux-mêmes de la différence de force de placement des deux établissements »²³, même s'ils refusent que la Société générale confie au CNEP cette vérité blessante... Rattrapé par l'Histoire et son propre déclin relatif, le CNEP ne peut plus se contenter de se targuer de ses positions « historiques » chez Wendel et doit admettre la réalité de l'effritement de sa force, ce qui fait tout l'intérêt de ce dossier, apparemment peu déterminant puisqu'il ne porte que sur 150 millions de francs : il permet d'apprécier concrètement une mutation en cours, celle qui se produit au détriment du CNEP dans beaucoup de domaines, alors que la Société générale et le Crédit lyonnais consolident leurs positions. Néanmoins, un accord conclu entre les trois grands établissements de crédit et la société accepte un remaniement du barème initial et une égalité entre le Crédit lyonnais et le CNEP, mais le projet de barème et les circonstances de sa mise au point nous paraissent plus évocateurs de la réalité de la perception des rapports de forces par les acteurs en présence.

Par contre, comme nous l'avons déjà remarqué, les trois établissements de crédit, bien que placés sous la férule d'un chef de file – la Banque des pays du Nord – particulièrement privilégié en raison des liens entre lui-même et les dirigeants de la firme, obtiennent une égalité stricte au sein des barèmes de Marine-Homécourt²⁴:

Part des barèmes de placement effectif des titres Marine-Homécourt en 1929-1930

<i>(en pourcentage)</i>	1	2
Crédit lyonnais	20,67	22,01
Société générale	20,67	22,01
Comptoir d'escompte	20,67	22,01
CIC	2,95	3,72
BNC	8,37	4,33
Paribas	4,92	4,05
BUP	0,5	0,5
Banque des pays du Nord	16,24	16,01
Société nancéienne	3,94	3,96

1. Émission d'obligations d'avril 1931 (100 millions de francs)

2. Émission d'obligations de juillet 1932 (40 millions de francs)

De tels équilibres entre les grands établissements de crédit se retrouverait certainement dans d'autres branches que la sidérurgie, mais les indices manquent pour le vérifier. Seule la Compagnie des mines d'Anzin nous permet de le déceler dans les charbonnages :

Parts de barème de placement effectif de titres pour quelques émissions
de la Compagnie des mines d'Anzin

<i>(en pourcentage)</i>	1	2	3
Crédit lyonnais	27,57	26,42	26,42
Société générale	11,03	14,58	14,68
Comptoir d'escompte	27,57	29,36	29,35
CIC		4,89	4,89
CCF		4,89	4,89
BNC		3,94	2,94
Dupont		4,89	4,89
Crédit du Nord/Banque générale du Nord	11,03	8,81	8,81
Banque des pays du Nord		0,98	0,98
Union des mines		1,17	1,17
Piérard		0,98	0,98

1. Augmentation de capital de 1923

2. Émission d'obligations de 1925 (barème final à l'arrivée)

3. Émission d'obligations de janvier 1936 (barème final à l'arrivée) (70 millions de francs)

Derrière le chef de filat du CNEP, celui-ci et le Crédit lyonnais se découpent la même part du barème de placement de l'augmentation de capital de 1923, avec 27,57 %, loin devant la Société générale et la Banque générale du Nord, cantonnées dans une portion de 11,03 % chacune²⁵.

b. La domination de la Société générale auprès de certaines entreprises

Au principe de la communauté des grands établissements de crédit, en association ou non avec un partenaire ou plusieurs partenaires spécifiques – la BUP, chez Wendel, par exemple –, qui correspond au respect mutuel de la solidarité des réseaux dans le placement de titres privés, s'ajoute un type de rapports fondé sur une inégalité de traitement dont l'origine repose sur des fondements historiques. Ainsi, aux Aciéries de Pompey, la Société générale et la Société nancéienne sont les deux cochefs de file et ni le Crédit lyonnais ni le CNEP n'apparaissent dans le barème, même pour des bribes, contrairement à la BNC ou au CCF. C'est que chaque grand établissement parisien dispose d'une clientèle captive qu'il se réserve, d'un portefeuille de clients exclusifs. Comme beaucoup d'opérations des années 1926-1935 sont des opérations de conversion, les positions acquises depuis la Belle Époque ou depuis la paix sont préservées : ainsi, lors de l'émission d'obligations Pompey de décembre 1929, ni le CNEP ni le Crédit lyonnais ne peuvent prétendre s'insérer dans l'affaire et leur candidature est rejetée. Pourtant, des titres seraient disponibles parce que la Société nancéienne, partenaire historique de Pompey, doit confier une portion de sa part à la Société générale car son

réseau, pourtant substantiel pour une banque provinciale, est insuffisant : « Comme la Société nancéienne a exprimé le désir d'être en tête, Méeus indique que la Société nancéienne pourra contracter par moitié pour la façade, la Société générale lui reprenant une partie de son attribution. »²⁶

La situation est la même pour la conversion de Micheville en 1929, où les banquiers qui avaient conduit les émissions de 1920 et de 1924 assurent l'émission d'obligations : au tandem Société générale-Société nancéienne s'ajoutent d'autres banques du cru, Varin-Bernier, Renauld et, pour la première fois, la Sogenal, qui argue de son réseau en Moselle pour accéder au barème. Cette mobilisation des banques de l'Est explique l'importance du placement des titres dans le Nord-Est, mais c'est bien le réseau de la Société générale qui en élargit la base géographique au nord-ouest, au centre-est et au sud-est, sans chercher à diffuser nationalement un titre somme toute peu connu. Aux Aciéries de Longwy, la Société générale confirme son excellente implantation dans le monde des maîtres de forges puisqu'elle renforce son assise peu à peu : ayant une part de 28,76 % en 1920 et de 25 % en 1921, pour les émissions d'obligations, elle traite pour un tiers en 1927, à égalité avec la Société nancéienne et la BNC²⁷ – qui a réussi à tisser des liens d'affaires avec la firme dont le président, Dreux, entre d'ailleurs à son Conseil en 1931, rappelons-le –, puis, en 1929, elle « contracte pour le tout malgré les vives protestations de la Société nancéienne »²⁸ et s'octroie 38 % (moins 5,7 % rétrocédés à la Sogenal), devant la Société nancéienne et le Crédit lyonnais (18,67 % chacun) et la BNC (18 %). Pour l'émission d'obligations de 1930, la Société générale se voit imposer moins de triomphe : « Nous avons dû constater avec regret que nous marquions aujourd'hui un recul par rapport à 1929 »²⁹. Elle doit partager le droit de contracter avec la Société nancéienne, en cochef de file, alors qu'elle exerçait seule ce pouvoir en 1929, accepter l'introduction du Crédit lyonnais et consentir une rétrocession au CIC. Ce coleadership est confirmé lors de l'émission d'actions de Longwy en mai-juin 1931 ou lors de son émission d'obligations de juillet 1931 – dans ce dernier cas, sans syndicat de garantie, on l'a vu dans le chapitre précédent, car les banques se contentent de former un syndicat de placement.

Aux Hauts-Fourneaux de la Chiers, la Société générale s'est taillé un véritable fief, avec plus des deux tiers du barème de placement obligataire : en 1930, elle monte une opération de 100 millions de francs³⁰ dont elle place 65,67 %, loin devant la Société nancéienne, Renauld, la Banque d'Alsace-Lorraine, avec chacune 9 %, en un hommage rendu aux établissements régionaux, de même qu'elle tient compte des origines belges de la Chiers en laissant pour le principe 7,33 % à la Société commerciale de Belgique, qui s'empresse de les rétrocéder, après un petit prélèvement de commission au passage, au CNEP (5 %) ou à la Sogenal (1 %). La Société générale dispose ainsi d'un portefeuille de relations substantiel dans la sidérurgie, avec un pré carré de positions majoritaires ou solides, chez Senelle-Maubeuge, chez Micheville, chez la Chiers, chez Pompey et chez Dilling, ou, avec un poids moindre, chez Longwy, d'où l'ampleur des parts de barèmes de placement qu'elle y obtient au fil des ans :

<i>(en pourcentage)</i>	émissions d'obligations		émissions d'actions	
Senelle-Maubeuge	54,2	en 1924	39,4	en 1924
	43	en 1930		
	45,7	en 1931		
Micheville	54,6	en 1924		
	100	en 1926		
Chiers	67,1	en 1923		
	35,7	en 1930		
Longwy	28,8	en 1920	10,5	en 1920
	5,2	en 1921	20,3	en 1922
	31,6	en 1927	20,5	en 1924
	40	en 1929		
Pompey	40,5	en 1927		
Dilling	56,9	en 1929		
+ part de la Sogenal : 23,7				

Sinon, la Société générale détient des positions fortes, certainement au sein d'un barème équilibré entre les grands établissements de crédit – comme nous l'avons indiqué à propos de Marine-Homécourt – et des banques d'affaires ou des banques régionales, avec les parts de barèmes de placement suivantes :

	émissions d'obligations		émissions d'actions	
Denain-Anzin	25 %	en 1925		
	4,4 %	en 1932		
Marine-Homécourt	20,8 %	en 1924	11,4 %	en 1923
	20,6 %	en 1927	12,9 %	en 1927
			17,75 %	en 1929
	20,7 %	en 1931		
	22,8 %	en 1932		
Rombas	33 %	en 1919		
	23,3 %	en 1927		
Micheville			11,9 %	en 1923
Forges & aciéries du Nord-Est			9,4 %	en 1923

c. La domination du Crédit lyonnais auprès de certaines entreprises

À l'inverse, lorsque Huta Bankowa, la firme sidérurgique active en Europe centrale, émet des obligations en 1930, la BUP, partenaire historique de Schneider, marraine de l'entreprise, et le Crédit lyonnais prennent ferme la totalité de l'émission et la Société

générale, rétrocessionnaire, n'en obtient que 6 % – un peu mieux que les 3,5 % obtenus en 1920 et 1929... Par contre, quand Schneider elle-même émet 100 millions de francs d'obligations en décembre 1935, les deux grands établissements de crédit rivalisent de références historiques dans leurs relations avec l'entreprise, puisqu'elles travaillent avec elle depuis le XIX^e siècle. Entre ces deux géants et à une époque où la BUP, traditionnellement proche elle aussi de la firme du Creusot, subit de graves difficultés, les chiffrages du barème sont complexes : il faut établir une moyenne pondérée des opérations menées avec l'ensemble des sociétés du groupe Schneider. Le Crédit lyonnais, « en faisant valoir que, avant la guerre, il a réalisé seul les émissions d'obligations de Schneider & C^e et en faisant état de la moyenne des diverses opérations du groupe [...] arrive ainsi à la conclusion que le barème de 2/3-1/3 se trouve justifié ; il ne croit pas en tout cas pouvoir proposer une proportion supérieure à 60-40 »³¹, ratio contesté par la Société générale, qui penche plutôt pour 55-45.

La prise en considération des éléments immatériels, comme le legs de l'Histoire, est donc souvent essentielle. Ainsi, dans le barème initial, le CNEP n'apparaît pas parce que, en 1924, il a gravement porté atteinte aux intérêts de l'entreprise³², qui lui en a gardé rigueur pendant dix ans et ne consent finalement à passer l'éponge qu'en 1935 : mais il n'est rattaché au *pool* des émetteurs que pour 4,7 %, en raison des besoins de réussir l'opération en mobilisant les réseaux des trois grands établissements de crédit. Inversement, les bonnes relations de petites banques les propulsent au barème : la Banque des pays du Nord, banque de groupe chez Schneider depuis trois ans, joue les entremetteuses et laisse le chef de filat au Crédit lyonnais ; Neuflyze obtient 0,5 % parce que J. de Neuflyze siège au conseil de surveillance de la société en commandite. « Les relations anciennes ou actuelles qui existent entre la BUP, la Banque de Paris et la banque Lazard justifieraient l'intervention de ces trois banques pour des parts évidemment modestes. »³³

Face aux prétentions hégémoniques du Crédit lyonnais, la Société générale, pour sa part, mêle les éléments historiques et les éléments tangible dans son plaidoyer *pro domo* car il lui semble impensable qu'on ne tienne pas compte de la progression indéniable de sa capacité de placement : « Notre force de placement a été en progressant lentement mais régulièrement depuis la guerre jusqu'en 1928, et les résultats que nous avons obtenus depuis 1928 ont confirmé, d'une manière qu'il est difficile de discuter, les progrès réalisés. La situation a d'ailleurs été enregistrée officiellement dans les accords de 1929 pour les coefficients des barèmes PTT qui sont : Crédit lyonnais : 56, Société générale : 44. Les accords de 1929 consacraient dans beaucoup de barèmes la situation 4-3, représentant : Crédit lyonnais : 57,14-Société générale : 42,86. Enfin, il n'est pas sans intérêt d'indiquer que, selon les calculs établis entre les établissements pour les opérations de l'État, la prochaine émission du Trésor contingentée donnera lieu, entre les deux établissements, à l'application du barème 54,14-45,86. Si l'on veut bien retenir, ce qui serait juste, l'ensemble des faits ci-dessus rappelés, on arriverait au tableau suivant :

<i>(en pourcentage)</i>	Crédit lyonnais	Société générale
Placement d'actions [Schneider] en 1924	60	40
Accords à trois [de 1929]	57,15	42,85
PTT [1928]	56,06	43,94
Prochain emprunt du Trésor	54,14	45,85
Total	56,84	43,16

Il se peut que les convenances des émetteurs aient à entrer en ligne de compte et nous soient favorables, nous pourrions aboutir au barème 55-45. »³⁴

Au legs de l'Histoire « longue », la Société générale oppose l'évolution historique récente ; face aux prétentions hégémoniques traditionnelles du Crédit lyonnais, la challenger argue de la maturation de ses propres talents, tant en général, avec l'essor de sa force de placement, qu'en particulier, car « nos relations avec le Creusot se sont progressivement développées dans tous les domaines. En ce qui concerne plus spécialement le domaine financier, nous avons pénétré dans les barèmes des affaires du Creusot, et cela sur des bases variables mais significatives », notamment lors de trois émissions entre juin 1930 et août 1931 : Métallurgique de Normandie (55.26-44.74), Mines de Sourmont (52.54-47.46) et Rhône-Jura (53.33-46.67), avec une moyenne de 55.28-44.72. « Il serait peu admissible que ces résultats ne fussent pas pris en compte. » Malheureusement pour elle, ces arguments semblent avoir eu peu de prise sur un Crédit lyonnais inexorable puisque, finalement, l'émission d'obligations s'est achevée sur le ratio de placement 60-40, donc nettement en faveur du Crédit lyonnais... Celui-ci est aussi seul contractant, avec un gros bloc du barème³⁵, chez Châtillon-Commentry, et, dans les Pays noirs, il détient la même position auprès des Mines de Courrières, de la Société centrale des charbonnages, filiale de firmes sidérurgiques, et de sociétés moyennes : Mines de la Loire, Métallurgique du Périgord, etc.

Un premier bilan conclut en faveur d'une nette domination du Crédit lyonnais et de la Société générale dans la sidérurgie lorraine ; dans l'Est, le CNEP est souvent cantonné dans un rôle d'appoint – encore qu'il joue un rôle important chez Marine-Homécourt –, la BNC et le CCF dans celui de témoins. Le CIC y grignote une part correspondant à sa dimension : 14,2 % lors de l'augmentation de capital de Marine-Homécourt³⁶ en 1923 et 6,5 % en 1927. Seule la Société nancéienne émerge dans cet ensemble à cause de son rayonnement dans l'Est, qui lui permet d'être l'un des banquiers importants de plusieurs firmes et surtout de mobiliser son réseau au nom de la souscription de valeurs contribuant au développement régional.

Bien que nous ne disposions pas de données concernant les contrées nordistes, on peut imaginer un même phénomène, mais le Crédit du Nord doit certainement s'y substituer à la Société nancéienne comme banque de terroir, et Paribas jouer un rôle plus important en raison de sa présence dans les Forges & aciéries du Nord & de l'Est.

De même, pour des raisons historiques, le CNEP est le leader pour les opérations financières de Denain-Anzin³⁷, chef de file des syndicats de garantie, comme pour l'augmentation de capital de 1920 – il a un cinquième du barème – ou l'émission d'obligations de 1932, mais nos informations restent trop lacunaires pour ces contrées septentrionales.

B. Essai d'appréciation des rapports de forces interbancaires dans le secteur électrique

Les firmes électriques et électrotechniques constituent un marché spectaculaire pour des banques appelées à placer d'énormes quantités de titres tant les émissions se succèdent et tant, pour certaines, engagées dans la construction de centrales électriques puissantes, leur montant est élevé. Plus encore que les sociétés sidérurgiques, trop repliées sur leurs traditions et leurs capacités d'autofinancement, sur leurs réseaux déjà anciens, ces entreprises ouvrent la voie à d'intenses rapports de forces pour se placer dans les barèmes de garantie et de placement, dans les chefs de filat, dans l'animation des structures informelles mais réelles du fonctionnement financier du capitalisme industriel.

a. Un équilibre interbancaire délicat à établir

En raison de leur savoir-faire en ingénierie financière, de partenariats noués dès les premières années d'existence des sociétés, de liens entre celles-ci et des groupes étrangers, américains, suisses ou belges, voire, indirectement, germaniques, qui privilégient des établissements disposant d'un carnet d'adresses européen, les banques d'affaires apparaissent comme des rouages clés des rapports de forces dans ce secteur. Paribas et la BUP sont souvent des chefs de file, capables d'apporter leur renom et leur talent au service de firmes mobilisant d'amples masses d'argent et donc au profit d'épargnants qu'il faut peut-être rasséréner quant au destin de leur investissement. Ainsi, à la CPDE (Compagnie parisienne de distribution d'électricité), l'entre-deux-guerres consacre le duo Paribas-BUP comme cochefs de file du groupement bancaire : Bénac, proche de Paribas, préside d'ailleurs la firme, avec Villars, de la BUP, comme vice-président. Sans disposer d'une capacité de placement équivalente à celle des banques de dépôts, elles parviennent, grâce à leur entregent dans certains milieux d'affaires, à placer de bonnes quantités de titres ; l'on peut supposer qu'elles en logent auprès d'investisseurs institutionnels français ou européens, ou auprès de banquiers d'affaires et de maisons de Haute Banque qui sont reliés à leurs cercles relationnels.

Les banques de dépôts viennent au second rang protocolaire mais leurs réseaux de placement alimentent l'essentiel du mécanisme : lors de l'émission de 1926, les banques d'affaires placent 19,5 % des titres CPDE, ce qui laisse les quatre cinquièmes de l'opération entre les mains des guichets des banques de dépôts, dont

les parts respectives correspondent d'ailleurs plus ou moins à leur capacité physique. Parmi elles, le CNEP parvient à une part relativement élevée par rapport au ratio 4-3-2 désormais classique au tournant des années trente, avec plus d'un quart des opérations si l'on isole le bloc de titres placés par les grands établissements de crédit (colonne 6 du tableau ci-dessous).

Émissions de la CPDE en 1922-1926 (en pourcentage)

	1	2	3	4	5	6
Crédit lyonnais	29	26,4	18,6	28,9	29,4	(40,33) à trois (33,33) (26,34)
Société générale	24	21,85	23,7	23,9	24,3	
Comptoir d'escompte	19	17,3	18,7	18,9	19,2	
BNC-BNCI		4,3	4,4	5,7	4,6	
CCF		3,3	3	3	3	
Paribas	9	10	8,9	9	9	
BUP	9	10	8,9	9	9	
Crédit mobilier		1,9	2,5	0,7	1,5	
SCBP			1,1	1		

1. Émission CPDE 1922 (après rétrocessions)

2. Émission CPDE 1923 (après rétrocessions)

3. Émission CPDE 1924 (après rétrocessions)

4. Émission CPDE 1925 (après rétrocessions)

5. Bons décennaux CPDE décembre 1926 (114,3 millions de francs effectivement placés).

Comme plusieurs grandes firmes de la révolution électrotechnique sont récentes, le poids des positions acquises ne peut être déterminant pour établir les barèmes. Le cas de l'Union d'électricité³⁸ est révélateur des places acquises par les grands établissements au sein d'un secteur d'activité récent. Le jeu en est d'ailleurs quelque peu faussé puisque des groupes industriels (pour 60 000 actions) et un « groupe financier » (pour 20 100 actions) proches de la société se réservent des blocs importants dans le placement des 240 800 actions émises en 1920, afin de se réserver une capacité d'influence ultérieure en tant qu'actionnaires de référence, pour rémunérer des apports d'actifs ou pour se tailler une part des commissions et plus-values de placement lors d'une opération consacrant la mise en place d'une entreprise destinée à briller en Bourse et à séduire des investisseurs. Les banques n'ont donc que 160 700 actions à vendre à leurs clients (les deux tiers). Mais le barème constitué à cette occasion prend figure de règle classique pour l'avenir des opérations concernant l'Union d'électricité. Les deux banques d'affaires y prennent une part prépondérante par rapport à leur capacité de placement, en raison des « droits historiques » que leur procure leur capacité d'ingénierie financière lors du montage de la jeune société. Pourtant, l'indiscernable rivalité entre les banques d'affaires et les banques de dépôts

profite à ces dernières; en effet, lors de l'émission Union d'électricité de 1930, le Crédit lyonnais est promu chef de file au détriment de Paribas car celle-ci rechigne à admettre l'organe financier du groupe électrique, l'Union financière pour l'industrie électrique, au même rang que les grandes banques : « La Banque de Paris n'ayant pas voulu, lors de la précédente émission, admettre l'intervention du groupe de M. Petsche³⁹, ce dernier a refusé de traiter avec Paribas et a demandé au Crédit lyonnais d'être chef de file pour cette émission. »⁴⁰

Le duo dominateur constitué par les banques d'affaires est accompagné d'un quatuor de banques de dépôts qui se partagent à égalité un second bloc de titres; le CCF, fort influent dans le monde des affaires électriques, se voit ainsi couronné l'égal des trois grands établissements de crédit, en une formule plutôt exceptionnelle. Enfin, les autres banques grandes ou moyennes-grandes bénéficient de rétrocessions. Malgré la poussée de banques dotées de bonnes relations dans le monde des affaires électriques (CCF, BNC), les machines à placer les titres animées par les trois grands établissements de crédit qui restent nécessaires pour le succès de toute opération.

Poids des banques dans la tranche d'actions Union d'électricité placée dans le public

<i>(en pourcentage)</i>	1	2	3	4
Paribas	16,67	14,834	13,5	13,096
BUP	16,67	14,834	13,5	13,096
Crédit lyonnais	16,67	14,833	13,5	13,095
Société générale	16,67	14,833	13,5	13,095
Comptoir d'escompte	16,67	14,833	13,5	13,095
CCF	16,67	14,833	13,5	13,095
BNC	7,46	6,6	6	5
B, des pays du Nord	2,49	2,2	2	1,667
Marseillaise de crédit	1,24	1,1	1	0,833
Crédit mobilier	1,24	1,1	1	0,833
Union financière pour l'industrie électrique			9	13,095

1. Émission d'actions, février 1920; 60,2 millions de francs

2. Augmentation de capital de 150 à 200 millions de francs, juin-juillet 1922

3. Augmentation de capital de 200 à 250 millions de francs, juin 1927

4. Augmentation de capital de 275 à 350 millions de francs, juin 1930

Elles prennent toute leur place pour les émissions d'obligations où les banques d'affaires, moins préoccupées de la constitution de l'actionnariat « flottant » et de son contrôle et moins bien dotées de réseaux de placement, s'appuient sur le relais des banques de dépôts. Les trois grands établissements retrouvent alors leur rang inégalable, en une hégémonie nette par rapport aux banques récentes ou aux banques d'affaires⁴¹.

Poids des banques dans les émissions d'obligations Union d'électricité

(en pourcentage)	1	2	3	4	5
Crédit lyonnais	28,21	28,22	26,71	27,8172	28,629
Société générale	24,59	24,6	23,29	24,2496	24,96
Comptoir d'escompte	20,99	20,99	19,88	20,6908	21,297
CCF	9,94	9,94	9,81	9,7988	9,827
BNC-BNCI	6,25	6,25	6,17	6,175	4,167
Paribas	3,75	3,75	6,66	3,6963	3,806
BUP	3,75	3,75	3,7	?	3,922
Banque des pays du Nord	0,62				
Marseillaise de crédit	0,95				
Crédit mobilier	0,95				

1. Avril 1920 (80 millions de francs) 2. Janvier 1922 (40 millions de francs)
 3. Mars 1924 (60 millions de francs) 4. Août 1930
 5. Février 1934 (60 millions de francs)

b. Des promus : le Comptoir d'escompte et la BNC

Cependant, derrière l'apparente rigidité des barèmes qui fixent une égalité de principe entre les trois grands établissements de crédit et les deux banques de dépôts moyennes-grandes, des positions privilégiées se sont constituées qui expliquent le poids joué par certaines banques dans les affaires financières d'entreprises avec lesquelles elles sont liées intimement. Sans la prestance des deux grandes banques d'affaires, le CNEP a réussi cependant à s'introduire particulièrement bien dans le groupe syndical de plusieurs entreprises, notamment celles qui gravitent autour de Thomson. En effet, dès le tournant du siècle⁴², il avait pris pied parmi les partenaires bancaires clés de cette société, soit comme émetteur de titres, soit comme soutien de la réorganisation financière de la firme lors de sa crise en 1901, soit comme compagnon de la création de la Société centrale pour l'industrie électrique en 1909, qui sert plus ou moins de sous-holding financière à Thomson. Il bénéficie dans cette nébuleuse de positions relativement privilégiées au sein de certains barèmes, comme détenteur de mandats de chef de file et de parts de placement intéressantes.

C'est que, chez Thomson même, il détient une position essentielle, comme chef de file, et c'est lui qui concède des rétrocessions à la Société générale, au Crédit lyonnais et à la BNC, comme lors de l'émission⁴³ d'obligations de 1928. Ainsi, lors de l'émission d'actions de l'Énergie électrique du littoral méditerranéen – firme disposant d'une quinzaine de centrales hydroélectriques dans le Midi à cette époque – de 1927, il est confirmé comme chef de file du syndicat de garantie : il a été le centralisateur des opérations de 1917 et de 1919 – avec 35,8 % du barème de garantie et de placement cette

année-là⁴⁴ – et chef de file des gérants du syndicat constitué à partir des émissions de 1923 et 1924, avec trois autres cogérants : le Crédit lyonnais, la BNC et la Société marseillaise. Il le reste lors de l'émission d'obligations de 1929 et de l'augmentation de capital de 1927, du moins pour la tranche française (où il détient 16 %), car une autre tranche est garantie par l'Union de banques suisses et la Société financière électrique⁴⁵.

Grâce à cette promotion au premier plan, le CNEP peut faire jeu égal avec le Crédit lyonnais dans le placement de 1927 et devancer la Société générale. À un niveau modeste, celui des Tramways électriques & omnibus de Bordeaux, qui « font partie du groupe de la Thomson », le CNEP trône au sommet car il est « le banquier de la compagnie »⁴⁶ : si, en raison de son renom, le Crédit lyonnais est le chef de file du syndicat de garantie – avec 50 %, devant la Société générale et le CNEP, chacun avec 25 % –, le CNEP dirige le placement et y détient 22,23 % du barème, à égalité avec la BNC et le CCF, devant les 11,11 % du Crédit lyonnais, de la Société générale et de la Société bordelaise de CIC. Semblablement, ses liens avec Thomson expliquent qu'une modeste part de barème lui soit octroyée à partir de 1930 chez la SACM, au détriment de la Société générale et de la Sogenal. Enfin, par ailleurs, le CNEP est placé au même niveau que le Crédit lyonnais dans le cochef de filat de plusieurs firmes, comme l'Énergie électrique de la Basse-Isère – où, semble-t-il, il a été introduit par Marine-Homécourt, dont il est un banquier clé pour les opérations financières –, la Société d'éclairage, chauffage & force motrice ou la Société de production & de distribution d'électricité⁴⁷.

Quant à la BNC, elle bénéficie elle aussi de relations privilégiées avec la confédération des firmes tournant autour de Thomson où, soit grâce à la BFCI qu'elle a absorbée en 1922 – qui elle-même avait récupéré les liens tissés par l'une de ses ancêtres, la Banque internationale de Paris, l'un des partenaires bancaires de Thomson au tournant du siècle –, soit grâce aux relations nouées par la suite, elle se hisse parmi les interlocuteurs clés. Cela explique sa part de marché substantielle, plus importante même que celle de la Société générale, limitée à 14,25 %. La BNC triomphe quand se crée l'Alsthom en 1928. En effet, elle hérite d'un double legs. D'une part, elle a repris du CNEP de Mulhouse une excellente position au sein de la Société alsacienne de constructions mécaniques⁴⁸ : au sein du barème de 1927-1930, elle trône en tête avec presque un tiers, alors que le CCF, héritier lui-même de la Banque de Mulhouse, n'en a qu'un gros quart. Par ailleurs, chez Alsthom, elle met en valeur les bonnes relations qu'elle a édifiées avec Thomson.

Cela explique que le BNC soit consacrée chef de file dans les opérations financières d'Alsthom, aux côtés du CNEP. C'est la consécration de ce tandem, qui dame le pion à la Société générale et au Crédit lyonnais, relégués à des rangs inférieurs. Mais, dès février 1933, le Crédit lyonnais prend sa revanche et est substitué à la BNC-BNCI comme cochef de file chez Alsthom : « La société le laissant prendre une part prépondérante par rapport au Comptoir »⁴⁹, son importance incontournable en période de crise est alors consacrée, même s'il consent à ce que le CNEP reste « centralisateur » vis-à-vis des banques.

c. Le CCF et la Société générale influents chez la Compagnie générale d'électricité

Les positions des grands établissements de crédit sont ainsi contrastées. D'un côté, à première vue, la Société générale et le CCF semblent bien faibles par rapport au CNEP et à la BNC, apparemment mieux introduits dans les milieux de l'électricité. Une première impression – dont nous signalons d'emblée le caractère illusoire – serait que la Société générale ne pourrait passer pour la « banque de l'électricité » et semblerait avoir raté un train (électrique) de l'histoire de la Seconde Industrialisation : à la Fée électricité, elle aurait préféré les Pays noirs de la sidérurgie. Aussi ses parts dans le placement des titres de plusieurs firmes du secteur électrique sont-elles plutôt faibles. Pourtant, il convient de réhabiliter la Société générale et le CCF. S'ils sont apparemment faibles dans certaines nébuleuses du monde de l'électricité, c'est tout simplement parce qu'ils bénéficient de meilleures introductions dans d'autres cercles.

Leur « empire » est la Compagnie générale d'électricité. Là, le CCF est le chef de file des opérations financières et se targue « de la part prépondérante qu'il a toujours eue dans les émissions de la Compagnie générale d'électricité »⁵⁰ ; la Société générale est le grand établissement de crédit qui assure l'efficacité du placement des titres. Une intimité historique relie les deux banques à la firme, alors même que la Société générale n'est pas son banquier principal pour les affaires de banque commerciale. Généralement, le tandem fonctionne efficacement : en 1919, chaque établissement assure 41,7 % du placement de l'émission d'obligations, une petite tranche étant réservée à la maison Lehideux (13,3 %) et au personnel, mais la croissance de la taille des opérations de la Compagnie générale d'électricité impose l'ouverture aux autres grands établissements de crédit et notamment au Crédit lyonnais, à partir de l'émission d'obligations de mai 1926. « La Compagnie générale d'électricité ayant en vue une opération massive et urgente, la Société générale n'a pas cru pouvoir prendre la responsabilité d'assurer seule le placement des 100 000 obligations [certainement à cause des tensions politiques et monétaires]. Dans ces conditions, elle a accepté le concours du Crédit lyonnais, étant entendu que la Société générale n'aurait pas dans l'opération une situation inférieure à celle du Crédit lyonnais. La Société générale ne voudrait pas être reléguée vis-à-vis de la Compagnie générale d'électricité au même rang que le Crédit lyonnais [en raison] de ses vieilles relations avec la Compagnie générale d'électricité »⁵¹ et, d'ailleurs, elle préserve une part de 29 % dans cette émission d'obligations.

Si le Crédit lyonnais fait alors, tout comme le CNEP, son entrée dans le *pool* des banques contractantes, seule sa capacité physique de placement la justifie et non un éventuel accès dans le cercle étroit des banques intimes de la firme qui reste rempli par le CCF et la Société générale. Ils le lui font sentir lors de l'émission d'obligations de 1930 : « Le Crédit lyonnais a très bien compris qu'il ne lui soit rien réservé, puisqu'il n'avait pas participé à l'émission des emprunts à convertir, mais seulement à celle des

bons 7 % 1926. »⁵² La mise au point acrobatique du barème⁵³ par une savante pondération doit tenir compte des acquis de 1926 – l’apport d’argent frais, pour lequel s’applique désormais le ratio établi à cette époque, qui a été cristallisé dans les « accords à trois » de 1929 – mais surtout des positions dans les opérations antérieures, d’où le CNEP et le Crédit lyonnais étaient absents, car la majorité de l’opération de 1930 consiste dans une conversion de titres. La Société générale est « d’accord pour reconnaître au CCF une situation légèrement supérieure vis-à-vis de la Compagnie générale d’électricité »⁵⁴, avec le ratio 51.74-48.26, dorénavant considéré comme immuable. Un protocole est finalement conclu entre les trois grands établissements de crédit et le CCF, qui détermine les ratios permanents en les répartissant de rétrocessions prises tantôt sur le lot du CCF et de la Société générale, tantôt sur le lot des quatre banques. Bref, une hiérarchie est figée qui relègue nettement le Crédit lyonnais et le CNEP en-dessous de leurs confrères (voir le tableau) : la Société générale pèse quatre fois le CNEP, le CCF deux fois le Crédit lyonnais.

Quant au CCF, son intimité avec la Compagnie générale d’électricité ne peut guère être appréciée au travers des sources – y compris ses propres archives, désespérément vides à ce sujet – si ce n’est par une perception fort fragmentaire. Une affaire prouve cette prégnance de la banque à la Compagnie générale d’électricité. Quand celle-ci commence à exercer une influence déterminante⁵⁵ au sein de Forclum en décembre 1928, elle se déleste de la BNC, pourtant chef de file de la firme depuis 1913 (par le biais du Comptoir d’escompte de Mulhouse), au profit de son banquier favori, le CCF : « Comme la BNC avait, à ce moment-là, l’exclusivité des opérations financières de la société, pour une durée d’un an, cette dernière a préféré attendre l’expiration de ce délai pour pouvoir confier au CCF la conduite de l’opération et écarter la BNC, qui l’avait engagée dans une série d’emprunts obligataires très onéreux et qui lui avait imposé une augmentation de capital dans des conditions très particulières. »⁵⁶ Le CCF peut dès lors, en chef de file, monter le barème, s’en attribuer 28,3 % – au même niveau qu’un gros actionnaire suisse, la Banque générale pour l’industrie électrique ou Electrobank –, avant d’en rétrocéder officiellement un lot au Crédit lyonnais et à la Société générale afin de tenir compte avec réalisme de sa capacité de placement : le CCF se retrouve *de facto* avec 19,7 %, la Société générale, banquier de la société elle aussi dès sa fondation et responsable de son service financier depuis 1907, avec 27 % et le Crédit lyonnais, force d’appoint nécessaire, avec 25 %. Et la Société générale et le CCF veillent à cantonner leur confrère dans cette fonction, bien qu’il tente de supplanter le CCF en 1931 grâce à ses bonnes relations avec le président de Forclum, Piaton.

Par ailleurs, des liens « historiques », une fois encore, expliquent la force du CCF auprès de la Société alsacienne de constructions mécaniques : il y ajoute le legs de la Banque de Mulhouse absorbée, pour l’usine du Haut-Rhin, et les propres relations que la Banque suisse & française avait établies avec la SACM du côté français avant la Première Guerre mondiale, R.A. Koechlin ayant contribué à la fois à la création de l’usine belfortaine et à celle de la Banque suisse & française... En fait, notre coupure

chronologique de 1919 est peu pertinente dans l'analyse de ces relations entre les banques et les firmes de l'électricité car nombre de relations ont surgi dès l'émergence de ces dernières au décollage de la Seconde Industrialisation.

Une conclusion s'impose : l'économie bancaire libérale prouve ses effets positifs dans les relations financières entre le secteur électrique et les établissements, puisqu'aucune situation prépondérante n'est consacrée. Selon les pôles d'influence, les banques ont obtenu un rôle et une part fort variable : le CNEP et la BNC sont avantagés dans la mouvance de Thomson ; la BNC a effectué quelques percées – elle est le chef de file et le seul contractant même chez Forclum en 1922-1928 – ; le CCF et la Société générale sont les acteurs clés dans la mouvance de la Compagnie générale d'électricité.

La Société générale est tantôt en position de *leadership*, tantôt en position de brillant second en raison de sa force de placement, ou bien encore en position de faiblesse, la deuxième solution l'emportant largement sur la dernière. En fait, l'on peut regrouper quelques pourcentages symboliques :

- Compagnie générale d'électricité : 9 % en 1926 ; 42,67 % en 1929 ;
- CPDE : 21,9 % ; 21,9 % ; 23,7 % ; 27,9 % pour quatre émissions en 1922-1925 ;
- Union d'électricité : 24,6 % en 1922, 23,6 % en 1924 ;
- Sud électrique : 31,4 % en 1926 ;
- Energie électrique du littoral méditerranéen : 16,8 % en 1923, 16,5 % en 1926 ;
- Jeumont : 32,2 % en 1922 ;
- Batignolles : 40 % en 1922 ; 31,9 % en 1925 ;
- Rateau : 51,02 % en 1930.

L'on peut en conclure que se confirme l'adéquation entre la taille du réseau de placement et le volume de titres placés dans ces émissions souvent importantes – mais non massives, car bien plus petites que les émissions de titres publics : l'effet de taille joue autant que l'effet de relations.

d. La mobilité du Crédit lyonnais

Banque ancienne comme la Société générale, il semble que le Crédit lyonnais ait mieux réussi qu'elle à conquérir des positions élevées dans un plus grand nombre d'entreprises du secteur électrique, même si, dans ce cas, les sources d'archives privilégient une analyse en sa faveur. Il parvient tout d'abord à tirer son épingle du jeu car sa force de placement est telle qu'il se situe partout à un rang honorable, voire dominant – comme dans les firmes placées dans la mouvance Empain, comme Jeumont, où le ratio de base du barème est de 60-40 entre le Crédit lyonnais et la Société générale⁵⁷ – et, là où sa position était nulle ou inférieure, on doit finalement faire appel à ses services tant il est indispensable. C'est qu'il s'appuie sur un remarquable service d'études industrielles et financières, ce qui lui permet de moduler ses interventions avec doigté, notamment au profit de ses clients souscripteurs. Savoir-faire dans la banque d'épargne et de placement, ampleur du réseau de placement, intervention fréquente

dans l'ingénierie financière en amont de l'opération de placement, sont autant d'explications à l'ubiquité de ce grand établissement de crédit. Pour étayer cette conclusion, nous nous appuyons sur la démonstration de B. Desjardins⁵⁸ qui a indiqué que le Crédit lyonnais assure le placement de 39 % du total des 66 émissions d'obligations des firmes de production et d'exploitation électriques en 1921-1929 et de 45 % en 1930, de 19 % des émissions d'actions en 1921-1929 et de 15 % en 1930. Cela confirme – quelle que soit la marge d'erreur qui peut intervenir dans ces statistiques, comme le souligne B. Desjardins – la force du Crédit lyonnais, d'autant plus que les émissions des entreprises d'électricité oscillent entre 12 et 20 % des émissions totales de la Bourse dans les années 1919-1931.

Si l'on recense les « affaires dans lesquelles le Crédit lyonnais est seul contractant avec un gros pourcentage, ses coparticipants étant des banques de second rang »⁵⁹, le secteur électrique et la branche gazière dominant, avec une douzaine de firmes :

- Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage, dont l'établissement est le partenaire depuis sa création en 1881 ;
- Gaz & électricité de Marseille ;
- Gaz & électricité du Sud-Est ;
- Compagnie générale française & continentale d'éclairage ;
- Fusion des gaz ;
- Compagnie d'électricité de Montpellier ;
- Union électrique de l'Ouest ;
- Énergie Seine & Yonne ;
- Haute-Isère ;
- Compagnie interdépartementale d'énergie ;
- Société andelysienne d'électricité ;
- Auxiliaire d'éclairage & de force.

Ce secteur est encore plus solide pour les « affaires dans lesquelles le Crédit lyonnais est chef de file ou principal contractant » :

- Électricité de Marseille ;
- Société d'électricité de Paris ;
- Société havraise d'énergie électrique ;
- Ouest parisien ;
- Union hydro-électrique ;
- Énergie électrique du Nord de la France ;
- Union d'électricité ;
- Hydroélectricité d'Auvergne ;
- Société nantaise d'éclairage & de force par l'électricité ;
- Électricité de la Seine ;
- Électricité & gaz du Nord ;
- Gaz pour la France & l'étranger ;

- Compagnies réunies du gaz & de l'électricité;
- Union électrique du Centre;
- Électricité du Nord-Est parisien;

soit une quinzaine de sociétés.

Certes, au-delà de la Lyonnaise des eaux & de l'éclairage ou de l'Union d'électricité, qui sont déjà imposantes, la majorité d'entre elles sont de taille modeste, mais la dispersion apparente de cette branche explique cette approche fragmentée, qui peut recouvrir des liens entre les sous-filiales qui dépendent en fait d'un groupe financier central. C'est une trentaine de firmes où rayonne fortement le Crédit lyonnais, ce qui laisse le champ libre à ses concurrents puisque la profession en comptait bien plus d'un millier de toutes dimensions.

C. Essai d'appréciation des rapports de forces interbancaires dans le reste de l'industrie

Faute d'une recension exhaustive, nous nous contenterons de sondages fragmentaires pour évaluer les rapports de forces interbancaires dans le placement des titres des autres secteurs industriels, en ayant conscience des limites de la validité de nos conclusions.

a. Les banques et le placement des titres de quelques grandes firmes chimiques

Saint-Gobain représente un enjeu essentiel tant en prestige – c'est la première firme chimique du pays – qu'en volume d'affaires. En outre, elle n'a pas fait appel à ses actionnaires entre 1902 et 1920, ce qui rend crucial, pour les banques, le barème établi des années vingt, d'autant plus que les augmentations de capital des années 1919-1930 procurent 820,7 millions de francs courants (dont 425 millions pour celle de 1930)⁶⁰, tandis que les émissions d'obligations mettent en jeu 167,2 millions de francs en 1919-1925 – aucune ne semble plus intervenir en 1930-1938 : une somme de près de 900 millions de francs a été ainsi à placer, soit, si l'on calcule une commission de 3 % pour les banques, une recette d'au moins 27 millions de francs à se partager. Or la BNC a réussi à se tailler une part de barème appréciable face à trois rivales, le Crédit lyonnais – généralement le chef de file des syndicats d'émission –, le CNEP – ces deux établissements raflant par exemple la moitié du barème des syndicats de garantie et de placement de l'émission d'obligations de 1919 – et le CIC, qui dominaient jusqu'alors. Ce quatuor est seul contractant et relègue les autres intervenants au placement à la figuration sur le prospectus, même si leur rôle dans le placement effectif est substantiel, comme c'est le cas pour la Société générale qui place 23,7 % de l'augmentation de capital⁶¹ réalisée en avril 1930, plus que pour celle de 1928 (16,27 %, mais les demandes de souscriptions dans ses guichets équivalent à 27,1 % des actions émises) et un score

équivalent à celui obtenu en 1925 (22,6 %). Tout comme la BNC, la Société générale est parvenue à desserrer l'étreinte de ses rivaux puisque « cette augmentation de capital [de 1925] nous a donné l'occasion d'intervenir pour la première fois dans une opération réalisée pour le compte de la société »⁶², chez qui elle glanait jusqu'alors seulement des rétrocessions.

L'Histoire lui permet d'inverser les rapports de forces chez Rhône-Poulenc, car elle a été le partenaire des Usines du Rhône depuis l'origine, notamment lors de sa crise⁶³ de 1898-1905, et a accompagné son développement jusqu'à la fusion de 1928. Un bon exemple de la différence qui sépare une banque chef de file d'une banque suiviste est fourni par deux émissions d'actions intervenues la même année en (1924) : auprès de Poulenc, la Société générale n'obtient que 9,2 % du placement alors qu'auprès des Usines du Rhône elle rafle 54,6 %. Aussi, lors de l'augmentation de capital de janvier 1930, elle figure dans le trio de contractants aux côtés du CCF et de Paribas et est leur chef de file. Elle triomphe dans le barème, avec 49,45 % des titres placés, devant le CCF (38,03 %) et Paribas (12,52 %).

Les rapports de forces lors d'émissions de Rhône-Poulenc

	1	2	3
Générale	49,45	49,59	50,25 (avant ses rétrocessions)
- Générale	25,63	14,85 (après ses rétrocessions)	
- Comptoir	6,39	2,88	
- CIC	3,31	2,76	
- BNC	4,06	2,75	
- Lyonnais		10,13	
CCF	38,03	31,81	31,48
Paribas	12,52	18,58	18,27

1. Augmentation de capital, décembre 1929-janvier 1930 (14 millions de francs)

2. Augmentation de capital, janvier 1931 (25 millions de francs)

3. Augmentation de capital, juin 1934

Cette masse est d'ailleurs excessive et elle procède, par elle-même, à d'amples rétrocessions auprès d'agents de change, de coulissiers, de maisons de Haute Banque et de confrères banquiers, pour ne placer dans son propre réseau en fait que 25,63 %. De même, en 1931, elle élargit considérablement le cercle de ses rétrocessionnaires directs, car, en ces temps troublés, elle se satisfait de trouver du renfort auprès du Crédit lyonnais, d'autant plus que les accords de 1929 prévoient de telles ouvertures de prés carrés si le chef de file y consent, par le biais de concessions réciproques. À la fin de notre période d'étude, la BNCI s'introduit dans le cercle des cocontractants, sans qu'on en devine les raisons et sans que la Société générale y soit favorable...

b. Les banques et le placement des titres de trois firmes de l'automobile

La situation des banques dans les firmes de l'automobile est encore mal appréciée, en raison des pratiques quelque peu indépendantes adoptées par plusieurs firmes, telle Citroën qui place des obligations sur le marché sans confier de mandat aux banques en 1926 (100 millions de francs), même si leurs guichets reçoivent les souscriptions spontanées (6,74 % sont ainsi placés par la Société générale). Peugeot, quant à elle, fait appel à des banquiers marginaux comme Rosengart ou Oustric pour dénicher des fonds. Mais la normalisation des rapports entre les banques et Citroën permet le montage d'une vaste opération financière en juin 1928, pour lever 75 millions de francs. Derrière Lazard, animatrice de l'assainissement comptable de la société, les banques de dépôts et la BUP se pressent dans un *pool* chargé de convaincre les souscripteurs de la pérennité d'une entreprise jugée jusqu'alors bien téméraire, mais devenue une société anonyme en 1924.

Placement effectif final des obligations Citroën en juin 1928
 (après rétrocessions au CIC et aux agents de change)
 (en pourcentage)

- Crédit lyonnais	30,83
- Société générale	25,76
- Comptoir d'escompte	21,09
- BNC	9,58
- CCF	3,82
- BUP	7,79
- CIC	3

Le choix par Lazard du Crédit lyonnais comme chef de file de l'opération ne fait que refléter la réalité de la prédominance de la force de placement de l'établissement. De longues discussions sur le barème⁶⁴ opposent Lazard et le CNEP – car la banque d'affaires souhaite privilégier celui-ci – à une Société générale étonnée de ce traitement de faveur, qui ne tient pas compte des forces respectives en une année où s'épanouit sa propre efficacité. Au barème proposé par le Crédit lyonnais et la Société générale (46-33-21), Lazard suggère une solution accordant l'égalité entre le CNEP et la Société générale. Finalement, le barème 32,15-26,85-22 (avant rétrocessions) rallie l'unanimité, après un sacrifice de la part du Crédit lyonnais, désireux de régler au plus vite l'affaire, ce qui permet à la Société générale de maintenir son pourcentage initial.

En fait, ce sont les positions déjà détenues sur le marché qui déterminent la constitution de ce barème et non un rapport de forces particulier, si l'on excepte le désir de Lazard de favoriser le CNEP – peut-être parce que son dirigeant, Céliet, a soutenu Citroën auprès de la Banque de France lors de ses difficultés antérieures lorsqu'il était haut responsable au Trésor. Seule la BNC obtient une part un peu plus grosse que son lot usuel parce qu'elle a joué un rôle certain dans l'octroi de crédits à Citroën dans les années vingt.

La puissance du Crédit lyonnais est confirmée lors de l'augmentation de capital qui suit la réorganisation de Citroën en 1935 : avec les trois dixièmes du placement, l'établissement affiche son triomphe – dans le cadre de l'entente à trois avec ses deux confrères, ce qui fige les rapports entre eux – et nourrit sa machine à placer des titres...

Cette audace plus grande de la BNC s'avère également payante chez Peugeot, où elle se voit accorder une part significative dans plusieurs émissions et dans l'émission d'obligations de juin 1931. Cependant, comme son « crédit » est déjà mal assis dans l'opinion en raison de ses liens avec des banquiers de second rang (Rosengart, Oustric), Robert Peugeot vient contacter lui-même la Société générale en septembre 1930 pour qu'elle étaye le projet de son renom, comme elle l'avait fait lors de précédentes émissions d'obligations : en 1926 et 1928, le rapport s'est établi selon la proportion 60 % pour la Société générale, 40 % pour la BNC pour des obligations ; la Société générale a obtenu 54,9 % dans l'émission d'obligations Cycles Peugeot en 1927 et 22,7 % dans l'émission d'actions Peugeot de 1927, au lieu de seulement 9,1 % en 1924. Mais la Crise et les incertitudes pesant sur la firme – surtout après la chute de son banquier, Oustric – incitent à élargir le tour de table de l'opération : « En raison de la crise qu'elle venait de traverser, elle préférerait, tout en laissant à notre établissement un rôle prédominant, se présenter au public avec un large tableau de banques. »⁶⁵

Ainsi se retrouve présent le Crédit lyonnais qui, comme en d'autres occasions, est appelé en raison de l'efficacité de sa capacité de placement, apte à surmonter les réticences des épargnants, et également en raison de sa réputation de banque « dure », exigeante, n'accordant ses faveurs à une entreprise qu'après l'avoir soumise à la scrutation attentive de ses services d'études : « Il leur [aux Peugeot] a semblé que le fait, pour le Crédit lyonnais, d'apparaître dans une opération de la société Peugeot serait de nature à donner l'impression que cet établissement avait étudié la situation et qu'il la trouvait suffisamment éclaircie pour ne pas hésiter à se joindre aux banquiers anciens. »⁶⁶ ; il obtient un quart de l'opération, la Société générale plaçant une grosse moitié des titres.

Un Crédit lyonnais utilisé à cause de ses forces de placement intrinsèques et donc irremplaçables, mais ne jouant aucun rôle directeur par lui-même, une BNC pétulante qui, banque « parvenue », noue de bonnes relations avec une industrie elle aussi « parvenue » et prête à traiter avec des établissements jeunes, une Société générale apte à relier avec vigilance le métier de banque d'épargne et de placement à celui de banque d'entreprise pour concevoir des émissions au mieux des réactions du monde de l'épargne, un CNEP étrangement absent, telles sont les conclusions que nous tirerons de cette brève analyse.

c. À propos de diverses branches industrielles

Déjà fort déficiente à propos de l'automobile, notre analyse étale encore plus de lacunes si l'on veut jauger les rapports de forces dans d'autres branches industrielles. La Société générale se retrouve chef de file chez Batignolles en 1928, en raison de son rôle dans la réorganisation financière d'une firme alors vacillante. Par contre, chez Pechiney,

le Crédit lyonnais domine en raison de liens historiques ; mais deux autres cocontractants l'épaulent, le Crédit commercial de France en raison de ses liens avec le monde de l'électro-industrie, et la Banque nationale de crédit qui, comme dans l'automobile, a effectué une percée vaillante en s'appuyant sur l'entregent de Jacques Level et sur le legs de la BFCI. Les autres banques – Paribas, CCF, Société générale, Société lyonnaise, Société marseillaise, Cottet, Morgan, mais pas le CNER, étrangement absent⁶⁷ – ont leur nom sur le prospectus de l'émission d'actions de 1929, mais elles se contentent de placer le paquet de titres que le trio leur accorde...

L'audace de la BNC et l'enrichissement de son carnet d'adresses expliquent son rôle comme cochef de file dans les émissions d'actions des Tréfileries & laminoirs du Havre en janvier et novembre 1929 ; mais le CCF et la Banque transatlantique sont les partenaires de la BNC lors de celle de janvier, et de la Société générale, à cause de son savoir-faire en banque d'entreprise, lors de celle de novembre. Forte de ces deux atouts convergents – comme cochef de file et comme grand réseau de placement –, la Société générale vient en tête de l'opération avec presque un quart des souscriptions, les six autres banques, dont les deux grands établissements de crédit, se contentant chacune d'un petit ou d'un gros dixième, en un partage des risques qui correspond aux incertitudes concernant une firme déjà fragile.

L'acquisition d'une position qui a tendance à devenir « historique » s'effectue souvent sans concurrence ou plutôt faute de concurrents, quand l'ensemble des banques s'abstient de s'engager dans une affaire jugée délicate. Ainsi, aux Ciments français⁶⁸, c'est la Société générale qui se risque en 1927 à placer seule les titres d'une firme encore mal connue sur le marché ; cet engagement initial explique le renouvellement de ce procédé lors des deux augmentations de capital de 1929 et de 1931. Le courage du banquier qui, dans des circonstances difficiles, ose parier sur la pérennité d'une entreprise lui permet de s'octroyer une position clé, mais il encourt le danger de se retrouver « collé » si les souscripteurs ne se pressent pas pour acheter ces titres.

C'est ainsi que la Société générale et la Sogenal se taillent en septembre 1931 les quatre cinquièmes de l'émission d'obligations de CENPA⁶⁹, dont les comptes sont fragiles alors même que la crise bancaire sévit... Mais le banquier doit tout tenter pour consolider l'assise financière de son client et ainsi la banque d'épargne et de placement vient à la rescousse de la banque commerciale d'entreprise. De même, le dynamisme de la Société générale, qui a envoyé un directeur d'agence faire des propositions intéressantes à Lille-Bonnières-Colombes (distribution pétrolière)⁷⁰, lui ouvre la voie du pouvoir suprême pour l'émission d'actions de 1929 puis pour l'émission d'obligations de 1930 : elle y devient chef de file. Cette société, il est vrai, commence à changer de stature car elle doit suivre les augmentations de capital de la Compagnie française des pétroles et de la Compagnie française de raffinage. Cela l'incite à ne plus se contenter de banquiers de second ordre comme le Crédit français ou la Banque du Rhin, avec qui elle avait travaillé dans les années vingt.

Précisons que si la création de la Compagnie française des pétroles et son développement rapide ouvrent la voie à de larges appels au marché financier – entre 1926 et 1933, ce sont près de 430 millions de francs qui viennent nourrir le capital (sans les primes d'émission) et 316 millions entre juillet 1926 et octobre 1931 –, l'énorme majorité de ces titres ne sont pas encore placés dans le public des épargnants à cette époque. En effet, ils restent logés chez les investisseurs partenaires de la firme lors de sa création institutionnelle ou chez les industriels ou distributeurs pétroliers qui sont intervenus en amont dans la mise sur pied de la société. Aussi ne pouvons-nous isoler des parts de barème de placement, dès lors que seuls de tout petits paquets de titres ont trouvé preneur chez les épargnants.

La fluidité des positions est donc fort grande, avant que l'écoulement du temps ne les transforme en stabilité dans les syndicats de certaines entreprises. Chez Lafarge, par exemple, le CCF, le plus ancien banquier de la société avec le Crédit lyonnais, est le chef de file des opérations financières : l'Histoire a fini par institutionnaliser des situations initialement pionnières; lors de l'émission d'obligations de 1931, il prend même la

**Parts des banques dans diverses barèmes d'opérations financières
concernant des grandes entreprises**

<i>(en pourcentage)</i>	1	2	3	4	5	6	7	8
Lyonnais	30,83	24,00	9,18			30,32	26,18	42,7
Générale	25,76	55,72	23,7	100	62,23	30,32	33,67	25,46
Comptoir	21,09		10,58			30,32		9,45
CIC	3	4,29						2,36
BNC	9,58	13,13	10,25				13,1	2,36
CCF	3,82	2,14	11,56				11,22	0,47
Sogenal		0,72			22,22			
Banque d'Alsace-Lorraine							15,83	
Paribas						14,5		7,09
BUP	4,79							0,71
Banque transatlantique			13,36					
Bénard								5,67

1. Citroën, émission d'obligations, juin 1928 (75 millions de francs - après rétrocessions)
2. Peugeot, émission d'obligations, août 1931 (70 millions de francs - après rétrocessions)
3. Tréfileries & laminoirs du Havre, émission d'actions, novembre 1929 (26,5 millions de francs)
4. Ciments français, émission d'actions, 1927, 1929 et 1931.
5. CENPA, émission d'obligations, septembre 1931 (18 millions de francs).
6. Michelin, émission d'obligations de conversion, juillet 1930 (265,5 millions de francs; la société place elle-même 34,5 millions de francs)
7. Lille-Bonnières-Colombes, émission d'obligations, février 1930 (53,5 millions de francs)
8. Métropolitain de Paris, émission d'obligations, octobre 1925 (90 millions de francs).

totalité des titres en se chargeant de les rétrocéder à certains confrères, la Société générale (15 %), le CNEP (12 %), la Société marseillaise, une petite banque locale ardéchoise, Pradelle, le Crédit lyonnais refusant de participer à une émission dont il estime les modalités inadaptées au marché⁷¹. Par contre, la Société générale est seule contractante pour les émissions des Ciments français, car elle en a soutenu le développement depuis la création, tandis que le Crédit lyonnais est le chef de file chez les Ciments Vicat.

Un autre type de cas est fourni tout simplement par les situations égalitaires, quand les trois grands établissements de crédit arguent de leur statut identique de fournisseur d'argent à une société, sans relation de clientèle particulière qui pourrait conduire à privilégier l'un d'eux. Ainsi, chez Michelin, les grands établissements de crédit détiennent la même part (3/10^e) de l'émission d'obligations de 1930, aux côtés de Paribas, cochef de file mais doté d'une tranche inférieure à cause de sa moindre force de placement : « Chaque établissement tient absolument à conserver sa relation directe avec son gros client »⁷², au point même qu'aucun rôle de « centralisateur » n'est accepté, même au profit de Paribas : dans une entreprise où aucune émission d'obligations n'a eu lieu depuis 1920, les banques reproduisent en fait la stricte égalité qui règne dans leurs opérations de banque commerciale avec Michelin, et la Banque nationale de crédit n'est accueillie que comme modeste rétrocessionnaire. Par contre, le Crédit lyonnais a réussi à se placer comme seul contractant chez Pneumatiques Dunlop.

Banalement, par conséquent, les grands établissements de crédit sont mobilisés pour leur simple utilité, celle d'un outil de placement efficace, comme lors de l'émission d'obligations du Métropolitain où le Crédit lyonnais et la Société générale se partagent l'opération (60-40) avant de concéder des rétrocessions à des confrères : l'entreprise a besoin d'agir vite pour loger ses titres et elle se décharge sur eux en toute sérénité.

d. Une esquisse d'analyse à propos des placements de titres des firmes tertiaires

Tenter de jauger les rapports de forces interbancaires dans les opérations de placement des titres des sociétés tertiaires relève d'une gageure tant les éléments disponibles sont rares et, surtout, tant les firmes tertiaires métropolitaines non financières et bancaires accèdent peu au marché boursier national. Parfois, des situations « historiques » et un rôle privilégié de banquier clé justifient un rôle hégémonique extraordinaire : ainsi, la Société générale place seule 25 000 des 45 000 titres de l'émission d'obligations de la Compagnie générale des eaux en 1924 ; il est vrai qu'elle n'a à solliciter que les actionnaires déjà détenteurs d'actions de la firme, sans mobiliser son réseau intensément, et que l'entreprise place elle-même, au sein de sa propre clientèle, les 20 000 autres obligations... D'ailleurs, la situation se rapproche plus de la normale lors de l'émission de 1928, où l'appel au marché est cette fois complet et réel : la Société générale partage alors le marché avec le Crédit lyonnais, déjà présent lors de l'émission de 1912, mais absent, car détrôné par une meilleure offre de la Société générale, pour celle de 1920 et ensuite. Un rapport de 55-45 est défini entre les deux maisons, avant rétrocessions à de petites banques⁷³.

C'est que, plus généralement, il nous semble que la « lisibilité » de l'avenir financier des entreprises tertiaires soit confuse aux yeux des épargnants, qui peuvent toujours redouter quelque krach spéculatif et surtout un retournement brutal de la conjoncture qui saperait le chiffre d'affaires de ces sociétés ou les ennoierait dans leurs stocks. Contrairement à des firmes industrielles, dont l'actif matériel constitue une sorte de gage tangible pour les créanciers obligataires, les sociétés tertiaires ont un actif immatériel, leur fonds de commerce ou leurs concessions, qui dépasse largement leur actif immobilier (ou maritime) lui-même. Il faut donc tout le renom et le savoir-faire des grands établissements de crédit pour convaincre les épargnants de placer de telles valeurs dans leur portefeuille, où ils préfèrent loger des actions Suez...

Aussi la présence des grands établissements de crédit est-elle déterminante pour assurer le succès des opérations financières concernant les entreprises tertiaires importantes. On les retrouve à parité au Printemps à 22 % du placement lors de l'émission d'obligations de 1927, bien que le Crédit algérien se retrouve chef de file sans que nous sachions bien pourquoi, d'autant plus qu'il ne place finalement qu'un dixième des titres... Mais il était déjà le chef de file lors de la première émission d'obligations de la société en 1910 et semble bénéficier d'une rente de situation historique. Chez Paris-France, une logique plus courante l'emporte puisque, derrière le chef de file Paribas se pressent deux grands établissements de crédit, dans l'ordre hiérarchique usuel; mais le CCF a su apparemment nouer des liens étroits avec la firme et se voit attribuer un cinquième du lot⁷⁴. Une position de brillant second lui est également réservée aux Nouvelles Galeries où la Société générale domine largement le barème pour les deux émissions d'obligations de 1923 et de 1929 : non seulement elle est chef de file, mais elle se taille plus des trois quarts du placement, en association avec le CCF qui en grignote un petit dixième⁷⁵. C'est la firme elle-même qui est venue contacter la banque et l'a donc choisie en toute indépendance, tout en se réservant l'opportunité de réaliser par elle-même, sans intervention bancaire, son augmentation de capital de 1926 (pour 15 millions de francs seulement, il est vrai).

Aux Galeries Lafayette, à l'inverse, le CCF accède à une place de choix : seul contractant de l'émission d'obligations de 1930, il invite néanmoins des collègues à assumer une partie de la tâche : la Société générale et Paribas sont des rétrocessionnaires comblés puisqu'ils obtiennent la même part que le chef de file (trois dixièmes), tandis que la Banque transatlantique dispose d'un strapontin⁷⁶, grâce – nous pouvons le dire sans fausse pudeur – aux liens entre les familles israélites qui l'animent et celles qui dirigent les Galeries.

Dans ce secteur tertiaire « marchand », autant qu'on puisse en juger, des absents de marque peuvent être remarqués : ni le CIC ni le CNEP ne sont conviés à partager ces opérations avec leurs confrères. Des positions « historiques » doivent expliquer cette exclusion tout autant que les chefs de filat, mais nous ne pouvons en déterminer aucune.

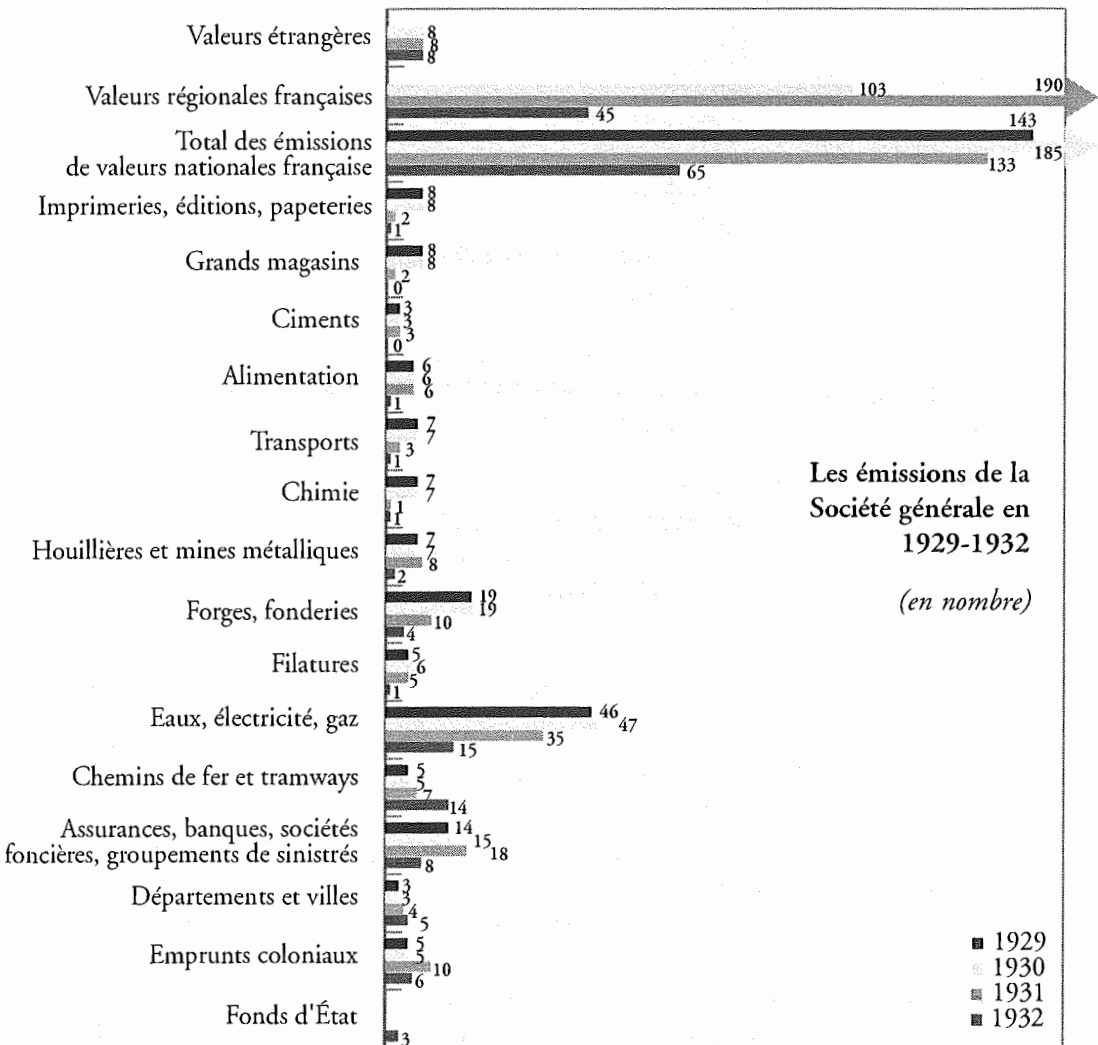
La Société générale, à deux pas des grands magasins, et le CCF, dont le Siège fut longtemps rue Lafayette, semblent bénéficier d'une rente de situation géographique. Mais les deux maisons exclues des barèmes ne se dressent guère loin... L'hégémonie du Crédit lyonnais est pour une fois contenue, sans qu'on discerne les causes de cet ostracisme. Il est vrai que, pour toutes ces sociétés, le volume des émissions reste modeste par rapport à celles de la grande industrie, ce qui permet à un duo ou à un trio de grandes banques de réussir seul une opération, alors que ce ne serait pas possible autrement.

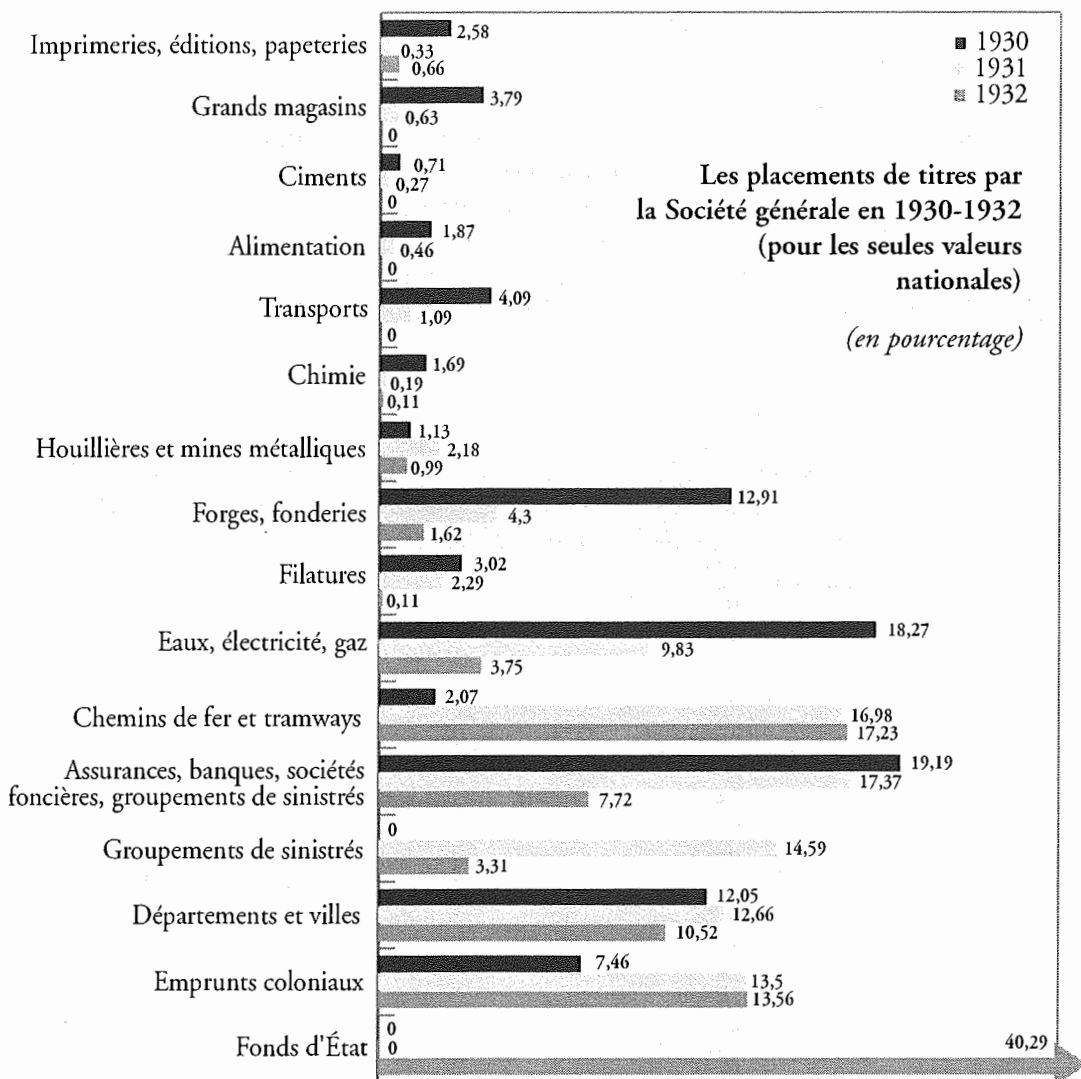
On vérifie cette assertion lors de l'émission d'actions des Services contractuels des Messageries maritimes en 1920, où l'égalitarisme règne : chaque grand établissement de crédit et chaque banque d'affaires obtient la même tranche de 15,9 %, ce qui ne correspond pas aux capacités de placement réelles puisque, alors que la Société générale voit affluer 66 136 demandes de titres – soit plus de la moitié des 120 000 titres à souscrire –, elle n'en peut attribuer que 14 670... Toute la communauté bancaire est en fait activée au service d'une cause d'intérêt général qui doit s'appuyer sur le renom des deux banques d'affaires, apte à susciter la confiance envers une firme aux perspectives pourtant incertaines tant les investissements paraissent lourds, et sur la force de placement des banques de dépôts. Une trame hiérarchique relative est rétablie pour les émissions suivantes, les émissions d'obligations de juin 1922 et d'avril 1923, mais, derrière la Banque de l'union parisienne, chef de file « historique », les trois grands établissements de crédit sont cocontractants et obtiennent une part déterminante, accompagnés par Paribas, la Banque nationale de crédit et le Crédit foncier d'Algérie & de Tunisie, car les 100 et 200 millions de francs en cause sont trop importants pour que les réseaux de placement des banques de dépôts ne soient pas impliqués⁷⁷. D'ailleurs, quand le « crédit » de la BUP s'est effrité avec la Crise, elle est déçue de son rang de chef de file au profit d'un Crédit lyonnais qui est érigé en Grand Maître de la machine à placer les titres des firmes de services publics : dès l'émission d'obligations de février 1933 (175 millions), puis en octobre 1935 (50 millions)⁷⁸ – la Banque de l'union parisienne n'y plaçant plus que 5 %.

Une nécessité identique – lever de grosses sommes pour d'énormes investissements dans une branche dont la rentabilité est finalement incertaine – explique l'égalité relative qui règne entre les grands établissements de crédit dans les opérations de la Compagnie générale transatlantique en 1930 et en 1934. Certes, des liens historiques entre la Société générale et cette firme justifient son chef de filat, mais la part de barèmes des trois banques est presque semblable (un gros cinquième puis un gros quart), loin devant leurs consœurs, tandis que la Banque transatlantique, jadis banque des Pereire et de la Compagnie générale transatlantique, et la Société marseillaise, proche des milieux d'armateurs, obtiennent une part substantielle qui dépasse leur importance usuelle et réelle⁷⁹.

e. Des rapports de forces sans hégémonie : la nécessaire diversification des relations

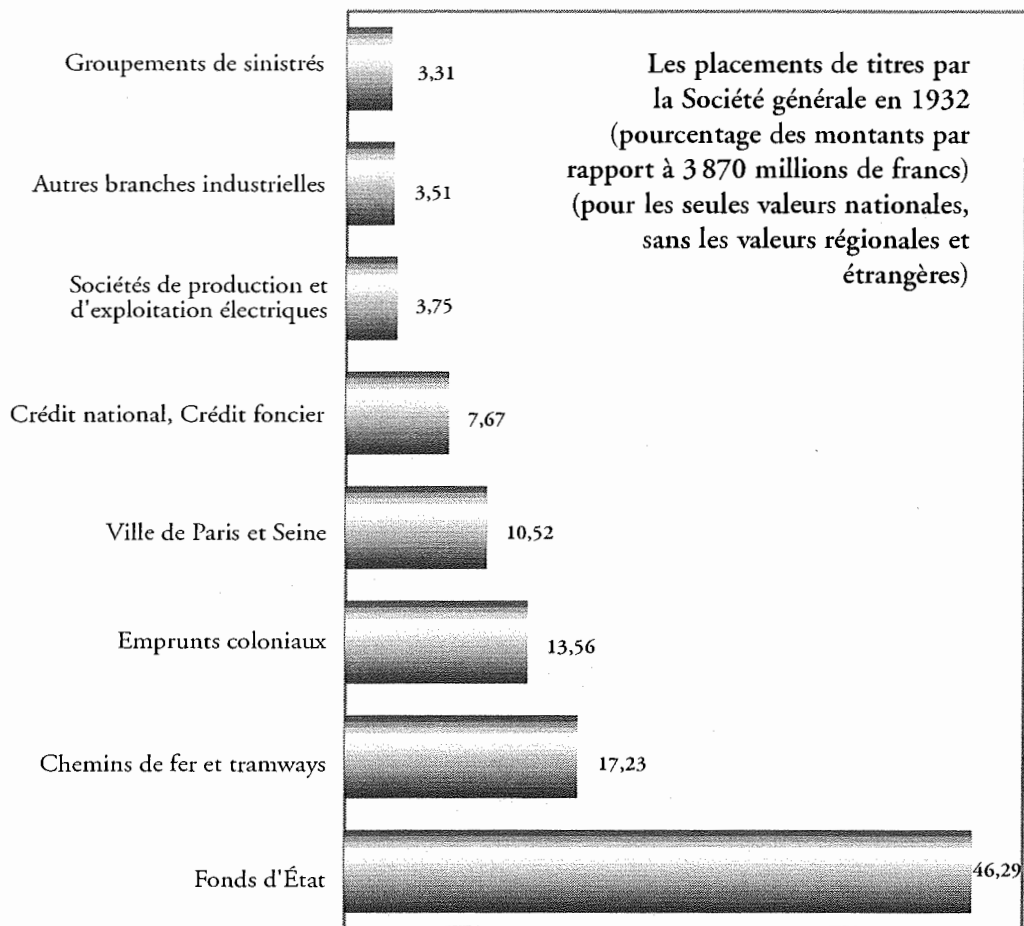
Un bilan approximatif de ce parcours à travers quelques dizaines d'opérations financières permet d'affirmer que s'entremêlent souvent l'héritage d'un partenariat historique entre la firme et une ou plusieurs banques, la conquête de positions à l'occasion de prises de contact nouvelles ou du desserrement de l'emprise de concurrents, et le jeu des rapports d'affaires bancaires, des liens de clientèle courants. Cela explique l'absence de toute hégémonie et la fluidité globale des rapports de forces. Toutefois, la Société générale et le Crédit lyonnais, grâce à leur talent dans la banque d'entreprise et à leurs



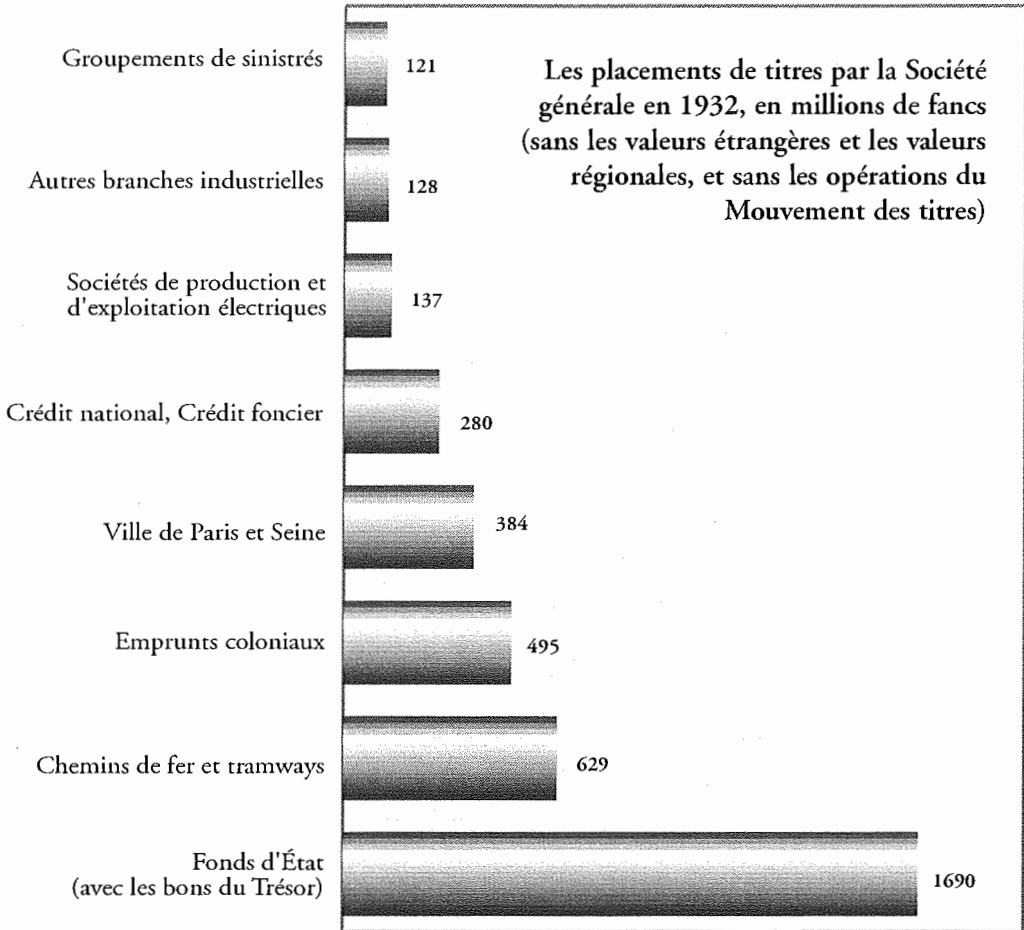


réseaux, bénéficient d'atouts qui leur permettent d'être souvent présents, que ce soit au premier rang ou aux places d'honneur.

Les avantages conquis dans les rapports de forces interbancaires au sein des barèmes concernant certaines entreprises s'équilibrent vraisemblablement avec les positions d'infériorité subies dans d'autres firmes. L'essentiel pour une banque est de parvenir à ne pas être exclue des branches intervenant le plus sur le marché. Un recensement ponctuel des émissions auxquelles la Société générale participe en 1929-1932 indique ainsi la réussite de la diversification de son « carnet d'adresses » : présente dans les branches



classiques (houillères, mines métalliques, textile, papeterie, forges et fonderies), elle s'est hissée dans les branches plus « modernes » telles que le secteur électrique, les transports, la distribution alimentaire; ouverte donc à la plasticité du capitalisme privé, elle ne manque pourtant pas d'engranger les recettes procurées par les émissions publiques et surtout, ces années-là, parapubliques, car l'entrée Assurances, banques, sociétés foncières, etc., désigne en fait, si l'on regarde le détail, les émissions du Crédit national et du Crédit foncier (obligations communales ou purement Crédit foncier), à côté de quelques groupements de sinistrés... Pour les montants placés en 1930, la Société générale peut par exemple se targuer de cinq bases, les transports de toute nature (plus de 6 %), le secteur électrique (18 %), la finance parapublique (19 %), la métallurgie (13 %), les collectivités locales (12 %) – en fait Paris et la Seine, à cette époque –, les emprunts coloniaux (7 1/2 %).



Selon une constatation convergente, la réussite dans la pratique de la banque d'épargne et de placement doit déboucher sur la préservation de parts de marché correctes sur l'ensemble des segments des émissions : la Société générale montre certes une faiblesse apparente pour les fonds publics, mais c'est en raison du rôle des caisses du Trésor et de la Banque de France dans ce type de placements ; par contre, pour les émissions parapubliques (1/7) et surtout pour les émissions de titres privés (entre 1/4 et 3/10), la force de la banque est incontestée, même si le Crédit lyonnais doit la dépasser. Entre un quart et trois dixièmes en 1932, un quart des obligations d'entreprises en 1921-1927, telle semble la part de marché conquise par la Société générale sur ce segment dans l'entre-deux-guerres, en interface entre la banque d'épargne et de placement et la banque d'entreprise. Les parts du CNEP, du CCF et de la BNC, quant à elles, autant qu'on puisse les discerner, varient énormément selon les affinités électives qui les

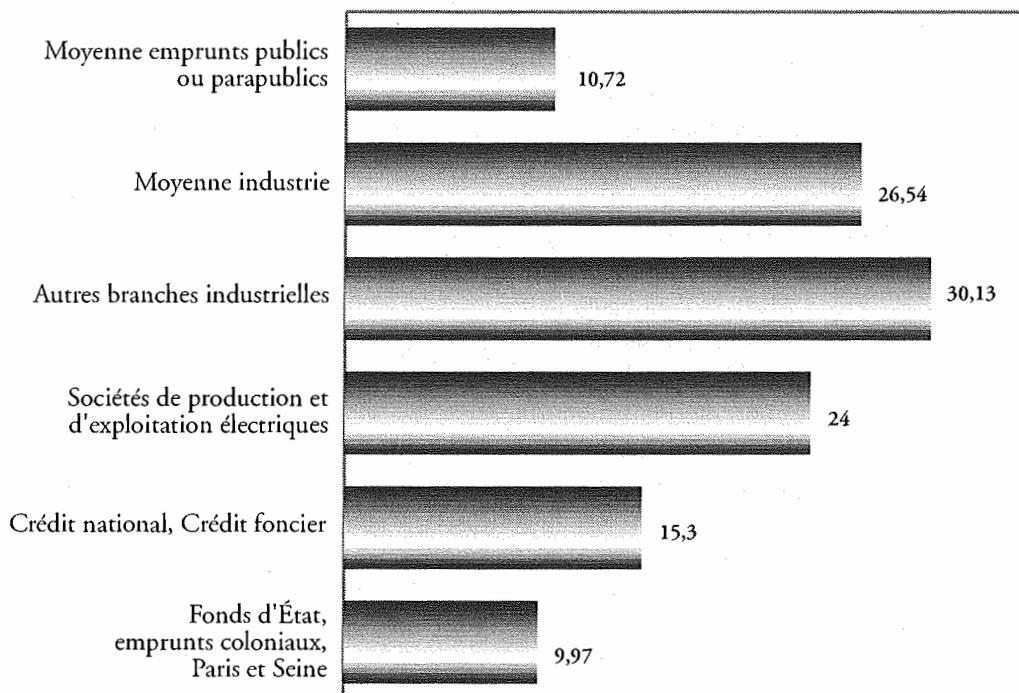
unissent à certaines sociétés. Le CIC semble bien limité dans cette activité d'ingénierie financière et de banque d'épargne et de placement, mais les données manquent pour étayer cette hypothèse, qui doit être infirmée par le rôle clé que doivent jouer les banques de base de ce groupe fédéral en raison de leur proximité vis-à-vis des firmes d'envergure régionale (y compris en région parisienne) qui émettent des titres.

Enfin, de petites banques parviennent à grignoter des parts de marché pour des raisons extraordinaires. L'Histoire explique que certaines d'entre elles aient noué des liens exceptionnels avec des entreprises : ainsi la Banque transatlantique parvient à se hisser parmi les établissements contractants dans les émissions de la Compagnie générale transatlantique, des Chantiers & ateliers de Saint-Nazaire (Penhoët) parce que ces firmes ont eu des fondateurs communs dans la seconde moitié du XIX^e siècle, les frères Pereire : elle prend 21,25 % dans l'augmentation de capital de Penhoët en 1925 et 7 % de l'émission de bons de la Transat en 1926, ce qui ne correspond nullement à sa force de placement⁸⁰. Semblablement, des maisons de Haute Banque se voient attribuer des parts modestes mais hors de proportion avec leur surface financière dans les émissions de grandes compagnies ferroviaires en raison de leur présence au Conseil et du legs du siècle antérieur, sans qu'on puisse isoler comment celui-ci s'était constitué. Des liens d'affaires, voire des liens de propriété, justifient la promotion de certaines maisons, comme la Banque des pays du Nord dans les opérations de Marine-Homécourt et de Schneider. Les banques « impériales » enfin accèdent aux barèmes des opérations concernant les entreprises dont l'activité comporte une implantation « exotique » ou tout simplement portuaire : la Société marseillaise est ainsi présente dans les opérations de la Compagnie générale transatlantique et de Penhoët, le Crédit foncier d'Algérie & de Tunisie obtient des strapontins ici et là, etc.

D. Essai d'appréciation des rapports de forces pour le placement de valeurs régionales

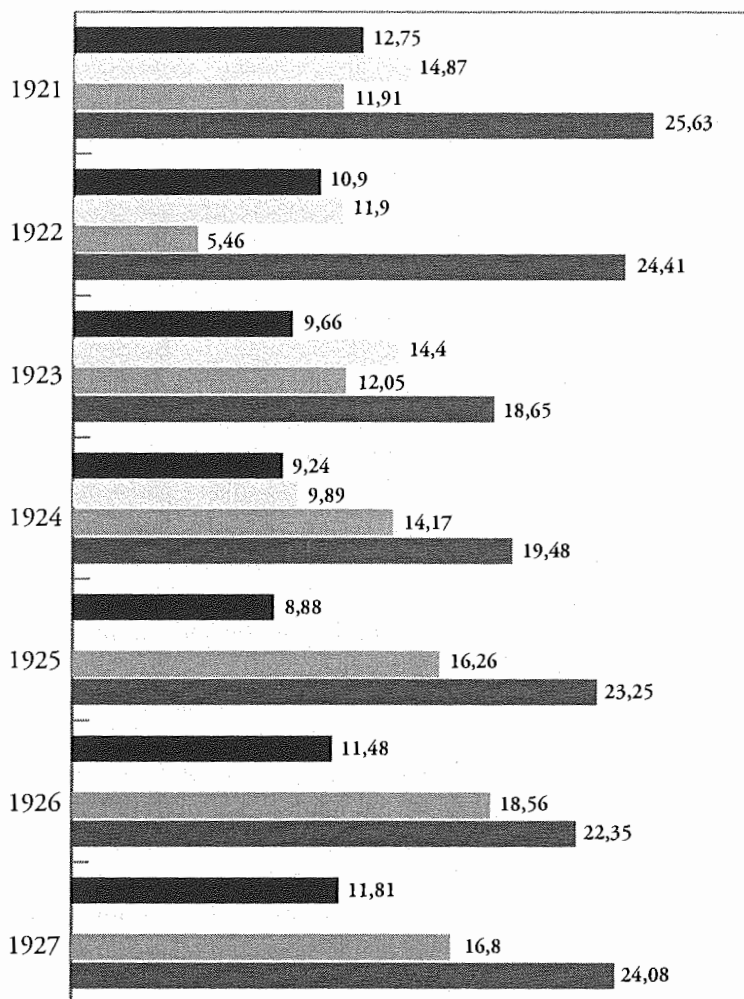
Au fur et à mesure que le *Mittelstand* français ou l'ensemble des entreprises moyennes-grandes s'ouvrent de plus en plus au statut de société par actions et à la cotation en Bourse, parisienne ou provinciale, des occasions de partenariat s'offrent aux banquiers qui peuvent compléter leurs interventions de banque d'entreprise en contribuant à la consolidation de la situation financière de leurs clients, ou, à l'inverse, qui sont contactés par une société avec laquelle ils n'avaient que peu de liens bancaires usuels. Il est tout à fait saugrenu de penser que les grands établissements de crédit puissent s'abstenir de ces émissions d'une dimension secondaire, car ils cherchent du grain à moudre pour leurs réseaux, ils savent moduler leur mobilisation selon l'envergure quantitative et géographique de l'émission et, finalement, ils bataillent pour élargir leur clientèle dans ce monde des entreprises moyennes-grandes où, souvent, les structures familiales commencent à s'assouplir au profit du monde de l'épargne.

Poids de la Société générale dans le nombre des titres placés pour l'ensemble des émissions auxquelles elle a participé en 1932 (pour les seules valeurs nationales)



La Société générale s'empresse par exemple de répondre aux vœux de la firme textile Emmanuel Lang qui souhaite émettre 30 millions de francs d'obligations en 1930, « en considération des relations de clientèle qui vont s'engager »⁸¹. Elle monte un tour de table qui tient compte de son propre leadership, de la dimension régionale en jeu, d'où l'introduction du CIC, et de l'assise de la société dans les milieux d'affaires de l'Est, d'où le recours à la BNC, à la Sogenal et à la Société nancéienne. Mais la Société générale peut aussi travailler « dans la dentelle » et broder de toutes petites émissions, telle celle qu'elle conçoit pour Peignage de Reims, un bon client de son agence champenoise : en 1924, quatre ans après la création de l'entreprise, elle est le chef de file de son augmentation de capital de 8 à 12 millions de francs (avec le CNEP et la Banque du Rhin) et surtout, en 1929, elle lance un emprunt d'un montant de 12 millions de francs seulement qu'elle place toute seule, pour renforcer ses liens avec les parrains de l'affaire, des industriels qui sont d'importants clients à Paris même⁸².

Ce parrainage se retrouve à propos des Hauts Fourneaux & fonderies de Givors, dont la Société générale obtient de placer une émission d'obligations de 5 millions de



Parts de marché de la Société générale pour les émissions auxquelles elle a participé en 1921-1927 (par rapport au nombre de titres)

- Total des bons et obligations publics
- ▨ Idem (sans bons du Trésor)
- ▩ Total des actions de firmes nationales
- Total des obligations d'entreprises

francs en 1930 grâce aux liens entre les Acéries de la Marine et cette société rhodanienne : la Société générale assume seule la charge de cette micro-opération. Loin de laisser le monopole du placement des valeurs régionales rhodaniennes au Crédit lyonnais ou à la Société lyonnaise, elle les défie dans leur fief même... Par contre, quand les Economats du Centre, de Clermont-Ferrand, font appel à elle en 1926 pour émettre 20 millions de francs d'actions, elle refuse son concours car la firme rechigne à devenir

sa cliente pour la banque commerciale et ses titres manquent de séduction – la firme se met d'ailleurs en cessation de paiements vers 1930... Elle se contente de mettre ses guichets à la disposition de la société, qui doit faire appel à une banque parisienne secondaire, Devilder, plus proche d'une maison de titres, et s'appuyer sur son banquier local, Chalus, et la Société générale ne place que 13,1 % des actions. Ce n'est que lorsque les relations de banque se sont nouées et intensifiées que la Société générale place alors 4,5 millions de francs de bons de caisse en 1929 et affirme son savoir-faire malgré le mécontentement de Chalus : le grand établissement de crédit sait donc pratiquer lui aussi la « banque locale » par cette opération financière « sur-mesure », identique à l'émission d'obligations de 4,5 millions de francs des Brasseries de l'Atlantique, sur Bordeaux, évoquée dans le chapitre précédent. De la même manière, elle s'associe à la Banque du Dauphiné pour placer l'émission d'obligations des Papeteries de France en 1927, en une mobilisation parallèle des réseaux de guichets rhône-alpins et parisiens, puisque la firme dispose de deux grandes implantations, dans le Dauphiné et en banlieue parisienne⁸³.

Dans beaucoup de cas, la Société générale agit comme avec les Économats du Centre, c'est-à-dire qu'elle accepte d'ouvrir ses guichets à des « demandes spontanées » sans placer son nom sur le prospectus, sans investir dans des dépenses de promotion. Malgré cette réserve, son réseau intervient dans de nombreuses opérations, mais pour des paquets de titres fort variables selon l'humeur des épargnants et l'attrait des sociétés en cause. Par exemple, 90 opérations régionales fournissent de la matière première-titres au réseau en 1928, soit 19 % des opérations auxquelles la banque participe cette année-là, mais pour seulement 63 millions de francs, alors que le total des placements atteint 5 524 millions de francs. Cela débouche sur un pourcentage de 1,14 %, apparemment chétif, mais ces six dizaines de millions prouvent qu'un grand établissement de crédit peut damer le pion aux fameuses « banques régionales » et, comme elles, se soucier des entreprises moyennes et contribuer au renforcement de leurs fonds propres et de leur assise financière. Parfois, la Société générale unit tellement banque d'épargne et de placement et banque d'entreprise qu'elle se pose en marraine de la firme et intervient seule dans le placement de ses titres : c'est le cas pour les Fromageries Bel en 1927, pour les Mines de Carmaux en 1925 (93,5 % de l'émission d'obligations), les Grands Moulins de la Loire ou les Cycles Griffon en 1922, Glorieux-Pierrepoint (textile à Roubaix) en 1924. Mais de multiples autres cas seraient disponibles, qui ne feraient que confirmer notre point de vue.

Les autres grands établissements de crédit, bien entendu, agissent avec la même finesse, notamment le Crédit lyonnais en région rhône-alpine, par exemple, avec pour les opérations financières des Omnibus & tramways de Lyon dont il est le chef de file incontesté pour les émissions d'obligations successives, en partenariat avec la Société lyonnaise. Semblablement, le Crédit lyonnais est le principal placeur de titres Berliet, notamment depuis son émission d'obligations d'avril 1916 (avec 40 %), en association avec la Société lyonnaise (20 %), la Société générale, le CNEP et la banque locale

Guérin (10 % chacune), et la petite banque locale Cottet (4 %) ⁸⁴; ces proportions se retrouvent par la suite, en 1918 et 1923.

Le CNEP lui aussi sait s'adapter aux dimensions du marché financier local : son agence de Marseille étale un talent certain à contester la chasse gardée de la Société marseillaise et obtient plusieurs chefs de filat (Raffineries de la Méditerranée, Chaux & ciments Romain Boyer, Société marseillaise du sulfure de carbone) ou cochefs de filat avec la Société marseillaise (Compagnie de navigation mixte), même si cette dernière préserve plusieurs bastions, comme la Compagnie française de l'Afrique occidentale. Le CNEP parvient à être cochef de file aux Forges de Gueugnon aux côtés de la Banque régionale du Centre, à se poser en leader pour les opérations des Ateliers & chantiers de la Loire, à Nantes⁸⁵, etc.

Conclusion

A posteriori, notre enquête s'avère autant décevante que foisonnante. Faut de matériau qu'aurait dû fournir le CCF, le CNEP, la BNC-BNCI, les banques régionales ou le CIC, elle reste superficielle et hypothétique, d'autant plus que les sources de la Société générale et du Crédit lyonnais, malgré leur richesse, offrent des lacunes qui empêchent de conduire trop avant les analyses comparatives, sectorielles ou chronologiques. Cette réserve faite, nous pouvons néanmoins admettre que les rapports de forces interbancaires reflètent l'envergure du réseau de guichets tout autant que le talent à manier les relations ou à affiner l'ingénierie financière. Chaque banque a réussi à se tailler des fiefs dans plusieurs entreprises ou même dizaines d'entreprises, mais les segments de marché sont suffisamment larges pour permettre un bon partage de la matière première-titres ou argent. Chaque établissement peut réellement se targuer d'un rôle clé dans des pans importants de chaque branche et d'un partenariat historique ou récent avec certaines grandes entreprises. Point d'hégémonie, pas de monopole sectoriel, mais un équilibre relatif, que tendent à figer d'ailleurs les « ententes » de 1929 entre les grands établissements de crédit. L'économie libérale bancaire a maintenu les chances de confrontation sans céder à des rapports de domination abusifs. Toutefois, il est certain que l'oligopole des grandes banques assure la gestion de fractions essentielles de l'épargne et donc l'animation du marché financier, mais nous n'ajouterons pas une évidence supplémentaire aux constatations souvent banales que nous avons établies en « prouvant » la force du Crédit lyonnais ou de la Société générale et l'irrégularité de la force du CNEP, de la BNC ou du CCF.

Quant aux banques d'affaires, leur force de placement est relativement limitée pour les valeurs françaises, publiques ou privées ; si elles mettent à profit leurs réseaux de relations avec des maisons de Haute Banque, des petites banques d'affaires ou de marché

parisiennes ou des banques provinciales, elles ne peuvent mobiliser de vastes machines à placer les titres comme les banques de dépôts : cela explique, pour les émissions, leur attachement aux « syndicats à la lyonnaise » où on veille à leur réserver une part dans la seconde colonne, celle du barème de placement, car, sinon, elles seraient laminées par les banques de dépôts. En fait, entre les deux catégories de banques, au niveau du placement, il s'agit moins de rapports de forces que de rapports de complémentarité, ce qui n'est plus le cas, par contre, au niveau de l'ingénierie financière et du barème de garantie, pour lesquels la compétition est farouche afin de conquérir des mandats de chef de file et de concepteur, comme nous le verrons dans la prochaine partie.

**Parts respectives des banques dans des emprunts publics des années trente
(par rapport au lot affecté aux banques)**

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Crédit lyonnais	32,1	31,67	32,566	30,59	30,679	32,748	21,06	28,404	31,326
Société générale	24,64	24,32	26,968	27,08	26,190	25,623	19,62	23,694	26,163
Sogenal						0,533	0,755		
C. d'escompte	15,1	14,89	14,683	14,38	13,185	15,137	11,925	13,883	15,211
CIC	9,12	9	9,448	8,72	7,843	7,173	8,152	7,604	7,783
BNC-BNCI	3,38	3,33			5,155	6,329	6,584	5,66	6,333
Paribas	2,28	2			3,203	1,688	5,754	2,264	0,979
Crédit du Nord	2,67	2,6		2,09	2,762	2,953	3,684	3,019	3,569
BUP					0,736	0,928	1,724	1,132	0,403
CCF					1,731	1,245	3,292	1,698	1,382
Société marseillaise					2,025	1,561	0,894	1,321	1,727
Union des mines					0,552		1,176	0,377	0,230
Banque de l'Indochine							6,051	0,755	0,058
Lazard							2,352	1,132	0,288
Banques populaires							1,129	0,755	1,065
Compagnie algérienne							0,658	0,641	0,23
Banque des pays du Nord							0,47	0,765	0,432
Crédit algérien							0,314	0,264	0,432
Crédit foncier							0,314	1,887	0,173
Banque transatlantique							0,235	0,226	
Banque de l'Afrique occidentale							0,125	0,038	
Banque de Madagascar							0,063		

1. Obligations 4,5 % Outillage national (2,96 milliards pour les banques)
2. Emprunt de juin-juillet 1932 (3 milliards de francs). Part réellement placée (après rétrocession par les trois grands établissements de crédit d'un point de barème au CIC)
3. Obligations du Trésor 4,5 %, mars 1933 (3,9 milliards de francs placés par les banques)

LES RAPPORTS DE FORCES DANS LA BANQUE DE PLACEMENT

4. Bons du Trésor 4,5 %, tranche de juin-juillet 1933 (2,3 milliards de francs placés par les banques)
5. Bons du Trésor 5 % en janvier 1934 (2,715 milliards de francs placés par les banques)
6. Obligations 4 % de juillet 1934 (seules souscriptions en espèces obtenues par les banques, sans tenir compte des échanges de titres; 2,370 milliards placés par les banques contre espèces)
7. Bons du Trésor 4,5 %, septembre-octobre 1934 (6,4 milliards de francs placés par les banques, sur 8,8 milliards). Cette liste est intéressante car elle fournit la part de toutes les banques coloniales et de l'ensemble des banques d'affaires. La part des trois établissements de crédit est de 52,6 % au lieu des trois quarts habituels, tant la masse d'argent en jeu est grande.
8. Bons du Trésor 4 % en mars 1935 (2,65 milliards de francs placés par les banques sur un total de 3,331 milliards placés, pour les seules souscriptions en argent frais).
9. Obligations du Trésor 45 % Défense nationale en décembre 1935 (1,737 milliard de francs placés par les banques).

Les rapports de forces institutionnalisés pour les émissions de valeurs ferroviaires (pourcentages arrondis à la décimale)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Lyonnais	29,7	29,5	31,2	34,2	29,4	28,6	28,9	27,7	43,9	29,3	32,3
Générale	22,3	22,1	22,5	21,5	22	21,4	21,6	19,8	16,9	22	23,6
Comptoir	15,4	15,6	15,4	15,1	16,4	15,9	16,1	14,6	13,3	16,3	18,6
CIC	10,3	10,1	10,8	6,8	9,5	10	10	10,1	3,8	7,6	8,3
BNC-BNCI	5,2	5,2	5,5	6	5,2	5,1	5,1	6,9	7,7	7,5	8,2
CCF	1,9	1,9	2	2,2	1,9	1,8	1,8	1,4			
Sogenal	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4			
Société marseillaise	2	2,7	2,9	2,4	2,7	2,7	2,7	2	1,4	3	1
Crédit du Nord	0,7	0,4	1,9	0,5	1,2						
Paribas	3	4,5	2	2,1	4,5	4,4	4,4	4,9	7,1	4,5	4,95
BUP	2,1	2,7	2,8	2,5	2,7	3	2,7	6,6	4,5	3,5	2,97
Union des mines	1,4	1,8	2	2,2	2,7	2,6	2,7	1,4	2,7		
BPN	0,6	0,8	0,1	0,1	0,1	0,1					
Lazard	0,6										
Morgan			0,1		0,1	0,1					
Mirabaud et Neufville								4,1			

1. Ensemble des emprunts ferroviaires, 1935
2. PLM, mars 1934
3. PLM, mai-juin 1933
4. Compagnie du Midi, mai-juin 1933
5. PLM, août 1932
6. PLM, mars 1932
7. Compagnie du Midi, mars 1932
8. Paris-Orléans, 1931
9. PLM, juin 1926
10. Compagnie du Midi, 1921
11. Paris-Orléans, juin 1926.

Part de chaque banque dans les placements des grandes opérations publiques
(par rapport au total des titres placés par eux trois seulement)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Lyonnais	49,82	48,50	49,26	46,04	52,17	40,85	47,33	46,21	47,19
Générale	28,57	30,95	31,04	33,34	30,35	39,49	37,14	31,32	36,45
Comptoir	21,61	20,55	19,70	20,02	17,48	19,66	15,53	22,27	16,35

1. Obligations Caisse autonome, 1926 2. Bons du Trésor 10 ans, 1926 3. Bons du Trésor 15 ans, 1927
(7,5 milliards de francs) 4. Rentes, 19275. Obligations, 1927 6. Rentes 5 % 75 ans, juin 1928

* Obligations 1929 de la Caisse autonome (opération de conversion de février 1929) :

7. Souscriptions en bons de la Défense nationale 8. Souscriptions en obligations de 1926 9. Moyenne du total de 7 et 8.

Parts dans quelques émissions du secteur électrique

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Lyonnais	19	27,82		29	16,62	9,5	25	12,49	7,68	24,5
Générale	14,25	24,23	41,67	29	29,35	10	27	9,37	5,79	51,02
Comptoir	19	20,69		13	7,45	15,38			1,63	
BNC	17,1	6,18				15,38		32,22	18,67	8,15
CCF		9,8	41,67	29	31,47	7,5	19,7	27,1	14,95	
Société marseillaise	8,55	0,93								
Sogenal						4,5		6,24	5,13	
Nancéienne								3,75	2,32	
Banque d'Alsace-Lorraine								2,5	1,53	
Paribas		3,7			5,33	0,65		3,12	2,32	
BUP		3,7				4,5		3,12	4,88	
Transatlantique	4,75									12,25
BPN		0,61								4,08
Crédit mobilier		0,93								
Union des mines					5,33					
Lehideux			13,33		1,33					
Électro-Crédit					0,89					
Société centrale pour l'industrie électrique	9,5					5,5				
Société financière électrique	5									
Union financière pour l'industrie électrique		0,8								

1. Énergie électrique du littoral méditerranéen, émission d'actions, avril 1927 (125 millions de francs) (tranche française)
2. Union d'électricité, émission d'obligations, août 1930 (250 millions de francs)
3. Compagnie générale d'électricité, émission d'obligations, 1919
4. Compagnie générale d'électricité, émission d'obligations, mai 1926 (50 millions de francs)
5. Compagnie générale d'électricité, émission d'obligations, février 1930 (225 millions de francs)
6. Alsthom, émission d'actions 1928, syndicat de garantie. 7. Force & lumière, émission d'obligations, février 1930.
8. Société alsacienne de constructions mécaniques, émission d'obligations de 1927 (CCF + Banque de Mulhouse + Banque commerciale de Bâle, BNC-Comptoir d'escompte de Mulhouse) (80 millions de francs).
9. Société alsacienne de constructions mécaniques, émission d'obligations, novembre 1930 (80 millions de francs).
10. Rateau, émission d'obligations de 1930 (25 millions de francs).

Parts des banques dans les barèmes de placement de quelques émissions
de titres sidérurgiques

(en pourcentage)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Lyonnais		6,71	15,07			18,7	18	12,96	51,44	20,67
Générale	54,24	42,95	45,67	28,3	48,7	32,3	32	34,64	34,29	20,67
Comptoir		4,03	4,49						4,73	20,67
CIC							5	5		2,95
BNC-BNCI		4,03	2,23	3,3		18	18	14,95	2	8,37
CCF				3,3						
Sogenal					5,7	5,7		2		0,5
Nancéienne	27,08	28,2	28,64	28,3	23,5	18,7	22	24,67		9,94
Banque d'Alsace-Lorraine		2,01		3,3						
Varin-Bernier					13,4					
Renauld			2,5		8,7					
Dupont		1,34	1,11	3,3						
Crédit du Nord	14,74	6,71	5,35							
Piérard	2,39	1,34	2,23							
Banque générale du Nord						6,7	5	5		
Paribas									1	4,92
BUP									1	0,5
Union des mines				8,3						
Transatlantique				3,3						
Compagnie algérienne				4,2						
Banque Pays du Nord								0,5	4,05	16,24
Neuflize									0,5	
Demachy		2,68	2,23							
Lazard									1	

1. Émission d'obligations Senelle-Maubeuge, juillet 1924 (20 millions de francs).
2. Émission d'obligations Senelle-Maubeuge, 1930.
3. Émission d'obligations Senelle-Maubeuge, septembre 1931 (45 millions de francs).
4. Émission d'obligations Pompey, décembre 1929 (60 millions de francs)
5. Émission d'obligations Acières de Micheville, décembre 1929 (75 millions de francs)
6. Émission d'obligations Acières de Longwy, octobre 1929 (75 millions de francs)
7. Émission d'obligations Acières de Longwy, octobre 1930 (100 millions de francs)
8. Émission d'obligations Acières de Longwy, juillet 1931 (100 millions de francs)
9. Émission d'obligations Schneider, décembre 1935 (100 millions de francs).
10. Émission d'obligations Marine-Homécourt, 1931 (100 millions de francs).

**Poids des trois grands établissements de crédit
dans les opérations d'émission de titres publics
(par rapport au bloc de titres placés par eux trois)**

(en pourcentage)	Crédit lyonnais	Société générale	Comptoir d'escompte
1915	49,66	26,38	23,36
1916	45,86	27,96	26,18
1917	45,98	29,6	24,42
1918	42,7	31,87	25,45
1920	42,46	32,37	24,97
1920	41,78	32,88	23,34
1921	45,36	33,68	20,96
1922	46,93	29,76	23,31
1923	48,15	33,43	18,52
1923	50,43	26,09	23,48
1924	50,79	27,76	21,45
Contributions	42,05	32,16	25,79
1925	43,89	33,97	22,14
Caisse amortissement 1926	49,15	28,59	21,56
bons 1926	45,99	34,02	19,99
bons 1927	49,25	31,05	19,7
rentes 1927	46	34	20
obligations 1927	52,37	30,09	17,54
Chemins de fer d'État 1927	51,69	24,76	23,55
rentes 1928	40,86	39,5	19,64
PTT 1928	44,898	35,204	19,898
Caisse amortissement 1929	47,2	36,45	16,34
PTT 1931	44,4	35,21	19,9
moyenne 1915-1931	46,48	31,6	19,9
obligations 1932	44,681	34,31	21
Emprunt juin-juillet 1932	31,67	34,32	14,89
PTT 1932	44,898	35,203	19,899
Emprunt mars 1933	43,879	36,337	19,784
bons juillet 1933	42,46	37,58	19,96
CNCA 1933	44,909	35,201	19,89
PTT 1933	44,91	35,2	19,889
bons 12/1933	43,748	36,377	19,675
bons janvier 1934	43,793	37,365	18,822
obligations de juillet 1934	44,373	35,213	20,414
bons octobre 1934	40,303	37,297	22,67
bons mars 1935	43,048	35,912	21,041
obligations de décembre 1935	42,695	36,573	20,732

Poids des quatre grands établissements de crédit dans les opérations d'émission
de titres publics des années trente
(par rapport au bloc de titres placés par eux quatre)

	Crédit lyonnais	Société générale	Comptoir d'escompte	CIC
PTT 1928	40,867	32,043	18,112	8,978
PTT 1932	40,867	32,043	18,112	8,978
obligations 1932	39,647	30,446	18,64	11,267
PTT 1933	39,8	31,195	17,626	11,379
bons mars 1933	38,923	32,234	17,55	11,293
bons juillet 1933	37,873	33,527	17,804	10,796
CNCA 1933	40,107	31,438	17,763	10,623
bons décembre 1933	39,092	32,506	17,76	10,642
bons janvier 1934	39,385	33,621	16,926	10,068
obligations de décembre 1935	38,601	33,065	18,844	9,59

NOTES

* Nous indiquons les pourcentages correspondant strictement aux placements effectués, même si les grands établissements de crédit présentent aux Réseaux et aux Autorités des pourcentages différents, car les données officielles ne tiennent pas compte des rétrocessions officieuses, de mouvements de titres particuliers, que la recension stricte de la Société générale précise, ce qui évite de s'en tenir aux barèmes initiaux ou aux barèmes officiels finaux.

1. Note du Crédit du Nord au groupe de contractants des émissions ferroviaires, 1931, Archives de la Société générale.

2. Note *Chemins de fer de Paris à Orléans*, août 1931, page 1, Archives de la Société générale.

3. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit lyonnais, 11 avril 1913.

4. Note PLM 1926, Archives de la Société générale 7355/2403.

5. H. BONIN, « Le Comptoir national d'escompte de Paris, une banque impériale (1848-1940) », *Revue française d'histoire d'outre-mer*, tome 78, n° 293, 1991, pages 477-497.

6. Note *Crédit national*, août 1932, Archives de la Société générale.

7. La Caisse centrale du Trésor au Pavillon de Flore, la Recette centrale des Finances de la Seine, les trésoreries générales et recettes des Finances, les perceptions et recettes municipales, les recettes de l'Enregistrement, des Douanes et des Contributions indirectes, épaulées par les recettes des Postes & Télégraphes.

8. Note du Trésor, 3 avril 1928, Archives de la Société générale 10075/1711.

9. Note Émission des obligations 4 ^{1/2} 1929 de la Caisse autonome, 14 mai 1929, Archives de la Société générale.

10. Note Émission de la Rente 1932, Archives de la Société générale, direction financière 3001/1.

11. Note Émission de bons du Trésor 4,5 % 1933, juillet 1933, Archives de la Société générale, direction financière 3004/1.

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES

12. Note Souscriptions aux emprunts français émis de 1915 à 1924, 12 octobre 1925, Archives du Crédit lyonnais. Note Participation du Crédit lyonnais aux principales émissions faites en 1929, Archives du Crédit lyonnais.
13. Chiffres établis par la note Émission de l'emprunt 4,5 % 1932, archives de la Société générale, direction financière 1719, 17 mars 1932. Une seconde série statistique, dans le même dossier, fournit des pourcentages moyens légèrement différents. Le montant total de valeurs publiques (avec les PTT et les Chemins de fer de l'État) placé, en francs courants, en 1915-1931, est de 30,6 milliards de francs pour le Crédit lyonnais, 22,1 milliards pour la Société générale et 15,1 milliards pour le CNEP.
14. Note *Crédit national*, compte rendu de la réunion au Crédit lyonnais, 19 janvier 1932, Archives de la Société générale.
15. « Il faut offrir un appât à l'actionnaire », précise au crayon un cadre de la Société générale en marge d'un projet d'émission d'actions des Usines métallurgiques de la Basse-Loire en 1913.
16. Note *Acéries de la Marine*, 19 novembre 1926, Archives de la Société générale 9935.
17. Cf. Philippe MIOCHE, « La Compagnie de la Marine et Homécourt en Lorraine, 1912-1974 », *Annales de l'Est*, I/1989.
18. Dossier des Archives de la BUP, 613/843, 591/638.
19. Lettre du directeur d'agence de Longwy de la Société générale, 29 août 1929, Archives de la Société générale 1772/10085.
20. Dossier *Obligations De Wendel*, Archives de la BUP, 623/932.
21. Note du 27 novembre 1930.
22. Compte rendu de la visite de Mitry à Mécus, 20 novembre 1930, Archives de la Société générale.
23. Entretien entre Jean Boyer [du CNEP] et Coudeaux [de la Société générale], 28 novembre 1930, Archives de la Société générale.
24. Dossier *Marine-Homécourt*, 1932, Archives de la Société générale 10434.
25. Dossier *Marine-Homécourt*, 1929, Archives de la Société générale 10050 et 10051/148 A. Dossier *Mines d'Anzin*, janvier 1936, Archives de la Société générale 10185.
26. Dossier *Pompey*, décembre 1929, Archives de la Société générale 10006/1494.
27. Dossier *Longwy*, émission de novembre 1927, Archives de la Société générale 9970. Le placement s'effectue « pour compte de tiers », mais avec « garantie morale portant sur la totalité de l'émission ».
28. Note *Acéries de Longwy*, 2 octobre 1930, Archives de la Société générale 10170.
29. Entretien entre Dreux, de Longwy et la Société générale, 13 octobre 1930, Archives de la Société générale.
30. Dossier *Hauts-Fourneaux de la Chiers*, 1930, Archives de la Société générale 10236/1965. La firme, lancée vers 1903-1904, est alors contrôlée par Ougrée-Marihaye, une firme belge, et par les Tréfileries & laminoirs du Havre, à qui la Chiers fournit des filés. Cf. Éric Bussière, « La sidérurgie belge durant l'entre-deux-guerres : le cas d'Ougrée-Marihaye, 1919-1939 », *Revue belge d'histoire contemporaine*, 1984.
31. Note *Schneider*, 28 novembre 1935, Archives de la Société générale 7532.
32. « En 1924, il était d'accord pour participer à l'opération, mais il a dû s'abstenir parce qu'à ce moment même avaient lieu les assemblées de réorganisation de la Normande de métallurgie et qu'il était difficile au Comptoir de prêter officiellement un concours au Creusot, tandis que sa clientèle était obligée de ratifier une perte sensible du côté des obligations de la Normande », Note du 3 décembre 1935. « En 1924, le Creusot a voulu procéder à une émission d'obligations dont le projet a été abandonné à la suite, notamment, d'un refus du Comptoir », confirme la Société générale, note du 20 novembre 1935, Archives de la Société générale.
33. Entretien entre la Banque des pays du Nord et la Société générale, 20 novembre 1935, Archives de la Société générale.
34. Note *Le Creusot*, 20 novembre 1935, Archives de la Société générale.
35. Dossier *DEEF* 44501, note 8318, Archives du Crédit lyonnais.

36. Note *Marine-Homécourt*, 1^{er} mars 1929, Archives du CIC, Houilles, carton 8.
37. Procès-verbal du conseil d'administration du CNER, 9 juin 1920, 16 mars 1932.
38. Créée en 1919, elle anime l'exploitation électrique dans la banlieue parisienne et, en 1930, prend en gérance les usines de la CPDE.
39. Albert Petsche, président de l'Union d'électricité, parraine le « groupe de la rue de Messine » et dispose d'un faisceau de firmes, notamment l'Union financière pour l'industrie électrique que, apparemment, Paribas n'apprécie guère.
40. Note Union d'électricité, août 1930, Archives de la Société générale, 7521/2404. Nous n'avons pas trouvé, au Crédit lyonnais, d'allusion à cette crise dans les relations entre Paribas et le groupe Petsche.
41. Ces statistiques sont puisées dans le dossier *Union d'électricité*, Archives du Crédit lyonnais, DEEF 69 AH 46.
42. Cf. Pierre LANTHIER, *Les constructions électriques en France : financement et stratégies de six groupes industriels internationaux, 1880-1940*, thèse de l'université de Paris 10-Nanterre, 1988. Cf. aussi : Pierre LANTHIER, « L'industrie de la construction électrique en France avant 1914 », pages 671-726 ; Henri MORSEL, « Le poids des financiers », pages 752-758, dans : François CARON & Fabienne CARDOT (sous la direction de), *Histoire de l'électricité en France*, tome premier, 1881-1918, Fayard, 1991.
43. Procès-verbal du conseil d'administration du CNER, 19 avril 1928.
44. *Idem*, 15 janvier 1919.
45. *Idem*, 9 mars 1927.
46. Note *TEOB*, février 1931, émission d'obligations de conversion, archives de la Société générale.
47. Procès-verbal du conseil d'administration du CNER, 14 mai 1919, 5 novembre 1924, 28 janvier 1920.
48. Dossier *SACM*, Archives de la Société générale 10028/1567.
49. Notice Alsthom, mars 1933, Archives de la Société générale 10183.
50. Rossier à Mééus, entretien du 10 avril 1926, Archives de la Société générale.
51. Note *Compagnie générale d'électricité*, 1926, Archives de la Société générale 9914.
52. Entretien entre Jéquier et Mééus, 3 juillet 1929, Archives de la Société générale.
53. Notice *Compagnie générale d'électricité*, émission d'obligations 1926, Archives de la Société générale 10277/2002.
54. Entretien de Mééus avec Jéquier et Rossier, 4 février 1930. Archives de la Société générale.
55. « La Compagnie générale d'électricité ne se trouve intéressée qu'indirectement dans Force & Lumière. Sa filiale, l'Union houillère & électrique, a pris une participation dans un omnium électrique, la Banque générale pour l'industrie électrique, dont le siège est à Genève. Cette banque contrôle notamment la Franco-suisse pour l'industrie électrique, groupement constitué par le CCF, le groupe Petsche, des éléments suisses et la Compagnie générale d'électricité. Enfin, la Franco-Suisse possède la majorité du capital de Force & Lumière. M. Jéquier représente le CCF dans le Conseil de la Franco-Suisse. Il vient d'être nommé administrateur de Force & Lumière. Quant à la Compagnie générale d'électricité, elle a été représentée dans Force & Lumière par M. Bizet, décédé, auquel a succédé M. Piaton [en avril 1929], ami de la Compagnie générale d'électricité, mais ne faisant pas partie de son groupe », Note *Force & Lumière*, 20 novembre 1929, Archives de la Société générale 7520/2404.
56. Dossier *Société générale de Force & lumière (Forlum)*, février 1930, Archives de la Société générale 7520/2404.
57. Comme pour l'émission d'obligations de 50 millions de francs de février 1932, Archives de la Société générale, 10014/1505.
58. Bernard DESJARDINS, « Contribution à l'étude du rôle du Crédit lyonnais dans le financement de l'industrie électrique (1900-1942) », dans : *Le financement de l'industrie électrique, 1880-1980*, Association pour l'histoire de l'électricité en France, 1994, pages 193-198.
59. Sociétés ayant émis des titres en 1928-1930, Note 8318, DEEF 44501, Archives du Crédit lyonnais.
60. J.-P. DAVIET, *Un destin international. La Compagnie de Saint-Gobain de 1830 à 1939*, op. cit., pages 633-636. Ces sommes comportent apparemment les primes d'émission.

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES

61. Dossier *Saint-Gobain*, Archives de la Société générale, 10022/1518.
62. Dossier *Saint-Gobain*, Note du 24 septembre 1925, Archives de la Société générale, 9909.
63. Cf. Pierre CAYEZ, *Rhône-Poulenc, 1895-1975*, Armand Colin-Masson, 1988, pages 28 à 41.
64. Dossier *Émission d'obligations Citroën*, juin 1928, Archives de la Société générale 0466/2401. Dossier *Citroën*, 1928, Archives de la BUP 608/795.
65. Dossier *Émission d'obligations Peugeot*, juin 1931, Archives de la Société générale 10188-10189.
66. Communication téléphonique entre la Société générale et Jean-Pierre Peugeot, 21 mai 1931, Archives de la Société générale.
67. Dossier *Alais-Froges*, mars 1929, Archives de la Société générale 6590.
68. Dossier *Ciments français*, Archives de la Société générale 10013/1540.
69. Dossier *Société centrale des usines à papier CENPA*, 1931, Archives de la Société générale 10220/1951. C'est le fruit d'une concentration d'usines autour des Papereries du Bas-Rhin, ce qui explique le rôle de la Sogenal.
70. Dossier *Lille-Bonnières-Colombes*, Archives de la Société générale 7519.
71. Dossier *Lafarge*, août 1931, Archives de la Société générale 10229/1959.
72. Communication téléphonique entre Paribas et la Société générale, 16 mai 1930, Archives de la Société générale 1003/1475.
73. Dossier *Compagnie générale des eaux*, 1928, Archives de la Société générale.
74. Dossier *Paris-France*, 1927, Archives de la Société générale 1148/2403.
75. Dossier *Nouvelles Galeries*, 1929, Archives de la Société générale 7516/2404.
76. Dossier *Galeries Lafayette*, 1930, Archives de la Société générale 7513/2404.
77. Dossier *Messageries maritimes*, Archives de la Banque de l'union parisienne 584/559, 601/727, 580/536.
78. Dossier *Messageries maritimes*, Archives de la Banque de l'union parisienne 661/1233, 652/1163.
79. Dossier *Compagnie générale transatlantique*, Note de septembre 1934, Archives de la Société générale 10492.
80. Dossier *Forges & chantiers de Saint-Nazaire*, 1927, Archives de la Société générale 9937.
81. Dossier *Emmanuel Lang*, émission d'obligations de 30 millions de francs, mai 1930, Archives de la Société générale 7510/2404. Parts respectives de la Société générale : 36.67 %, du CIC : 16.67 %, de la BNC : 30 %, de la Sogenal : 3.33 %, de la Société nancéienne : 3.33 %.
82. Dossier *Peignage de Reims*, Archives de la Société générale 7512/2404.
83. Note *Papeteries de France*, septembre 1927, Archives de la Société générale 7363/2403.
84. Dossier *Berliet*, 1923, Archives de la Société générale, 7359/2403. La finesse des interventions d'un grand établissement de crédit est confirmée par le placement de la moitié de ses 10 000 obligations par la Société générale en région rhône-alpine : 2 557 titres sont placés par la seule agence de Lyon, 500 à Grenoble, 419 à Saint-Étienne, etc.
85. Procès-verbal du conseil d'administration du CNEP, 15 juin 1920 et 14 septembre 1927.

Conclusion de la première partie

LA NEUTRALISATION RESPECTIVE DANS LA BANQUE D'ÉPARGNE ET DE PLACEMENT

La mise en place d'un système d'animation de la banque d'épargne et de placement nous semble un trait caractéristique des années vingt, en couronnement d'un mouvement enclenché à la Belle Époque, mais il touche aux méthodes et aux pratiques d'un métier jusqu'alors peut-être trop pragmatique ou intuitif. La mise en place d'un corpus de fiches-clients, le recensement dans les annuaires téléphoniques, sur les chèques ou les traites circulant dans l'établissement par le biais de l'activité de gestion des moyens de paiement, ou dans des divers bottins ou annuaires mondains locaux, de listes de clients potentiels, l'enregistrement de toutes les opérations et des positions de comptes, le regroupement des données concernant le compte-chèques et le compte-titres, constituent autant de pièces d'un ensemble qui doit servir de levier au dispositif commercial, où la démarche et le contact relationnel immédiat conservent bien sûr une utilité irremplaçable. La démarche devient donc plus rationnelle, plus « scientifique », avec des fiches « standard » diffusées par la direction centrale. « L'administration du commerce bancaire » est donc une innovation certes modeste et feutrée mais qui assure l'efficacité de la pénétration au cœur des portefeuilles des épargnants. Nous y ajouterons, apparemment pour l'anecdote mais en fait plus sérieusement qu'il n'y paraît, le recours à l'automobile pour permettre aux démarcheurs d'essaimer plus à partir de l'agence ou du bureau périodique...

Les rapports de forces qui s'établissent dans l'exercice de la banque d'épargne et de placement nous semblent difficiles à apprécier. Nos conclusions sectorielles ont été sans cesse sinon hypothétiques, car des arguments solides nous ont permis des analyses souvent précises, du moins nuancées. Chaque banque parvient à se tailler de bonnes positions dans les barèmes de placement et à se dessiner des parts de marché appréciables dans les émissions d'obligations ou dans les émissions d'actions, selon les cas. La BNC, le CNEP et le CCF bénéficient ici ou là de positions fortes surprenantes, qui s'expliquent par les liens historiques tissés avec certaines firmes ou par un talent relationnel ou technique permettant l'irruption ou la progression dans un barème.

Chaque établissement peut donc se targuer d'un portefeuille de bons clients ou de bonnes positions satisfaisants, même si, en recensant l'ensemble des pourcentages obtenus dans les émissions que nous avons isolées, il est évident que le CNEP, le CCF et la BNC (puis la BNCI) disposent de parts de marché irrégulières, voire parfois lacunaires;

il est clair également que le Crédit du Nord, la Société marseillaise, la Société nancéienne ou le CIC ne vivent que de rétrocessions de la part de leurs confrères cocontractants, sauf pour les valeurs régionales bien sûr. La Société générale, le CNEP et le Crédit lyonnais – ainsi que, à une bien moindre échelle, le CIC, fort de sa capacité de redistribution de titres au sein de sa confédération puis de sa fédération – sont néanmoins les arcs-boutants de la banque d'épargne et de placement : sans leurs réseaux de guichets, une grande émission de titres publics ou privés ne peut réussir, malgré l'aide, pour les premiers, des caisses du Trésor ou de la Banque de France, et, pour les seconds, des banques provinciales. Même quand une banque autre que le Crédit lyonnais a réussi à dénicher un chef de filat, voire un contrat exclusif, elle ne manque pas, on l'a vu, en de multiples occasions, d'inviter le Crédit lyonnais au tour de table des établissements placeurs afin de consolider les chances de réussite de l'opération.

En fait, le renforcement des réseaux de guichets explique dans la plupart des cas les positions acquises par les établissements pour les grosses émissions, d'ailleurs consacrées à partir de 1929 par l'entente entre les trois grandes banques. Celles-ci dominent largement le métier de banque d'épargne et de placement, le Crédit lyonnais se taillant la part du lion. Mais une réserve s'impose quant à la force relative des banques provinciales puisque nous n'avons pas pu déterminer leur rôle effectif dans les opérations de placement de titres, au-delà de quelques allusions et de parts prises par les plus grandes d'entre elles dans certains barèmes. Cependant, à travers les initiatives de la Société générale, nous pouvons préciser que les grands établissements de crédit n'ont nullement abandonné le marché des valeurs locales, des firmes moyennes cotées en Bourse ou dont les titres circulent sur le Hors-Cote ou même localement : la Société générale ne manque pas une occasion de placer des titres d'entreprises de sa clientèle provinciale et de saper ainsi la bonne implantation des banques du cru : les grands établissements de crédit eux aussi pratiquent la « banque de terroir » !

Seconde partie

LES SAVOIR-FAIRE ET LA COMPÉTITION
DANS LES MÉTIERS DE LA BANQUE FINANCIÈRE

Sans rupture dans le processus historique, les années 1919-1935 offrent aux banques l'occasion d'accentuer leur talent dans l'exercice de la « banque financière » : c'est le nom générique que nous attribuerons aux activités liées à ce qui est appelé aujourd'hui le « haut de bilan », à ce qui touche aux ressources extérieures longues des firmes, c'est-à-dire les opérations visant à constituer ou à augmenter le capital, à lever des fonds sur le marché financier, à monter les opérations d'émission d'actions et d'obligations, mais aussi les opérations orientées vers la modification ou la préservation de la propriété du capital. Toutes ces activités centrées autour de l'ingénierie financière, dans le cadre du champ de la « banque d'entreprise », s'insèrent au sein des savoir-faire regroupés dans les pays anglo-saxons autour de l'*investment banking*, et aujourd'hui, comprennent les métiers de la « banque d'affaires » au sens strict du terme, distinct de ce qu'est la « banque d'affaires à la française », dont la nature comprend en outre le métier de compagnie d'investissement, avec des prises de participations.

La complémentarité entre les divers métiers des banques est d'ailleurs évidente, est-il besoin de le rappeler ? La banque d'épargne et de placement met à la disposition de la banque financière sa force de placement des titres, tandis que la banque financière imagine les opérations, affûte les techniques de l'ingénierie financière et conçoit les mécanismes de garantie du succès des émissions. Pour sa part, la banque commerciale de crédit éprouve le besoin d'être relayée par la banque financière quand la situation financière des sociétés clientes est trop détériorée pour permettre de garantir leur pérennité ; cela impose des mesures de restructuration fondamentales afin d'alléger les charges d'intérêts, renflouer le fonds de roulement, voire pour dénicher de nouveaux propriétaires aptes à dégager de meilleures méthodes de gestion.

Les directeurs d'agence sont autant d'antennes chargées de détecter les occasions d'affaires qui peuvent émerger dans les entreprises qui sont leurs clientes. Un bon exemple de cette réalité discrète mais quotidienne est fourni lorsque le directeur de l'agence de la Société générale à Clermont-Ferrand a vent du projet d'émission d'obligations chez son client Michelin; il prévient en effet aussitôt sa Direction financière. Celle-ci peut rapidement prendre l'initiative de contacter Michelin, dès le 15 décembre 1929, et de lui proposer le montage d'une opération, explicité dans une note du 4 janvier 1930; la firme intéressée charge alors ses fondés de pouvoir de négocier avec la direction financière, les 25 janvier et 7 mai 1930. La banque est ainsi consacrée maître d'œuvre du projet qu'elle doit ensuite figoler avec les trois autres banques du tour de table de Michelin (CNER, Crédit lyonnais, Paribas) en mai, avant le lancement officiel en juin.

Plusieurs questions surgissent, quasiment évidentes, qui portent tout d'abord sur le pouvoir des banquiers : sont-ils les maîtres des entreprises, tirent-ils les ficelles du capitalisme en le restructurant à leur guise? ou bien sont-ils des producteurs de services financiers soumis à une compétition selon leurs talents, leurs relations, leur renom? Une fois de plus, nous serons donc amené à méditer sur les rapports de forces entre les banques et les entreprises. D'autre part, il convient de se demander si le savoir-faire des banques dans le métier de banque financière a comblé les besoins des sociétés clientes et si quelque amélioration, sinon innovation, n'a pas permis d'affûter les techniques utilisées. Enfin, il faut discerner si toutes les banques ont eu un accès similaire aux talents de la banque financière, ou si seule une minorité d'établissements ont pu animer un métier délicat; il faut notamment discerner quelle spécificité reviendrait aux banques d'affaires qui expliquerait en quoi leur existence est justifiée face aux grandes banques de dépôts.

À de telles interrogations, nous n'avons la prétention d'apporter des réponses carées : là encore, c'est en glanant des éléments dispersés dans des archives disparates et lacunaires que nous sommes parvenus à imaginer des cheminements démonstratifs dont les conclusions resteront à coup sûr hypothétiques ou du moins nuancées. Toutefois, notre objectif est d'apprécier l'efficacité d'un système bancaire dans l'expression de sa volonté à apporter de la plasticité au capitalisme; et nous pensons disposer de suffisamment de données pour esquisser une réponse substantielle. Cela nous ouvrira la voie de l'évaluation des rapports de forces interbancaires dans l'expression de ce métier de banque financière : bien qu'aucun élément ne figure dans les bilans des banques, nous devons tenter d'apprécier le poids de chaque établissement ou de chaque type de banque dans la pratique de la banque financière.

Chapitre 3

LA BANQUE FINANCIÈRE ET LA FÉCONDITÉ DU CAPITALISME

SANS grande originalité pour les spécialistes ou les amateurs de l'histoire ou de l'économie actuelle de la banque d'affaires ou de la banque financière (voire de l'*investment banking*), il convient d'analyser la contribution des banquiers à la plasticité du capitalisme, et d'abord à la fertilisation du terreau dans lequel s'enracinent les firmes qui émergent ou qui se développent durant l'entre-deux-guerres.

1. Les animateurs de la banque financière

Avant même de nous interroger sur le contenu du métier de banque financière et sur la compétitivité des divers établissements impliqués, nous devons essayer de déterminer les responsabilités en leur sein. Dans une petite banque d'affaires, notamment dans les maisons de Haute Banque, elles sont claires, puisque les statuts confèrent une sorte de délégation collective aux associés-gérants et parce que, au fond, le capital relationnel est le véritable capital de ces maisons, habituées à vivre au rythme des repas d'affaires, de la fréquentation des « cercles » et autres « clubs » mondains, des rendez-vous où se conduisent des discussions tantôt informelles tantôt précises pour discerner les conditions optimales que les firmes peuvent envisager pour lancer une opération financière.

A. Une culture de contacts

Or, dans les grandes banques nationales, le mot d'ordre est au rendement, à la production de revenus d'intérêts et de commissions, à la rentabilisation d'une vaste « machine » administrative. Un fossé sépare par conséquent la vie quotidienne des gestionnaires de la banque commerciale de crédit, de la banque d'épargne, de la banque de dépôts, de la circulation des moyens de paiement, où se brassent des liasses volumineuses de papier (bordereaux, effets, contrats, etc.) d'une part, et les responsables de la banque financière, où le mode de travail repose moins sur le traitement administratif et comptable des opérations que sur l'habileté des contacts et la confidentialité des « notes » servant de repères dans l'avancement des négociations feutrées ou crispées qui se déroulent avec le client et avec les confrères, parfois avec les Autorités. Les mœurs de

la Haute Banque ont ainsi gagné certains étages des grandes banques modernes, afin d'affirmer les particularités d'une direction spécialisée dans les affaires financières et la banque d'affaires – même si la direction de la Haute Banque du Crédit lyonnais s'occupe surtout de gestion de patrimoine et se distingue de la direction des Affaires financières. La vocation de cette direction est riche : négocier les affaires, préparer les contrats, organiser les émissions. Assumées par une entité parmi d'autres au sein d'un grand établissement de crédit, ces fonctions constituent par contre des pans essentiels du fonds de commerce des banques d'affaires, où de tels services pèsent évidemment plus lourd par rapport à l'ensemble que dans une grande banque de dépôts. Toutefois, avec l'essor de la banque de dépôts et de la banque commerciale de crédit au sein des banques d'affaires, l'on tend à un alignement sur la situation des banques de dépôts, à la gestion d'un réseau, d'une structure ramifiée de banque d'épargne et d'un vaste personnel en moins.

« Les Affaires financières négocient avec les entités publiques ou privées, états, villes, chambres de commerce, banques, sociétés industrielles, commerciales ou immobilières, qui désirent se procurer des ressources en faisant appel au public par l'entremise de l'État »¹ : la clé de la banque financière est ainsi clairement définie par le Crédit lyonnais. Plusieurs départements ou services dépendent d'une telle direction : sans s'occuper des affaires boursières, confiées à une direction spécifique, ni de la gestion des titres eux-mêmes (coupons, conservation), la direction des Affaires financières assume la responsabilité des émissions, du suivi des souscriptions (mais pas des souscriptions elles-mêmes, affectées à un service spécifique, en liaison avec le métier de banque d'épargne), du service financier des sociétés, de la gestion du portefeuille-titres, de la publicité financière, s'insèrent le plus souvent dans une telle entité, comme à la BUP. De telles directions sont donc à la base de ce métier, devenu une spécialité, ce qui suppose la constance des cadres en leur sein, sans que, toutefois, tous y conduisent nécessairement toute leur carrière.

Cette direction financière se pose par conséquent en interlocutrice du directeur financier de l'entreprise cliente et de ses avocats d'affaires. Mais il serait illusoire de penser que cette équipe peut mener sa vie de façon séparée de la Direction même de la banque. Très souvent, comme l'indiquent les comptes rendus d'entretiens, de réunions et de communications téléphoniques, c'est au plus haut niveau que se mènent les discussions – même techniques comme la valeur nominale d'un titre à émettre, le taux d'intérêt d'une obligation, etc. – et l'on voit couramment des dirigeants de société venir eux-mêmes au Siège de la banque. Dès lors, toute une équipe de direction se mobilise ; si, comme nous l'avons vu dans notre première partie, le rôle du président comme « ambassadeur » de la banque est souvent de premier plan, tel Desforges à la Société nancéienne ou Célier au CNEP, si le directeur général supervise à l'évidence l'ensemble du fonctionnement de sa maison, ce sont souvent deux ou trois hommes qui constituent le socle de la banque financière : un administrateur de haute volée qui, « Figure »

de la Place, est un « homme d'influence » ; un directeur ou directeur adjoint qui fait preuve d'un talent hors pair dans la conduite des négociations et le montage des opérations, etc.

B. Des hommes d'influence et de contact

Pour illustrer le premier cas, il suffit de nommer Maurice Devies qui, dans les années vingt, devient l'acteur-clé de la banque financière à la BNC. Ce polytechnicien acquiert une expérience industrielle comme secrétaire général de Schneider en 1904-1920, puis il se retrouve vice-président de la Banque française pour le commerce & l'industrie en 1920, administrateur de la BNC en 1922 et son vice-président en 1927-1931. Dans le même temps, il devient président de la Compagnie française du Levant, vice-président de la Banque française des Pays d'Orient et de la Société des tabacs d'Orient et d'outre-mer, proches de la BNC, mais aussi administrateur de la Compagnie des chemins de fer d'Indochine & du Yunnan, d'Air Union, de la Société financière & industrielle des chemins de fer, de la Compagnie française des pétroles, de la Société de construction des Batignolles (à partir de 1927) et président de la filiale de celle-ci, la Compagnie générale de constructions de locomotives, ainsi que vice-président de la Compagnie d'exploitation des chemins de fer orientaux, cogérée par Batignolles. À la BNC elle-même, il est, au sein du comité de direction, « spécialement chargé de développer le service des études financières et de s'occuper des affaires industrielles »², assisté de L'Épine, administrateur depuis 1922 et responsable suprême *de facto* de la supervision des opérations financières et des syndicats d'émission des valeurs mobilières, auprès d'Audap, le directeur des services financiers.

Semblablement, l'on peut imaginer qu'Edmond Fabre-Luce, cet ancien diplomate entré au Conseil du Crédit lyonnais en 1897, a pu développer son talent de négociateur au service de la banque financière car il a contribué à renforcer les Etudes financières et est devenu codirecteur général en 1905 puis surtout vice-président de 1907 à 1926, en homme de relations fort utile au rayonnement de la maison. À la BUP, l'ancien ingénieur Lion est au Conseil l'homme des affaires industrielles, chargé de monter des projets d'affaires dont la maison pourrait tirer parti pour ses affaires financières, notamment en liaison avec le groupe Schneider. Son influence s'exerce en duo avec celle d'un président, Lucien Villars qui, formé à la culture de la banque financière par Paribas, sait laisser s'épanouir les initiatives ; puis elle se déploie auprès du successeur de celui-ci, Charles Sergent, plus introduit dans les négociations institutionnelles avec les Autorités ou avec le Gouverneur de la Société générale de Belgique. Un administrateur aussi brillant qu'André Bénac, membre du Conseil de Paribas entre 1905 et 1937, ne peut manquer d'orienter vers elle des informations, des occasions d'affaires, des dirigeants en mal de conseils : président de la Compagnie des mines de Marles, de la Compagnie parisienne de distribution d'électricité, vice-président du Paris-Orléans,

sans compter une quinzaine d'autres sièges, cet ancien haut fonctionnaire fort influent³ dispose de nombre d'« introductions » qui peuvent s'avérer utiles. De tels spécialistes de la diplomatie des affaires mais aussi de l'étude financière brassent autant leur carnet d'adresses que leurs dossiers d'analyse des risques financiers, et ils se situent au cœur des relations d'affaires de la banque. Le second type d'animateurs de la banque financière est plus courant encore. Au sommet, le directeur général s'y implique parfois lui-même intimement, comme le font à l'évidence Finaly à Paribas ou Benjamin Rossier au CCF.

Enfin, un corps d'« hommes d'affaires » s'enrichit peu à peu au sein des grandes banques, en vivier de véritables « petites mains » de la Haute Couture de l'ingénierie financière. Il convient de noter le poids de deux grands hommes des Affaires financières au Crédit lyonnais : le premier, le baron du Marais (né en 1869), quitte dès 1924, date de son décès⁴, notre champ d'étude ; mais cet ingénieur de l'École des mines de Paris a accumulé une vaste expérience du monde des entreprises dès son entrée à la banque, aux Études financières, en 1895. En effet, il a conduit de multiples missions en Amérique et surtout en Russie, où il est resté comme « chef de mission » de 1898 à 1905, avant de revenir à Paris comme attaché à la direction générale et responsable des Affaires financières. Nommé sous-directeur en 1909, directeur en 1912, il a couronné sa carrière avec le rang de directeur général des Affaires financières⁵, de 1922 à 1924, en *alter ego* d'un second directeur général, Eugène Lefèvre, qui s'occupe de « l'ensemble des autres affaires » ; le Crédit lyonnais affirme donc hautement sa volonté de pousser à un niveau d'excellence son activité de banque d'entreprise et son métier de banque financière.

Cette position éminente est maintenue par son successeur, Robert Masson ; celui-ci était en fait son adjoint, comme directeur adjoint puis, à partir de février 1922, comme directeur. Promu lui aussi directeur général chargé des Affaires financières (en novembre⁶ 1926), il est épaulé par Émile Enders, directeur chargé des Affaires financières (nommé à ce poste en novembre 1926) : ce sont ces deux hommes que l'on voit participer aux réunions interbancaires et animer avec leurs homologues la place parisienne pour tout ce qui touche à la banque financière. Puis Olivier Moreau-Néret, jusqu'alors secrétaire général, devient directeur chargé des Affaires financières en octobre 1929, mais toujours sous la houlette de Masson, véritable « banquier d'affaires » du Crédit lyonnais.

À la Société générale, l'homme clé de la banque financière dans les années vingt est Jean de Méeus – à ne pas confondre avec son homonyme de la Société générale de Belgique. Ce docteur en droit n'entre à la Société générale qu'en 1916, après une dizaine d'années comme secrétaire général à la succursale de Paris de la Société marseillaise ; il devient vite spécialiste des affaires financières, d'abord à la division des Études et renseignements financiers, en 1916-1920, puis comme sous-directeur (juillet 1920) à la direction financière, où il est promu directeur adjoint (janvier 1922) puis directeur en juillet 1925 (épaulé par Couteaux, Michelet et Cousin). Au lieu de quitter cette direction pour passer à des postes au sein de la direction générale comme Leblanc ou Ardant,

il mène alors une véritable carrière (jusqu'en décembre 1941) au sein de ce qui s'affirme encore plus comme une quasi-banque d'affaires au sein de la Société générale.

Dans les deux grandes banques d'affaires, des hommes émergent également. À Paribas, auprès de Finaly, un dirigeant essentiel, Louis Wibratte, est recruté pour animer de larges pans de la banque financière. Ce polytechnicien et ingénieur en chef des Ponts-et-Chaussées acquies une solide expérience gestionnaire dans des sociétés de chemins de fer, notamment à la Brazil Railway Company. Embauché comme directeur par Paribas en novembre 1920 pour s'occuper des affaires industrielles, poste qu'il tient jusqu'en 1939, il a notamment pour mission de préserver la maison des ambitions du Crédit lyonnais ou de la Société générale et surtout de la BUP. Il agit dans ce sens en liaison avec Jules Chevalier, ancien directeur de l'Office national des valeurs mobilières et secrétaire général du Commissariat de l'emprunt national de 1918, qui est appelé comme directeur en janvier 1919 et responsable de la stratégie industrielle européenne jusqu'à sa retraite en juillet 1930 – et, pour des affaires franco-belges⁷, Henry Urban, directeur de la succursale de Bruxelles depuis janvier 1919.

La BUP, quant à elle, brasse les atouts que constituent les relations procurées par son conseil d'administration, le partenariat avec le groupe Schneider et la Société générale de Belgique, et l'expérience et les introductions de Lion. Sous l'égide de Villars, formé à l'école de Paribas, une équipe de banque financière se constitue, où des hommes s'avèrent actifs dans les réunions de négociations interbancaires : de la structure mise en place en 1922-1923 émergent notamment le directeur général adjoint Édouard Cahen-Fuzier (directeur depuis 1920), les directeurs adjoints Olivier Thomas (entré à la banque en juillet 1919 et déjà directeur en novembre 1924) et Massiot, et le secrétaire général Letondot, promu directeur adjoint en novembre 1924.

Ce dernier est rapidement promu directeur des Affaires financières en mars 1926 – et jusqu'au-delà de notre période d'étude – car Thomas, son prédécesseur passe alors aux affaires bancaires avant d'accéder à la direction générale. Juste avant que ne s'achève notre investigation, en décembre 1935, les structures de la BUP sont d'ailleurs remodelées et une grande banque d'affaires interne y est créée, sous l'égide de Letondot lui-même : une direction regroupe les affaires financières, les contrats et émissions en France et à l'étranger, le paiement des coupons – ainsi que, hors de notre sujet présent, la gestion de la direction générale – tandis que la banque commerciale de crédit et la gestion de patrimoine glissent dans une seconde grande direction⁸.

C. Les soutiers de la banque financière

Cependant, derrière ces Figures, l'on peut penser que, tels les principaux clercs d'un cabinet de notaires, se mobilisent les énergies des cadres dirigeants moyens, directeurs adjoints, sous-directeurs, et, à la base, les fondés de pouvoirs qui, pensons-nous, rédigent l'essentiel des notes qui nous sont accessibles dans les archives, tel Pierre de Gaulle

à la BUP au début des années trente, que nous voyons préparer certaines études pour des négociations en cours – il y est nommé chef du service du secrétariat en janvier 1927 puis fondé de pouvoirs en janvier 1930. Mais il est bien sûr impossible de reconstituer comment fonctionnent concrètement ces « équipes de projets » et ces cellules de matière grise spécialistes d'ingénierie financière et de droit des affaires. N'oublions-pas néanmoins que Finaly a grimpé peu à peu les marches de la hiérarchie ; de fondé de pouvoirs, il est ainsi promu sous-directeur en janvier 1906 et directeur en janvier 1909 avant d'accéder à la direction générale en octobre 1919.

Nous relèverons seulement quelques noms des personnalités que nous avons distinguées dans les comptes rendus de réunions interbancaires concernant la banque financière. Ainsi, Charles Couture, nommé fondé de pouvoirs de Paribas en juin 1912 (à 32 ans), devient directeur adjoint en novembre 1920, puis directeur en janvier 1931 et supervise en fait le département d'affaires de la banque ; nous rencontrons également ici et là son collègue Émile Oudot, sous-directeur depuis janvier 1920 et directeur en juin 1928. Une signature – c'est lui qui signe l'accord entre les banques d'affaires pour le redémarrage de Citroën en 1935 – et certains hauts faits situés hors de notre champ d'étude – le renouvellement du privilège de la Banque impériale ottomane en 1925 – suffisent à placer au premier plan l'ingénieur de Centrale Raphaël Salem, qui devient fondé de pouvoirs en janvier 1929 et sous-directeur en janvier 1931 – avant une ascension à la direction en 1939. Dans l'ombre, alors, se tapit encore Jean Reyre, chef de service quand se termine notre étude, promu fondé de pouvoirs en février 1936... Parmi ces hommes qui préparent (« ficèlent ») les dossiers dans l'anonymat des coulisses de la banque financière (et de la banque commerciale de crédit) se pressent les analystes, experts et rédacteurs de notes, dossiers et fiches du Service des études financières dont s'est doté, sous une forme ou sous une autre, chaque établissement, dont nous avons déjà étudié la structure.

La lacune la plus grave de notre reconstitution concerne en fait le « moment » même des opérations financières ; l'on aurait aimé pouvoir suivre le cheminement d'un dossier de sa négociation à sa réalisation ultime, tout au long des circuits internes d'une banque. Or nous ne disposons que de quelques jalons : des notes fournies par les Études – parfois exhaustives, comme on en a trouvé au Crédit lyonnais, à la BUP ou à la Société générale –, des enquêtes des ingénieurs-conseils, des comptes rendus de négociations, épars et fragmentaires ; des notices sur les émissions en préparation, en lancement ou effectuées. Mais c'est le quotidien même de ces opérations qui reste dans l'ombre. L'on devrait, nous semble-t-il, mettre en valeur notamment un rouage clé, appelé au CNEP le Service des émissions, qui monte en fait les opérations financières et se fait le cristalliseur de toutes les données fournies en amont, de toutes les consignes transmises par la Direction et les négociateurs avec les clients, de tous les conseils des gestionnaires de la banque d'épargne et du réseau. Or ce maillon essentiel reste méconnu ; au CNEP, trois hommes échappent à l'anonymat historique : Bourgerie,

nommé chef de division au sein de ce service en décembre 1928, et surtout Maurel et Jean Boyer; celui-ci, fils du président Paul Boyer, est en effet attiré en janvier 1925 au Comptoir comme coresponsable du Service des émissions aux côtés de Maurel, « en raison de l'importance prise par le compartiment des affaires financières. »

Sans l'ampleur des effectifs de la banque commerciale de crédit, de la banque de dépôts et de la banque d'épargne et de placement, la banque financière mobilise cependant quelques dizaines de hauts cadres et dirigeants. La Direction financière de la Société générale fédère par exemple 29 cadres supérieurs et dirigeants en janvier 1928, avec cinq services :

- Études financières;
- Études techniques;
- Opérations financières;
- Émissions et comptes spéciaux;
- Renseignements financiers.

Ces entités finissent par constituer *de facto* une banque dans la banque, ce qui est symbolisé par la promotion de Masson à la codirection générale du Crédit lyonnais ou par la bipartition de la BUP au milieu des années trente pour mieux affirmer l'autonomie de la banque de dépôts et de la banque financière au sein de la banque d'affaires. Mais, en raison de la promotion de cadres issus de leurs rangs, l'on peut dire que les Affaires financières, voire ici et là les Études financières, sont omniprésentes dans certaines maisons, si l'on songe à l'ascension de Lefèvre au Crédit lyonnais, de Letondot ou de Masson, sans parler de la nécessaire ubiquité de la « culture » technique et financière au sein de Paribas.

2. La banque financière et le soutien d'entreprises émergentes

Ces équipes manient par conséquent les outils de la banque financière, et nous souhaitons discerner comment s'est déployé concrètement leur savoir-faire afin de déterminer en quoi consiste précisément le métier de la banque financière et en quoi les entreprises clientes ont pu trouver auprès des banques un adjuvant à leurs troubles de naissance ou de croissance. Dans le même temps, nous pourrions alimenter notre réflexion autour des rapports de forces interbancaires et mettre en confrontation les banques de dépôts et les banques d'affaires, pour isoler les plus impliquées dans ce métier.

Nous commencerons par tenter de percer à jour la fonction d'« accoucheur » du banquier. En effet, l'une des contributions essentielles de la banque financière à la fécondité du capitalisme¹⁰ nous semble de faciliter l'éclosion de ses forces vives, comme l'indiquent en 1945 les défenseurs du statut privé des banques d'affaires aux experts et parlementaires qui envisagent leur nationalisation, avec d'ailleurs une force de conviction qui

atteint positivement le ministre des Finances Pleven. Tous les talents de la banque financière doivent donc se mobiliser pour porter les entreprises naissantes sur les fonts baptismaux. Or les années vingt constituent un moment privilégié pour l'épanouissement de cette vocation, puisque l'ultime boum du tiers de siècle de croissance enclenché dans les années 1890 agit en parallèle avec la poursuite de la première étape de la Seconde Industrialisation, en une période propice à l'éclosion de projets innovateurs¹¹ et de firmes, ce qui fournit autant d'occasions d'affaires aux experts de la banque financière – avant de passer le relais à la banque d'épargne.

Un lien crucial est établi entre les deux métiers : les banquiers se pressent pour monter des affaires non par philanthropie, par esprit d'entreprise saint-simonien ou par dessein schumpétérien – encore que plusieurs d'entre eux participent à des réflexions sur les mutations du capitalisme –, mais parce qu'ils veulent ensuite émettre et placer les titres créés. Ils veulent alimenter la machine de la banque d'épargne en commissions, élargir plus encore le marché financier et ainsi enrichir les activités d'arbitrage, de gestion de titres, etc. En agissant en laboureurs des champs du capitalisme, ils espèrent des moissons aptes à procurer du grain à moudre aux machines de la banque d'épargne, en retombées durables des initiatives capitalistiques.

Plusieurs ouvrages font allusion par exemple au cas de la Société norvégienne de l'azote, devenu célèbre dans l'histoire de Paribas : la banque d'affaires a participé activement à sa création en 1905 et, depuis un tiers de siècle, a la responsabilité de ses opérations financières en France, comme lors de l'augmentation de capital de mai 1930 où Paribas supervise le placement de 114 364 titres en France même sur les 152 485 émis par la firme¹². L'idéal serait de calculer sur plusieurs lustres et décennies ce qu'un bon et gros client a coûté et rapporté à une banque d'affaires ; le coût est celui de l'immobilisation en capital – Paribas détenait par exemple pour 7,7 millions de francs d'actions Société norvégienne de l'azote en 1911 –, tant au lancement de la firme, quand un gros paquet doit être souscrit dans l'attente d'une cotation en Bourse ou de rétrocessions, qu'au cours des augmentations de capital successives, avec son manque à gagner en revenus d'intérêts si cette somme était placée sur le marché des capitaux. Les revenus sont ceux de la réalisation progressive des titres mis sur le marché, des dividendes, des commissions glanées lors des opérations financières, des intérêts perçus éventuellement sur les crédits accordés à ce client « captif ». Mais il semble délicat de reconstituer une telle aventure financière tant les données restent fragmentaires.

A. La « re-créditation » de sociétés dans les territoires recouverts

Dans un premier temps, nous devons observer quelle contribution les banques ont apportée à la renaissance – patriotique – des territoires orientaux recouverts à la paix. Une « course à l'Est » est engagée pour l'attribution des actifs allemands mis sous séquestre puis en adjudication à la paix par le tribunal de Metz en octobre 1919. Les

banques s'insèrent dans les groupements d'entreprises qui se fédèrent pour reprendre ces unités productives. En se plaçant au cœur d'un tel groupement, chaque banque espère que celui-ci obtiendra le marché, ce qui la placerait à une position clé pour devenir le chef de file des opérations financières nécessaires : émission du capital, rassemblement des fonds au fur et à mesure du développement.

Le CIC, proche des Aciéries de France¹³, se retrouve, pour 4 %, dans le groupement (avec Marine-Homécourt, Pont-à-Mousson, Micheville), la Société d'études & d'entreprises industrielles d'Alsace-Lorraine (au capital de 1,5 million de francs), qui est candidat victorieux à l'adjudication des hauts fourneaux de Rombas. Cela explique que ce soit lui qui, en chef de file, lance la Société lorraine des aciéries de Rombas¹⁴ et lève 150 millions de francs de capital (dont 125 pour payer l'adjudication) et 100 millions d'obligations. Il prend d'ailleurs 5 % du capital de cette société repreneuse – mais il s'adjoit des sous-participants¹⁵ –, et Georges-Picot devient administrateur des Aciéries de Rombas en décembre 1919. De même, le CIC met un million de francs dans la firme qui reprend Pompey¹⁶ et 3 millions de francs dans la Société des hauts-fourneaux d'Uckange¹⁷.

Plusieurs établissements sont généralement associés au sein des groupements et l'on peut imaginer que la libre concurrence n'a pas toujours joué véritablement pour la reprise des actifs sidérurgiques ou chimiques, car le Comité des forges a dû susciter des ententes à l'amiable entre les protagonistes. Néanmoins, certains îlots de compétition sont apparus puisque des groupements candidats se sont retrouvés battus par des rivaux ici ou là : la Société nancéienne, partie prenante dans la Société d'études métallurgique & minière, rate avec elle la reprise de Knutange. Quoi qu'il en soit, les banques ainsi défaites ont été appelées par les vainqueurs pour le placement des titres et chacun s'est retrouvé partie prenante dans ces affaires. Les groupements victorieux comprennent donc en leur sein des « groupes financiers » informels, rassemblant des banquiers et des investisseurs, capables de déterminer le montage financier apte à rassembler rapidement et efficacement les fonds. Pour la reprise de la société allemande des charbonnages Sarre-Moselle, la nouvelle société lève 50 millions de francs de capital et 40 millions d'obligations sous la houlette de la Société générale¹⁸, ainsi bénéficiaire éminent de l'opération. Parallèlement, la Société nancéienne parraine la mise sur pied de l'Union électrique du Nord-Est, son propre président, Desforges, assure la présidence; elle étudie la reprise d'entreprises lorraines « où les intérêts allemands avaient été prépondérants »¹⁹ et finit par acquérir des réseaux de distribution de gaz et d'électricité autour de Thionville, de Hayange et de Moyeuve, en créant la Société d'électricité & de gaz de la Basse-Moselle (pour la vallée de la Fentsch) en liaison avec des maîtres de forges, firme fédérée sous la même gestion avec deux autres entités (Énergie Éclairage, à Briey, Union gazière & électrique, à Longwy).

De même, la Sogenal ne manque pas d'être présente dans le groupement qui crée la Société d'exploitations minières Pechelbronn, chargée de prendre en main l'entreprise

pétrolifère alsacienne dont l'État offre la concession²⁰ : désormais, elle suit en chef de file toutes les opérations financières de cette firme. Les banques alsaciennes se sont pressées au capital de la nouvelle Société d'exploitation du Port de Strasbourg puisque, au milieu des années vingt, elles détiennent l'essentiel du capital de la firme, alors de 7 millions de francs : 3 millions reviennent à la Sogenal et à divers collègues, le Comptoir d'escompte de Mulhouse prend 2 millions, accompagné par la BNC (0,5 million) et le Crédit foncier colonial & de banque (0,5 million), soit six millions de voix lors des votes²¹.

Enfin, quatre groupements se constituent pour récupérer les concessions des mines de potasse d'Alsace héritées de la Guerre : la Société d'études pour l'exploitation & la répartition de la potasse d'Alsace, menée par la firme de distribution de produits chimiques et de matériaux Lambert-Rivière, par Solvay et Bernheim (de Bâle), une seconde conduite par Marlio, par ailleurs dirigeant de Pechiney, et les Salins du Midi, une troisième par Peyerimhoff, des Houillères, et une quatrième dont la cheville ouvrière est Chasseriau, un dirigeant de la BNC. Finalement, ils sont tous déçus puisque l'État décide de conserver dans le domaine public l'essentiel des gisements. Mais ils s'entendent dans la Société alsacienne & lorraine de recherches minières, présidée par Marlio, pour tenter d'obtenir la concession d'un gisement non encore exploité, à Blodelsheim. La Compagnie des mines de potasse d'Alsace de Blodelsheim naît ainsi en février 1926, et les banques (Paribas, le chef de file, la BNC et des établissements alsaciens) apportent 4,5 millions des 30 millions du capital (15 %) aux côtés des industriels tous réunis. Le Comptoir d'escompte de Mulhouse et la BNC, qui n'ont pu se poser en chefs de file puisque leur projet initial a été écarté, sont néanmoins dès l'origine présents au capital de cette Compagnie, et la BNC détient plusieurs centaines de milliers de francs d'actions en 1926, avec deux places au conseil d'administration²². L'affaire est ainsi lancée et la voie semble ouverte aux opérations financières : dès juin 1927, le capital est doublé à 60 millions – sans émission publique. Pourtant, la mise en valeur du gisement tarde et, finalement, les perspectives de rentabilité du projet se dégonflent²³.

B. Les banquiers et la seconde naissance des industries de l'effort de guerre

Acteurs éminents, et intéressés, de la renaissance des industries et services orientaux, les banquiers se préoccupent également de l'avenir des entreprises développées pour l'effort de guerre, en une poussée intense d'industrialisation : il faut les aider à se garantir leur pérennité, menacée par l'affaissement de la production militaire, et à discerner les modalités d'une renaissance, en se consacrant à des productions civiles ou en substituant aux perspectives d'amples bénéfiques de guerre des revenus propres à assurer leur financement. C'est bien d'une seconde naissance qu'il s'agit, au tournant des années vingt.

a. Paribas et la mobilisation industrielle

La Guerre a vu la création de la Compagnie nationale des matières colorantes & de produits chimiques avec le patronage des grandes banques, dans le cadre d'une mission d'intérêt national : développer la capacité de production pendant la Guerre. À la paix, elle entre dans le cadre de la guerre économique contre la puissance de la chimie allemande, voire de la reprise de brevets ou d'usines allemands. Au côté d'industriels de la chimie, des mines, du textile (Lederlin), voire de la métallurgie, les banquiers viennent cautionner une telle initiative et veiller à l'établissement du « crédit » d'une firme destinée à accéder un jour au marché financier. Griolet, le président de Paribas, Guiot, vice-président de la Banque privée, Lévy, vice-président du Crédit mobilier de France, et Lion, de la BUP, se retrouvent au Conseil de la jeune société²⁴, parrainée essentiellement par Paribas, qui organise son augmentation de capital en 1921. Paribas peut s'enorgueillir du « rôle que la Banque a joué dans la création de la Compagnie nationale des matières colorantes [...], [de] l'action que la Banque exerça, à l'origine, au cours de pourparlers que la complexité des intérêts en présence rendait fort délicats, se poursuivit par la suite, et cela jusqu'à la fusion de la Compagnie avec les Établissements Kuhlmann »²⁵.

Parallèlement, l'on peut signaler le rôle de Paribas dans la constitution des Chantiers navals français à Caen en octobre 1917, à l'initiative du gouvernement, des Aciéries de France, de la société forézienne La Chaléassière, pour fournir les moteurs nécessaires, et des firmes de travaux publics : « Paribas suivit le projet dès les études initiales puis devint actionnaire de la société à l'occasion de l'augmentation de capital de 1918 qu'elle dirigea. Elle fut alors incitée par Mercier [membre du cabinet du ministre de l'Armement] à se faire représenter au Conseil et désigna à cet effet trois industriels, dont Mercier lui-même, et un membre de sa Direction. »²⁶

b. La BUP partenaire financier du groupe Schneider

Pourtant, un cas plus symbolique encore de l'investissement des banquiers en ingénierie financière nous semble être le partenariat entretenu durablement entre la BUP et le groupe Schneider, parfois en liaison avec Marine-Homécourt. Dès avant-guerre, la banque d'affaires a tissé des liens étroits avec « nos amis de la rue d'Anjou »²⁷ et elle fait figure sinon de banque de groupe, puisque ses affaires dépassent amplement la dimension de ces relations bilatérales, du moins de banque privilégiée auprès du groupe Schneider. Faut-il aller jusqu'à prétendre, comme le fait Homberg, un temps vice-président de la BUP, qu'elle n'est devenue qu'une annexe de Schneider ? « Je découvris que ma banque était en quelque sorte devenue le bureau financier du Creusot [...]. J'allai donc à une réunion du Comité de la banque et déclarai que je ne pouvais admettre que l'établissement dont j'étais vice-président s'acquinât ainsi avec un fournisseur de guerre que je n'estimais pas. »²⁸ Sans nous satisfaire d'un tel persiflage, nous évoquerons plutôt le terme de « compagnon de route » d'un capitaine d'in-

dustrie au plus haut de sa fécondité capitaliste : dans les années 1910-1930 en effet, ce groupe diffuse un rayonnement intense qui explique un foisonnement d'initiatives entrepreneuriales.

La banque est ainsi partie prenante dans la mise sur pied de la Société provençale de constructions navales, apparue en 1916 par filialisation des chantiers navals des Messageries maritimes à La Ciotat. La BUP et divers établissements (Compagnie algérienne, Mallet) en prennent des titres (11,7 % à eux trois dont 7 % pour la BUP) par solidarité avec les industriels (Schneider pour 31,4 %, Marine-Homécourt et divers sidérurgistes intéressés pour leurs commandes) et la firme de navigation, mais aussi dans l'espoir de leur placement ultérieur²⁹, entamé avec le montage d'un syndicat de placement en 1920-1922 pour vendre un premier lot d'actions sur le marché.

La lente maturation des chantiers navals

Par ailleurs, et dans la même branche d'activité, la BUP participe activement aux restructurations des chantiers navals liés au groupe Schneider. C'est elle qui a été l'agent financier du montage des chantiers navals de Normandie, à Harfleur, pendant la Guerre, dans l'espoir d'en placer les titres à la paix : la Société normande de constructions navales, créée en novembre 1917, a rassemblé 25 millions de francs de capital et 15 millions d'obligations. Il semble bien que la banque d'affaires, accompagnée par Bénard & Jarislowsky et MM. Thalmann & C^{ie}, ait pris l'initiative de ce projet et ait fait appel au talent industriel de Schneider : « Dans la pensée de MM. Schneider, l'aide puissante qu'ils apporteront à la Société normande de constructions navales, qui est plus proprement notre affaire, est due à l'aide que nous donnerons à la Société normande de métallurgie, qui est plus proprement la leur »³⁰. Les trois banques ont pris à l'époque 35 % des actions, Schneider et les Tréfileries & laminoirs du Havre chacun 24 % ; mais elles semblent avoir gagné leur pari : un magnifique outil industriel fonctionne et elles réussissent à placer en Bourse l'essentiel des actions en 1919-1920.

Cependant, nous l'avons vu, son destin industriel devient sombre, malgré la modernité de ses installations, et la BUP et Schneider ont conçu la fusion avec les Chantiers & ateliers de la Gironde afin d'éviter un écroulement terrible pour leur réputation et pour l'équipement productif flambant neuf : l'action de la firme a chuté de 380 francs à 101 francs du 28 mai 1920 à juin 1921, et la presse financière a beau jeu de dénoncer « les ambitions de ces administrateurs jongleurs, prestigiditateurs et illusionnistes »³¹, en tout cas l'erreur stratégique évidente des banquiers et financiers engagés dans le projet aux côtés de l'industriel rêvant d'un « Creusot normand ».

Lors de la fusion de cette entreprise avec les Chantiers & ateliers de la Gironde au 1^{er} janvier 1921 (rétroactivement car la décision date de mai-juin 1921), la BUP se fait le promoteur d'un vaste ensemble industriel allant des chantiers navals (avec onze navires en commande en 1921) aux chaudières de locomotives et aux charpentes métalliques, en un bel exemple de soutien du développement et de la concentration de la production : désormais, la stratégie de l'entreprise semble suffisamment ferme pour

permettre l'émergence des profits nécessaires à l'autofinancement et – c'est le souhait – au service de titres financiers, ce qui devrait faciliter le placement des actions en possession des investisseurs bancaires et l'émission de nouveaux titres. « La première conclusion, c'est que la fusion réalisée était une opération viable et saine qui, à vue humaine et même avec les grosses charges fixes, n'obligerait pas à réduire le dividende au-dessous de 7 % »³², d'où le lancement d'une augmentation de capital et d'une émission d'obligations de 10 millions de francs chacune. Par contre, « la fusion est considérée comme une mauvaise opération par le CNEP »³³, jusqu'alors soutien de la BUP dans cette entreprise, et il se défait de ses liens avec elle. Les études récurrentes de la banque visent essentiellement, de son point de vue, à dégager les conclusions concernant ce sujet – la possibilité de verser des dividendes³⁴.

Cette obsession du banquier spécialiste en banque financière s'explique aussi par les inquiétudes croissantes du banquier exerçant son métier de banque commerciale de crédit, que nous avons déjà scrutées : sans un apport important d'argent frais, le développement de la société réorganisée repose essentiellement sur une petite vingtaine de millions de francs de découverts supportés par les banques. L'appel au marché financier s'impose sous peine d'asphyxie de la firme sous les charges d'intérêts et d'une prise de risque trop lourde pour les banquiers. Cela explique la course aux confrères acceptant de participer à une émission d'une trentaine de millions de francs de titres ; mais, fruit de son obstination, la banque réussit à persuader le CCF, le Crédit lyonnais et la Société marseillaise de s'associer au projet – tout en apportant des crédits nouveaux : l'art de l'ingénierie financière suppose aussi le talent relationnel et l'art de la persuasion.

La banque d'affaires déploie ses talents en ingénierie financière pour imaginer le montage d'une opération satisfaisant tous les intervenants. Parce que le Crédit lyonnais et le CCF, contactés, souhaitent seulement participer à des opérations de placement, qu'elle-même ne peut dépasser 5 millions d'investissements en capital, que sa collègue Bénard ne veut pas aller au-delà de 2,5 millions et que Schneider n'entend pas fournir d'un coup les autres 10 millions nécessaires, la banque d'affaires parvient à suggérer que ces 10 millions soient souscrits par Schneider mais payés au fur et à mesure d'une libération progressive des actions, au rythme en fait des revenus que doit lui procurer la fourniture de tôles à la société ; mais Schneider devrait assumer les deux tiers de la garantie de l'émission d'actions envisagée. Le succès couronne ces initiatives, puisque l'émission peut être effectuée en février 1922 – la BUP détenant finalement, après celle-ci, 2,850 millions de francs dans le capital – : la pérennité de la société est temporairement assurée, même si aucun dividende ne peut être distribué pour l'exercice 1922.

L'essentiel est que, en 1923, « la société [soit] de toute façon en mesure de faire face à ses charges financières et un amortissement annuel voisin de celui fait en 1922 » et que, « dans les hypothèses les plus défavorables la société [puisse] faire face à ses charges financières et à un amortissement normal en 1924 »³⁵. Certes, la détérioration de la situation financière des Chantiers & ateliers de la Gironde impose en 1925 un moratoire de cinq

ans aux versements destinés aux porteurs d'obligations et que l'échec de la banque d'affaires devienne alors patent ; mais, dans le cadre de notre propos présent, l'on doit noter que la BUP, grâce à ses talents en banque financière, est parvenue à assurer pendant plusieurs années l'activité d'une entreprise qu'elle a choyée en raison de ses liens avec Schneider, dans l'espoir d'un assainissement sans cesse retardé.

Les soubresauts de la sidérurgie normande

Selon un parcours parallèle et quasiment identique, la BUP a facilité l'émergence de la Société normande de métallurgie, qui, créée en 1916, a repris en location les actifs industriels des Hauts Fourneaux & aciéries de Caen, qui avait été lancée sous l'égide de l'industriel allemand Thyssen peu avant la Guerre et reprise par la Société française de constructions mécaniques-Cail. Les banques ont permis de rassembler les fonds nécessaires, dont 100 millions de capital – 66 millions entre septembre 1918 et mars 1921 – et 100 millions d'obligations : « La BUP peut revendiquer une part prépondérante dans la création de la Société normande de métallurgie dont l'intervention a permis à la Société des hauts fourneaux & aciéries de Caen de sortir d'une impasse, alors que cette société, ayant conclu des contrats avec la Guerre, ne pouvait plus se prévaloir du moratorium et que, n'ayant aucune disponibilité, elle ne pouvait ni continuer ses travaux d'installation, ni assurer le paiement des obligations qui avaient été placées en 1913 et en 1914 par le CNEP. C'est en effet M. Bonzon, administrateur de la BUP, qui a provoqué l'intervention de MM. Schneider & C^{ie} et de ses amis [Marine-Homécourt, Micheville], ce qui a permis la constitution de la Société normande de métallurgie. En outre, la BUP a personnellement participé pour une part importante aux souscriptions successives du capital de la Société normande de métallurgie, et son intérêt a porté sur 27 000 titres environ sur un ensemble de 176 800 actions, alors que le CNEP s'est désintéressé entièrement de cette souscription qui présentait un très gros risque. »³⁶

Au-delà de cette première contribution à notre histoire des capacités des banques en ingénierie financière, une seconde vague de l'histoire de cette firme normande permet de cerner l'expression de ce savoir-faire avec encore plus d'acuité³⁷. Elle se lève en juillet 1922 quand la société – elle rassemble alors 3 500 salariés – dépose son bilan après que les pertes se soient accumulées³⁸ en 1921 et au premier semestre 1922 (pour un total de 48,9 millions) ; l'exploitation totale en 1920-1922 débouche sur une perte de 47,4 millions et un passif de 221 millions de francs, déduction faite du capital : 89 millions dus aux obligataires, 53 millions dus aux industriels fournisseurs (essentiellement Schneider et Marine-Homécourt), 16 millions dus aux banques.

Pour recréer une entreprise apte à poursuivre l'exploitation à la place de la Liquidation, les industriels et les banquiers – la BUP, la Banque des pays du Nord, la Banque transatlantique et le CNEP – mettent sur pied un système complexe mais habile de reconstitution d'une firme viable. Tout l'art de l'ingénierie financière se déploie dans un schéma devant concilier la défense aléatoire des actionnaires et des obligataires et la nécessité d'alléger les charges financières de la société envisagée. Les

Hauts Fourneaux & aciéries de Caen, dont l'existence nominale continue avec un capital réduit à 12 millions correspondant à la propriété des terrains et bâtiments, absorbent l'actif net de la Société normande de métallurgie en liquidation.

Ils créent 102 millions de francs d'actions privilégiées attribuées aux créanciers et obligataires de la Société normande de métallurgie pour la moitié de leur créance – le solde étant remboursé sur 25 ans³⁹ – et 36 millions d'actions ordinaires remises aux actionnaires de la Société normande de métallurgie (une de 100 francs pour une de 250 francs) : « Pour réduire les charges fixes de la société, Mimeur [ingénieur de Schneider] estime qu'il est avantageux de transformer le plus possible de créances en actions concordataires. Il faut s'efforcer de donner aux actionnaires plus d'avantages qu'aux obligataires »⁴⁰, ce qui est obtenu par le principe des actions privilégiées qui bénéficient d'une plus grosse fraction de dividende⁴¹.

Cependant, le CNEP, jusqu'alors associé aux intérêts de la société, devient hostile à un plan qui lui semble nuire aux intérêts des porteurs d'obligations en les contraignant à convertir la moitié de leur créance en actions dont la valeur n'est pas assurée pour l'avenir. Dès lors, la banque de dépôts perd le *leadership* que Schneider avait accepté de lui accorder à l'origine en raison de ses liens avec la firme de Caen, et la BUP prend le relais – charge certainement contraignante tant l'affaire est complexe, mais dont la dureté doit être récompensée à terme par quelques commissions ou charges d'intérêts sur les crédits accordés. Une certitude émerge en tout cas : face à la stratégie ample de l'industriel, le banquier doit s'efforcer de combler de la façon la plus habile les desiderata de son client, donc choisir son camp, pour peu que l'état du marché le permette bien sûr. Un groupe aussi énorme et polyvalent que Schneider, qui multiplie les occasions d'affaires tant en France qu'à l'étranger, ne peut être importuné par des questions « d'intendance » jugées subalternes comme les états d'âme d'une minorité de porteurs d'obligations...

Le CNEP, cantonné dans une relation ponctuelle, ne peut pas dépasser le strict champ de vision qu'il s'est assigné, alors que la BUP, entraînée dans l'ensemble du mouvement des affaires de Schneider à travers l'Europe et le pays, est prête à quelques sacrifices d'un côté si la manne des opérations financières du groupe lui revient ensuite sur une durée de plusieurs années. La logique de la banque financière échappe en partie à la banque de dépôts, dont la vocation est finalement d'être une banque d'épargne et non de mobiliser le métier de banque financière pour le modeler selon les désirs du client. La banque d'entreprise suppose qu'on songe d'abord aux intérêts de l'entreprise cliente et qu'on guide ceux des épargnants pour les concilier de façon optimale avec eux.

Désormais, grâce à la fusion, la firme dispose d'actifs immobiliers qui peuvent servir de gage hypothécaire au concordat conclu avec les obligataires. L'accord est scellé en été 1924 : une nouvelle société lui succède, la Société métallurgique de Normandie (dont la BUP détient 1,8 million) ; les banques d'affaires intervenant en appui des industriels (la BUP pour Schneider, la Banque des pays du Nord pour Marine-Homécourt) ont réussi à recréer un noyau financier apte à servir de cœur à une nouvelle et durable aventure industrielle.

C. Les banques dans la Seconde Industrialisation

Au-delà de cette double contribution du savoir-faire financier des banques à la sauvegarde et à la mise en valeur des séquelles industrielles de la Guerre, il faut tenter d'apprécier leur rôle dans l'émergence et la maturation des firmes issues du courant industrialisateur des années vingt. Les sociétés des branches entraînées dans la croissance ont-elles bénéficié des talents de la banque financière ?

a. Les banquiers et le système-acier

Sans exploits marquants dans l'histoire bancaire, les banquiers ont simplement étayé les initiatives des maîtres de forges et transformateurs métallurgistes pour renforcer la diffusion du système-acier. Ces accoucheurs du capitalisme n'ont pu intervenir qu'en aval puisque, en amont, l'essentiel du remodelage capitalistique avait été effectué avant la Guerre – si l'on excepte les développements liés à la reprise de l'Alsace-Lorraine et à l'effort de guerre, étudiés ci-dessus. Pourtant, certains signes d'une collaboration constante peuvent être repérés dans le quotidien des relations entre les banques et le monde du métal. L'on peut faire de la création des Constructions métalliques Filliod un symbole de cet essaimage de l'acier : sur les 6 millions de francs du capital, les apporteurs des techniques obtiennent 0,5 million, De Wendel, maître d'œuvre, fournit l'essentiel avec 3 millions, tandis que la BUP procure 1,5 million en étai de l'édifice⁴².

Plus originale est la formule imaginée pour élargir les débouchés des fabricants de matériel ferroviaire. Lorsque les industriels de la métallurgie se préoccupent de promouvoir leurs débouchés auprès des compagnies de chemins de fer, tant pour assurer des ventes à leurs usines reconstruites et modernisées que pour enrayer les importations, ils s'appuient sur les banques pour imaginer une formule qui – faute d'inventer dès cette époque le crédit-bail mobilier – permette de fournir les fonds nécessaires sans débours de la part de sociétés ferroviaires sans cesse à court d'argent. La Banque des pays du Nord crée un comité d'études « en vue d'assurer l'entente des principaux fournisseurs de matériel de chemins de fer et plus spécialement des fournitures et travaux que devait nécessiter l'équipement en frein continu du matériel roulant à marchandises. À l'heure actuelle, les besoins en matériel roulant des réseaux sont pressants et, notamment, une première commande d'environ 40 millions est sur le point d'être offerte à l'industrie française. Le comité d'études estime le moment venu de constituer une société capable de fournir les réseaux français moyennant paiement par annuités garanties. »⁴³

Malgré l'existence d'« un groupe dissident qui a le même objectif »⁴⁴, la Banque des pays du Nord et ses consœurs parviennent à leurs fins, avec la création de la Société financière & industrielle de chemins de fer, par la BNC, la Banque des pays du Nord, les grands établissements de crédit, Paribas et la BUP : « Cette société agira en tant qu'entrepreneur vis-à-vis des compagnies de chemins de fer pour toutes commandes et

travaux payables par annuités. Le capital, fixé à trois millions de francs, sera souscrit par l'ensemble des industriels et des sept banques à raison de 50 000 francs par maison » sous l'égide de la Banque des pays du Nord. Parallèlement, « il est créé, sous les auspices du Crédit lyonnais, la Société financière pour l'équipement du matériel des chemins de fer français (frein continu Westinghouse pour trains de marchandises), au capital de 1,5 million, qui fonctionnera indépendamment de la société ci-dessus mais en accord avec elle pour le programme de frein continu. Les sept banques entreront dans cette seconde affaire pour 500 000 francs environ, répartis entre elles à parts égales »⁴⁵.

Les banques participent ainsi à la création de la Compagnie d'équipement du matériel des chemins de fer français, lancée sous l'égide de Westinghouse et de Schneider, afin de financer l'application du frein continu aux wagons de marchandises : les sept banques participantes fournissent le tiers du capital (d'un montant de 1,5 million). Elles contribuent dans le même temps, à la création de la Société financière & industrielle des chemins de fer, destinée à financer les commandes passées par les compagnies ferroviaires aux firmes fabricant les wagons équipées de ce nouveau frein Westinghouse⁴⁶, les banques procurent 350 000 des 3 millions du capital. Par ces firmes, les banquiers financent certes l'innovation et l'industrialisation ; mais, grâce aux 850 000 francs immobilisés dans l'affaire, leur objectif est de parvenir à ce que le succès conduise ces sociétés à monter en puissance et à lever des fonds sur le marché financier ; dès leur lancement, l'on envisage de lancer pour un milliard de francs d'obligations en quelques années, soit une potentialité de gain en commissions (à 2 % dans notre exemple) de 20 millions, donc une perspective de bénéfice alléchante.

b. Les banquiers des ondes et des fluides

Le même pragmatisme financier se déploie lorsque s'esquisse une Société d'études pour le développement du téléphone en France en 1922 : la firme ferait l'avance des travaux, en émettant des obligations garanties par des annuités budgétaires. C'est que les banquiers n'ont pas manqué de grimper dans le train des « révolutions industrielles » liées aux innovations électriques et radioélectriques – que nous ne considérons que dans leur rapport avec le métier bancaire, en nous contentant d'allusions à l'évolution de ces branches d'activité.

Les banques dans la radioélectricité

L'un des titres de gloire de Paribas est son insertion dans la révolution de la radio-électricité : « Important aussi fut le rôle de la Banque comme fondateur de la Compagnie générale de TSE. »⁴⁷ En pointe du soutien à l'émergence d'une branche en cours d'implantation en France, elle a patronné directement la conception de la Compagnie générale de télégraphie sans fil en février 1918 ; aux côtés de la Compagnie générale des câbles télégraphiques et une autre firme industrielle⁴⁸, elle se retrouve parmi les principaux investisseurs dans une entreprise contrôlant aussi la Société française radioélectrique, créée en 1910, qui fabrique du matériel de radiotélécommunication et

des récepteurs radio (Radiola). Mais les Câbles télégraphiques ont été également parainés par la banque d'affaires, qui détient dans cette société pour 3,9 millions de francs de titres en avril 1920. Paribas s'associe ensuite à l'aventure industrielle de ce groupe de radioélectricité, en mettant ses services financiers à la disposition de son essaimage quand la Compagnie générale de TSF obtient la concession d'un système de radio-télégraphie en octobre 1920, ce qui débouche sur la création de la société Radio-France et de sa filiale au Levant, Radio-Orient. Enfin, derrière la Compagnie générale de TSF, détentrice de la moitié du capital, Paribas prend un dixième de la Compagnie française de radiophonie, qui lance le poste de Radio-Paris. Paribas et Gunzbourg, une petite maison de banque, qui travaillent ensemble dans ces années 1920-1923, achètent ferme des paquets de titres émis par ce groupe en plein foisonnement. L'on peut prétendre que, sans être bien sûr la cheville ouvrière de ces projets, la banque d'affaires a été un facilitateur d'initiatives et un levier pour l'accès au marché de l'argent, puisque ces firmes devaient financer des installations au sol coûteuses.

L'argent des banques et les fluides

Comme les concessions de distribution de fluides ont ouvert de vastes perspectives de croissance de marchés entraînées par l'urbanisation et l'amélioration du genre de vie, les banquiers viennent saisir ces occasions de conseils et d'opérations financières. Or les banques de dépôts semblent tout autant attirées que les banques d'affaires par l'ouverture de ces débouchés. Rappelons l'initiative prise par le Crédit lyonnais dès le XIX^e siècle – après même sa mue de banque à tout faire en banque de dépôts pure – quand il avait pris une grosse participation dans la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage; or, jusqu'en 1939, il conserve un droit de préférence pour la souscription au pair du quart du capital de ses augmentations de capital contre espèces; ce n'est qu'en mai 1939 que la banque échange ce droit coutumier (mais contractuel, car figurant à l'article 7 des statuts de la firme de services) contre un paquet d'actions qui lui sont remises gratuitement⁴⁹. Ainsi le Crédit lyonnais est-il étroitement associé, pendant notre période d'étude, à la métamorphose de la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage en compagnie de services généraliste, au profit des activités gazière et électrique.

Le CIC lui-même semble avoir ressenti quelque griserie devant l'essor de tels marchés puisque, avant-guerre, il s'est inséré dans un groupement candidat à l'adjudication d'une concession électrique à Paris : « Au commencement de 1903, nous avons promis notre concours financier à la Société parisienne d'éclairage, en formation, et poursuivi devant les Pouvoirs municipaux, avec les promoteurs de cette société, la concession de l'éclairage par le gaz dans Paris. Le vote de la Régie directe [création de la Compagnie parisienne de distribution d'électricité décidée en 1905-1906] a laissé ce projet sans suite. Mais le contact pris avec les représentants les plus autorisés de l'industrie gazière, l'entente raisonnable avec les concurrents de première heure ne sont pas restés sans résultat. Le jour où les communes de la banlieue de Paris desservies jusqu'en 1906 par la Compagnie d'éclairage & de chauffage par le gaz ont cherché un exploitant nouveau,

nous étions en ligne et nous avons contribué, avec le CNEP et Paribas, à la formation de la nouvelle société concessionnaire. »⁵⁰

Ainsi a pris corps une rare opération financière de l'histoire du CIC, qui devient l'un des actionnaires fondateurs de la Société d'éclairage, chauffage & force motrice et qui, en 1909, frémit de son audace : « Nous sommes entrés dans des combinaisons de longue haleine »⁵¹ ! Il lui faut se justifier auprès de ses actionnaires, effrayés par une telle inflexion historique : « N'était-ce pas, Messieurs, répondre à votre pensée que ne pas nous isoler outre mesure dans notre prudence ; que d'accueillir et de réaliser, le cas échéant, après études sérieuses, les affaires reconnues d'un haut intérêt et pouvant apporter à notre établissement force et profit. À côté de nos dépôts, dont l'emploi doit se concilier avec des disponibilités constantes, nous avons notre capital et nos réserves, qui nous laissent une plus grande liberté d'action, surtout quand nous savons autour de nous des capitaux amis, prêts à suivre notre sort (ceux des banques provinciales et peut-être d'investisseurs proches). »⁵²

Parallèlement, les banquiers, conduits par la BUP – qui a pris 20 % du capital originel –, ont été partie prenante dans la création de Gaz de Paris en 1907. La Banque française pour le commerce & l'industrie – dont le président, Boudon, préside la jeune société –, le CIC, le CNEP et Paribas l'accompagnent dès cette époque et se retrouvent dans les années vingt pour négocier en août 1921 un avenant à la convention qui améliore les conditions de fonctionnement de la firme ; en échange, les banques lancent en décembre 1921 une augmentation de capital de 30 à 100 millions qui lui fournit les armes nécessaires à ses investissements⁵³.

c. L'argent des banques et l'électricité

Dès l'avant-guerre a fleuri dans plusieurs branches le principe du levier financier : des banques et des industriels montent une société financière destinée à jouer le rôle de bailleur de fonds pour les entreprises d'une branche qu'elle aide à se créer, à se développer, à s'unir, auprès de qui, en tout cas, elle joue plus ou moins la fonction d'« omnium financier » telle que l'avaient déjà imaginée en leur temps les frères Pereire. C'est essentiellement dans les branches liées à l'électricité que ce système s'est déployé avec le plus d'assurance, soit pour servir la seule cause de l'expansion de l'industrie, soit pour aider à l'affirmation d'influences nationales ou technologiques plus ou moins explicites et bien intentionnées, notamment pour diluer dans de multiples sociétés-écrans autonomes le rôle joué par certains intérêts allemands, belges, suisses ou américains.

Le symbole en est la Société centrale pour l'industrie électrique, créée dès 1909, sous l'égide des industriels mais aussi de Paribas qui, très tôt, a compris l'intérêt qu'ont les banques à soutenir de tels projets. À une autre échelle, la Compagnie financière d'électricité est conçue en 1928 par un ensemble de banques – Paribas, Rothschild, Kuhn Loeb – et de sociétés de portefeuille – Union financière pour l'industrie électrique,

Société générale belge d'entreprises électriques, Société belge de chemins de fer économiques – dont la nature est d'ailleurs plus ou moins déjà identique à celle de la firme dont on envisage la fondation ; mais c'est un moyen, par un procédé d'emboîtement des participations, de lever de nouveaux fonds et de continuer à édifier la pyramide du financement de l'équipement électrique du pays. Un premier capital de 25 millions de francs est rassemblé, dont la moitié prise initialement par Paribas. Il est vrai que celle-ci oriente cette *holding* vers le financement immédiat d'une société qu'elle parraine, l'Énergie électrique du Rouergue⁵⁴.

Ces sociétés de portefeuille sont candidates à de grandes émissions de titres – le capital de la Société centrale pour l'industrie électrique atteint 100 millions de francs en 1930, mais il faut tenir compte de la valeur d'émission des titres, largement supérieure⁵⁵ –, pour financer des firmes⁵⁶ qui, à leur tour, une fois leur développement esquissé, peuvent recourir au marché financier pour diffuser leurs actions et émettre des obligations. En 1929, aux côtés des industriels et financiers du monde de l'électrotechnique se présentent au Conseil de la Société centrale pour l'industrie électrique les représentants des grandes banques, en symbole de leur association aux desseins de cet « omnium » de valeurs électriques : Boyer, du CNEP, en est le vice-président – le président étant Charles Laurent, président de Thomson – ; Brizon, de la Banque des pays du Nord ; Bénac, administrateur de Paribas ; Octave Homberg, représentant de la BUP ; Poirier, représentant de la Société générale, symbolisent ce partenariat durable.

Les banques d'affaires et certaines banques de dépôts fortement impliquées dans cette aventure de l'électricité, comme la Société générale, le CCF, la BNC et même le CNEP, sont intervenus pour placer leurs talents de banque financière (et ensuite de banque d'épargne) au service de l'émergence et de l'essor de la grande entreprise électrique. Ce sont les industriels qui ont pris l'initiative de lancer l'Union d'électricité en créant une société d'études, l'Union française d'électricité, au début de 1919, pour acquérir les terrains de la future usine de Gennevilliers, et qui, après fusion avec la Compagnie générale de distribution d'énergie électrique, ont monté l'Union d'électricité, pour réorganiser et centraliser la production d'énergie électrique en région parisienne, construire l'usine de Gennevilliers, acheter des usines de sociétés de banlieue ou les sociétés elles-mêmes : 55,6 millions de francs ont été souscrits par ces divers partenaires, soit en argent frais soit en apports. Toutefois, Paribas a joué un rôle éminent dans cette création et a participé activement, en banque-conseil, aux réunions au siège des affaires Petsche en 1919.

Plus largement, les banques qui sont contactées doivent assurer le solde du capital : avec les deux banques d'affaires, Paribas et BUP, sont rassemblés les trois grands établissements de crédit et le CCF, de façon fort classique. Ils garantissent à six l'émission de 45 millions de francs, mais leur engagement est moins respectueux du « classicisme » bancaire quand ils souscrivent par eux-mêmes entre 10 et 11 millions de francs de titres⁵⁷, dont le CCF, Paribas et la BUP (avec sa « Table ») prennent chacun 6 700 actions,

bloquées pendant un an et demi, le temps de voir comment se stabilisent les titres vendus en Bourse. Un syndicat de blocage rassemble ces titres, mais aussi des actions Union d'électricité reçues des actionnaires de certaines firmes agrégées dans la nouvelle entreprise. Ce sont bien là des partenaires clés des Pères fondateurs qui accompagnent leur stratégie de concentration et d'investissement, tout en commençant à orienter le public des épargnants – pour une somme modeste au départ, environ 34,5 millions de francs – vers une firme audacieuse, mais aux perspectives de développement indéniables : en donnant ce « coup de collier », les banquiers ne « font pas l'Histoire », qui est entre les mains des industriels, mais ils agissent en facilitateurs.

Si la nature de l'Union d'électricité est nettement reliée à la production de richesses physiques même, elle n'en présente pas moins elle aussi quelques aspects de « compagnie d'investissement » : à ses immobilisations de 1 261 millions de francs en 1935 s'ajoute en effet un portefeuille-titres de 146 millions de francs, avec des valeurs de filiales techniques, comme la Société d'interconnexion électrique, mais aussi des titres de firmes proches, comme la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage. Sans nous appesantir sur ces considérations, les investissements tant financiers qu'industriels effectués par le groupe ont mobilisé, en sus de l'autofinancement – 483 millions sont portés au fonds d'amortissement – une masse comptable qui se chiffre en 1935 – sans recenser les obligations déjà remboursées – à 746 millions de francs, 421 millions d'obligations et 325 millions de capital, complétés par les 222 millions des réserves, correspondant essentiellement aux primes d'émission⁵⁸ : c'est autant de matière-argent que les banques ont brassée dans leurs circuits de banque financière et de banque d'épargne entre 1919 et 1935.

Des banquiers producteurs ?

Enfin, les banques ont pris parfois une part déterminante dans l'émergence de certains projets de production électrotechnique et hydro-électrique, non pas certes en stratégies ou en gestionnaires, fonctions assumées par les groupes des diverses branches intervenant au sein du monde de l'électricité – producteurs électrotechniques, firmes consommatrices de courant, sociétés d'entreprise générale, etc. –, mais en associés directs au montage financier et au capital, avant que des apports récurrents de fonds ne soient effectués dans le cadre de la banque commerciale de crédit. E. Bussière a suffisamment déterminé le rôle de Paribas dans la conception des Constructions électriques de France pour que nous ne nous étendions pas sur ce thème. Il a isolé la volonté d'Urban et des responsables de la banque financière et de la banque d'investissement d'édifier un groupe intégré dans l'électrotechnique, en s'appuyant sur l'English Electric Co : aux Constructions électriques de Belgique répondent les Constructions électriques de France, chargées de mettre en œuvre les brevets britanniques, avec, comme actionnaires, des firmes belges de tramways et d'énergie électrique, désireuses de remonter vers la fabrication de matériel, et qui se dotent d'une filiale en France, Les Exploitations électriques, soutenue par l'English Electric Co et Paribas. Deux usines flambant neuves

sont ouvertes à Vénissieux (tramways) et à Tarbes (matériel de traction), tandis que cette confédération inspire la création de l'Énergie électrique du Rouergue en juin 1923, qui lance la construction du barrage du Pinet.

Cette intervention de Paribas dans la création de l'Énergie électrique du Rouergue et celle consacrée au lancement de la Société de la Haute-Dordogne – où elle a deux administrateurs, Athalin et Caudrelier, avec 750 000 des 4 millions de francs du capital initial – sont du même type que celle de la Banque des pays du Nord quand, après qu'elle est devenue le banquier favori du groupe Schneider, elle l'accompagne dans la création de la Société des forces motrices du Jura & des Alpes; elle participe elle aussi au capital de l'entreprise et y obtient un siège d'administrateur, avant de diriger, avec Paribas et le Crédit lyonnais, le placement public d'actions en avril 1930. L'on voit même la petite maison Demachy se faire le promoteur de la fondation des Forces motrices du Béarn en décembre 1925, ce qui explique la présence d'Exbrayat au Conseil; mais il faut attendre presque quatre ans pour passer à l'étape féconde en revenus bancaires, quand une émission d'obligations est réalisée seulement en juin 1929 (pour 25 millions de francs), l'opération de placement étant montée par moitié par la BUP et la BNC⁹⁹.

Les banques et les industriels se montrent des partenaires actifs dans le remodelage du capitalisme électrique et dans son essaimage. Ce terme convient parfaitement à la conception du schéma de développement de l'équipement alsacien dans les années vingt, quand le CCF et la Banque de Mulhouse – avant même le regroupement des deux maisons –, l'un fort de son capital relationnel dans le monde de l'électrotechnique et de sa force en banque d'épargne, l'autre fidèle compagnon de route des Forces motrices du Haut-Rhin depuis sa création par le milieu des affaires mulhousien en 1910, se rapprochent pour imaginer le processus capitaliste et financier qui doit permettre de construire le barrage de Kembs. Pour lever des fonds, il faut recourir à un large appel au marché financier, qui risque de diluer le contrôle « autochtone » sur les Forces motrices. Le lancement d'une filiale constitue donc l'idéal, avec un recours au marché à double détente : au niveau de la société mère, pour qu'elle puisse souscrire au bloc de capital lui assurant le contrôle, et au niveau de la filiale, l'Énergie électrique du Rhin, lancée en 1927 avec un premier capital de 107,5 millions de francs (puis 125 millions en 1929) pour attirer épargnants et investisseurs, qu'on doit séduire pour d'autres opérations tant le coût de ce « grand projet » s'avère ample.

Sans que nous puissions reconstituer les modalités de cette mise en œuvre, il semble que le savoir-faire en ingénierie financière du CCF se soit révélé décisif pour en faciliter la réussite, puisque ses dirigeants se targuent de leur contribution en mettant en valeur « notre intervention dans la constitution de la société Énergie électrique du Rhin, créée pour l'utilisation de la chute de Kembs. Nous suivions cette importante affaire depuis son origine et nous avons été heureux de voir aboutir cette belle œuvre, grâce à la persévérance de l'auteur des projets, que des liens d'amitié rattachent à notre

maison. En octobre dernier, lors de la constitution de la société, nous avons pris une part très active à l'émission dont nous avons la direction effective et qui a obtenu un succès éclatant. »⁶⁰ L'on peut même prétendre qu'il s'agit là de l'événement financier de l'année pour la banque, avant qu'elle n'organise l'absorption de la Banque de Mulhouse. Accoucheur de grands projets, le banquier se veut leur éleveur, en les nourrissant de l'argent nécessaire, ce qui, à son avantage, lui procure de multiples occasions d'opérations financières.

La BUP électrique?

C'est pourquoi – et c'est un cas illustre dans son histoire – la BUP a très tôt pris l'initiative de se faire le tuteur bancaire du Syndicat de la chute de la Truyère qui projette de construire un barrage à Brommat, dans l'Aveyron. Dès 1911, elle prend 17,5 % du capital de cette société d'études lancée par un bel ensemble de partenaires industriels⁶¹, qui estime, en 1919, les travaux à 110 millions de francs – dont le montant est évalué en 1932 à 505 millions. Ce parrainage se prolonge après la création de la Société des forces motrices de la Truyère en 1916, constituée au capital de 15 millions de francs, dont la BUP prend 8 % (avant rétrocessions), aux côtés d'un groupe Union des mines-Mines de houilles de Blanzay, de Châtillon-Commentry et du groupe Giros-Loucheur-Société générale d'entreprises et des membres de l'ancien Syndicat. En fait, le projet capote plus ou moins, les travaux sont quasiment abandonnés : l'on constate que, à elle seule, la BUP, malgré son courage initial, sa renommée et son envergure de seconde banque d'affaires française, n'a ni la vocation ni le désir ni les moyens de prendre en mains un « grand projet » de cette sorte. Nous ne parvenons pas à discerner les responsables de l'initiative décisive qui, en décembre 1927-janvier 1928, suspend le ronronnement de la société.

Un bond du capital intervient alors, de 20 à 270 millions de francs (au pair, un quart versé), marqué par un élargissement sensible de l'actionnariat, avec la venue de sociétés financières liées au monde de l'électricité (Société financière électrique, Sofina, Société centrale pour l'industrie électrique, Société suisse d'industrie électrique, etc.), de *holdings* financières anglo-saxonnes et de la Compagnie générale d'électricité. Les Forces motrices de la Truyère s'insèrent dorénavant dans le jeu des grandes puissances tant financières qu'industrielles qui animent les affaires électriques. La BUP peut accompagner le mouvement, en assumant la responsabilité de la prise ferme de 39 000 des 500 000 actions créées (presque 8 %) ⁶². Tandis que les industriels et les financiers relancent le projet, la BUP s'affaire pour préparer l'introduction en Bourse; seules deux autres banques françaises⁶³ sont ses acolytes dans ce dessein : l'Union des mines, qui représente la coalition des intérêts miniers détentrice de 128 000 titres, et la maison Thalmann, liée à la Société financière électrique au sein d'un groupe possédant 16 150 titres. Mais la longueur des travaux, justifiée par leur ampleur avec deux barrages⁶⁴, et donc l'éloignement des perspectives d'amortissement, puisque la première année d'exploitation complète est l'année 1935 – empêche tout recours rapide au marché financier, qui ne prend corps qu'au

début des années trente, en pleine Crise. Un emprunt obligataire est alors lancé en septembre 1932 pour un montant de 140 millions de francs.

La BUP, l'Union des mines et la Société financière électrique peuvent alors réaliser le dessein caressé dès le montage du Syndicat d'études en 1911, le placement en Bourse⁶⁵ des actions des Forces motrices de la Truyère : leur introduction s'effectue à partir de mai 1934, accompagnée par un soutien des cours dont se charge un syndicat constitué du même trio ; le succès ne couronne d'ailleurs guère cette opération, car moins de 5 000 titres sur les 22 500 offerts à la vente trouvent acquéreur. Partenaires, co-initiateurs, investisseurs, organisateurs des opérations financières, les banquiers ont joué un rôle indéniable dans l'aventure électrique de l'entre-deux-guerres⁶⁶, car ils ont été séduits par la perspective de la mobilisation d'énormes quantités d'argent ; l'on peut penser que ce sont environ deux milliards de francs qui ont été levés sur les marchés en 1919-1935 pour financer l'intense effort d'équipement électrique du pays.

D. Les banques et la révolution pétrolière

C'est ce même désir de se placer au carrefour des flux d'investissement et des circuits de l'argent qui a porté les banques d'affaires vers la révolution pétrolière. Naturellement, nous ne reviendrons pas ici de façon exhaustive sur la conception de la Compagnie française des pétroles, déjà largement étudiée par plusieurs historiens⁶⁷. Si les grands établissements de crédit et même les autres grandes banques de dépôts ne semblent pas avoir pris d'initiative dans ce domaine – les archives de la Société générale n'évoquent pas ce thème, en dehors des opérations de placement, le conseil d'administration du CCF ne semble pas s'en préoccuper, la BNC n'a guère touché aux questions pétrolières en dehors du mini-groupe Devilder –, les deux grandes banques d'affaires sont apparues comme les maîtres d'œuvre des projets envisagés par les divers partenaires tant publics que privés.

Elles entretiennent une tradition, celle des « syndicats d'études » qui méditent sur un « grand projet », notamment minier, puis, en cas de faisabilité, conçoivent le montage des structures juridiques et financières de la firme héritière du projet, en liaison avec des industriels, des investisseurs, des banquiers, voire des éléments publics. Après tout, Paribas a largement développé ce processus pour les affaires coloniales, par exemple au Maroc, tout comme, auparavant, plusieurs grandes banques avaient affûté leur savoir-faire en Russie pour ce que nous appellerons la « banque financière industrielle ». Les techniques sont éprouvées et il ne nous semble pas que la mise sur pied des firmes pétrolières soit accompagnée d'innovations majeures, si ce n'est que, dans le cas particulier de la Compagnie française des pétroles et de son groupe, la Puissance publique devient un partenaire majeure, au nom de l'intérêt national et de l'apport du morceau de la concession irakienne dévolu à la France par les accords de San Remo au sein de l'Irakian Petroleum Company.

a. Les stratégies bancaires d'alliance étrangère

L'originalité du dossier réside, comme l'a indiqué E. Bussière, dans la compétition entre les deux banques d'affaires, chacune étant désireuse de promouvoir un projet spécifique et de nouer des alliances étrangères et françaises aptes à assurer la réussite d'une opération devant mobiliser d'énormes investissements puisque, au-delà de l'approvisionnement en pétrole, il faut envisager la construction des raffineries et donc un coût énorme. Placées au cœur d'une véritable révolution industrielle – nouveaux gisements, nouveaux circuits d'approvisionnement, notamment par le canal de Suez, nouvelle échelle d'une branche accédant en Europe à des volumes amples, nouveaux débouchés avec l'essor de l'automobile et de la navigation au fioul –, les banques mobilisent leurs bureaux d'études, leurs ingénieurs et divers consultants pour définir une stratégie viable, c'est-à-dire qui permette de construire des sociétés aptes à ne pas engloutir les capitaux procurés par les épargnants et les investisseurs et à sécréter des dividendes.

Pour notre part, au travers des projets concurrents de la BUP et de Paribas, nous ressentons comme une « angoisse » ou du moins une crainte, voire une certitude, celle que les acteurs français n'ont pas la dimension requise pour porter à son terme la conception d'un tel projet, que la fragmentation de l'économie pétrolière et chimique française et les rivalités internes bloquent les chances d'accès à l'envergure nécessaire, que les savoir-faire nationaux sont chétifs par rapport aux savoir-faire anglo-saxons, déjà bien développés depuis la dernière décennie du XIX^e siècle; cette supériorité semble d'ailleurs prouvée par le retrait de la Finance française du monde du pétrole, quand le groupe Rothschild s'est replié des gisements russes (azerbaïdjanais) de Bakou en cédant ses actifs à Royal Dutch-Shell⁶⁸. Malgré quelques modestes participations en Roumanie avant-guerre, le savoir-faire français semble limité, tant dans le domaine pétrolier pur que dans la mise sur pied d'alliances entre les entreprises et les banques, et l'offensive allemande en Europe orientale et même en Mésopotamie semble indiquer que la France aurait perdu pied et peut-être raté l'irruption de cette « révolution industrielle ».

Sans cesse obsédés par la faisabilité de tout « grand projet », de sa pérennité financière et des garanties à apporter moralement et financièrement aux futurs souscripteurs des titres à émettre, les banquiers se seraient orientés vers des solutions internationales au nom, finalement, de l'efficacité⁶⁹. E. Bussière⁷⁰ a montré comment, avec l'appui d'une fraction de l'appareil économique d'État, la BUP a envisagé pendant plusieurs années d'être le pivot pour récupérer le bloc mésopotamien devant revenir à la France; pour cela, elle s'allie avec l'anglo-hollandaise Royal Dutch-Shell dans la Société d'exploitation des pétroles⁷¹, créée dès août 1919 (avec un capital de 20 millions de francs dont 1,3 million pour la banque seule, après rétrocessions), et son propre président, Lucien Villars, préside cette firme constituée par moitié par les Néerlandais-Britanniques et par les Français – ceux-ci accueillant, outre la BUP, le distributeur Deutsch de la Meurthe, proche de Royal Dutch. Cette alliance – qui élargit sensiblement l'entente entre la banque et la firme au sein d'une société pétrolière roumaine, Astra Romana – permettrait de

BANQUE DE PARIS

La Banque de Paris et des Pays-Bas vient de s'imposer à l'attention générale par une série d'initiatives qui n'honorent pas seulement l'établissement dont elles émanent, mais le marché de Paris tout entier.

Au lendemain de l'armistice, la Banque de Paris sembla entrer dans une phase de recueillement. Les circonstances dans lesquelles elle se trouvait placée étaient profondément différentes de celles d'avant-guerre. On se demanda quelle allait être dès lors son action. Nous qui savions quelle haute idée elle gardait de son rôle, et qu'un sang jeune animait notre première Banque d'affaires, nous écrivions alors :

La Banque de Paris a pour elle son prestige, l'importance de ses relations sur notre place, la puissance à l'étranger de son crédit. Elle va s'assurer la disponibilité de capitaux considérables. Elle aura ainsi en mains tous les éléments qui, habilement dirigés, sont de nature à lui permettre de jouer, dans notre réorganisation économique, le rôle auquel son passé l'appelle, et qui doit être de premier plan.

Ce sont ces espérances qui se réalisent aujourd'hui. La constitution, sous l'initiative de la Banque de Paris, de la Standard Oil franco-américaine, présente le double caractère auquel se reconnaissent les grandes affaires : être une entreprise d'envergure, et coïncider avec l'intérêt général. La Banque de Paris a pu conduire avec d'autant plus d'autorité les conversations engagées à ce sujet avec la Standard Oil qu'elle avait pris, d'autre part, dans l'industrie des pétroles roumains, et dans celle des pétroles galiciens, une participation qui rendait précieuse son amitié.

La participation qu'elle vient de s'assurer tout récemment dans la Banque Ottomane lui permet de barrer la route à un groupe étranger qui menaçait autrefois notre prépondérance en Orient.

D'autres initiatives sont en voie d'aboutissement, dont la moins importante n'est pas la création, sous le nom de Compagnie générale des Colonies, du nouvel organisme bancaire qui est appelé à mettre en valeur notre domaine colonial, et dont nous avons exposé en détail, le 10 mai dernier, l'objet social.

Un ancien Président de la République, qui fut aussi ministre des finances, écrivait hier : " Qui dit victoire, dit expansion et épanouissement. " La politique d'expansion de la Banque de Paris est celle qui, au lendemain de la victoire, convient au marché financier français.

desserrer quelque peu l'étau de la Standard Oil – dont la stratégie de pénétration mondiale est persévérante – et de l'Anglo-Persian, qui détient déjà depuis 1914 la moitié de la concession mésopotamienne, le groupe Royal Dutch en détenant un quart. Il est alors clair pour l'ensemble des banquiers – et E. Bussière indique la caution que leur donne une fraction des Pouvoirs publics par le biais du Trésor, tandis que les Affaires étrangères favorisent plutôt le projet concurrent de Paribas – que seule une alliance avec une firme anglo-saxonne est envisageable pour « jouer dans la cour des Grands », c'est-à-dire intervenir dans les affaires du Moyen-Orient (voire d'Amérique latine) et dépasser la dimension moyenne que procure le contrôle de gisements roumains et polonais, puisque une différence de nature oppose les entités agissant en Europe orientale et les trusts anglo-saxons.

Parallèlement, la BUP, forte de son alliance stratégique avec la Société générale de Belgique, s'est entendue avec celle-ci en septembre 1923 pour concevoir une relative francisation de sa filiale pétrolière, Petrofina (ou Compagnie financière belge des pétroles), contrôlée par la confédération d'intérêts belges qui l'a créée en 1920 pour gérer une production en Roumanie⁷². Tout prosaïquement, les deux banques souhaitent ainsi que la firme puisse bénéficier des dommages de guerre français – estimés à 13,2 millions de francs – pour les dégâts que ses actifs roumains ont subi pendant le conflit.

Sept représentants de la BUP sont accueillis au Conseil de Petrofina, dont Sergent devient le vice-président et le président du comité de direction, tandis que quatre filiales du groupe actives en Europe

centrale en hébergent désormais deux chacune. Le groupe de la BUP acquiert 4 300 des 8 500 actions à vote plural (20 voix), ce qui lui fournit 4,8 % des droits de vote⁷³, et ce partage par moitié de l'apparence de la décision est maintenu tout au long de notre période d'étude, par exemple lors des augmentations de capital de 1927 et 1929. La francisation porte sur l'orientation d'une partie des ventes de pétrole vers le marché français et le passage des commandes de matériel pour moitié auprès d'industriels hexagonaux. Cette alliance⁷⁴ se concrétise plus encore en France par la création de Petrofina française en mars 1924, qui prend le contrôle de Pechelbronn en 1925-1926 et de la Raffinerie de pétrole du Nord en 1925-1929.

Vers 1920-1922, les faveurs du ministère des Affaires étrangères semblent se porter en faveur de Paribas, qui a accumulé une expérience de plus en plus trapue du milieu pétrolier. Ainsi que le rappelle E. Bussière⁷⁵, elle a créé dès 1911 l'Omnium international des pétroles, avec des financiers belges, société de portefeuille qui a repris notamment la participation qu'avait acquise Paribas dans la firme roumaine Colombia en 1908. Paribas accompagne le développement de cet Omnium – où elle dispose de trois administrateurs, Mercier, Stern et Chevalier – après la Guerre pour qu'il puisse financer l'essor de Colombia. Dans l'immédiat après-guerre, Paribas a amplifié ce mouvement avec des participations dans des firmes en Pologne et d'autres en Roumanie⁷⁶, par exemple en entrant en 1920 dans la Steaua Romana quand la France récupère un morceau de cette firme confisquée aux intérêts allemands.

Il est d'ailleurs surprenant que, dans cette affaire roumaine et au sein de l'Omnium, la maison Mirabaud soit le partenaire clé de Paribas, alors même qu'elle est l'une des pierres de base de la BUP, rivale de Paribas en Roumanie et pour l'ensemble des affaires pétrolières; Mallet elle-même s'associe ponctuellement à Mirabaud dans le projet roumain : comme aucune réaction de la BUP ni aucun signe de débat interne ne transparaît dans les archives, l'on pourrait s'étonner de ces faits; mais, dans cette initiative, Mirabaud exprimerait non une intention de collaboration avec Paribas au détriment de la BUP, mais plutôt une proximité avec un industriel, Marcel Champin, dont la firme, Recquignies puis, à partir de 1920, Louvroil-Recquignies, fabrique des tubes d'acier⁷⁷ et souhaite développer une sorte de marché captif vers l'aval en patronnant l'émergence d'un groupe pétrolier qui pourrait lui acheter des tubes. Bien que nous sachions pas comment s'est établi ce lien entre Champin et Mirabaud, il semble se nouer à l'orée des années vingt, comme l'indique l'historien Philippe Marguerat⁷⁸.

Cette initiative débouche sur le montage en France d'une « Steaua française » en 1921 pour accueillir cette participation et pour faire appel au public. Mais elle a surtout réussi, grâce à l'entregent de Finaly, qui conduit les discussions, à négocier une stratégie d'alliance avec le *trust* américain Standard Oil et s'en faire le partenaire dans sa stratégie d'implantation en France⁷⁹ : lorsque se crée la Standard franco-américaine en octobre 1920, la Standard Oil of New Jersey n'en prend habilement que 49 % au sein du capital de 10 millions de francs, car elle laisse la marraine Paribas fournir les

Une politique bancaire

Nous vivons des heures graves.

Le sentiment dominant en Europe est celui d'une inquiétude générale voisine de l'anxiété. L'horizon est sombre, et on se laisserait assez facilement entraîner à un certain pessimisme. En un pareil moment, rien n'est plus salutaire, de chercher si, à côté de nos raisons de craindre, nous n'avons point quelques raisons d'espérer.

Je ne crois pas qu'on ait jamais osé me compter parmi les panégyristes de nos grandes banques. Bien avant la guerre j'ai publié, à diverses reprises, les plus sévères critiques sur leur politique. En 1911, en étudiant dans une série d'articles l'admirable organisation des banques allemandes, je ne pouvais m'empêcher de regarder autour de moi et de regretter qu'en face d'un effort si puissant et si méthodiquement poursuivi, nous ne voyions en France que nonchalance et routine.

La guerre fut pour notre activité industrielle un coup de fouet sanglant mais efficace. Il semble qu'elle a été aussi une leçon salutaire pour certains de nos instituts financiers. Je n'en veux comme exemple que le développement extraordinairement rapide et l'essor prodigieux qu'a pris, surtout depuis l'armistice, et plus particulièrement encore depuis 1920, la Banque de Paris et des Pays-Bas. Certes, elle n'avait fait que grandir depuis sa création, mais jamais elle n'avait donné comme aujourd'hui, l'impression d'une force consciente dirigée avec méthode vers des objectifs nettement déterminés. La lecture attentive de son rapport pour l'exercice 1920 nous montre que cet établissement n'est plus une grande officine où l'on fait des affaires, mais un organisme poursuivant une politique, non pas seulement européenne, mais mondiale.

Quelques grandes directives paraissent l'inspirer, directives qui répondent d'évidente façon aux exigences du nouvel ordre économique né de la guerre : élargissement du concours apporté aux grandes affaires industrielles françaises (métallurgiques, mécaniques, électriques, travaux publics); mise en valeur de notre domaine colonial; développement de l'expansion française à l'étranger par la création d'organismes spéciaux ou la prise de contrôle de banques étrangères.

Mais, tout en poursuivant ce triple but la Banque de Paris s'est rendu compte qu'elle ne pouvait rester indifférente au mouvement formidable qui se dessinait dans le monde autour du pétrole. A l'ère du charbon va succéder l'ère du naphte. On pourrait presque affirmer que la puissance d'une nation sera désormais

fonction de ses réserves pétrolières. Sans disperser son effort, avec une clairvoyance dont on lui saura gré un jour, la Direction de la Banque de Paris a estimé que, en cette matière particulièrement délicate, la France ne pouvait poursuivre une politique féconde qu'en associant son effort à un centre de force incontestée.

C'est dans cet esprit qu'elle s'est rapprochée de la fameuse Standard Oil Company, la plus puissante organisation pétrolière du monde. Ses négociations ont abouti à la création de la Compagnie Standard franco-américaine. Elle disposera ainsi, de l'expérience et de l'outillage de la grande Société américaine dont elle pourra utiliser les moyens presque illimités pour la mise en valeur des gîtes pétrolifères de la France et de ses colonies. Elle pourra aussi prendre des participations très larges dans l'exploitation des grands gîtes étrangers.

On doit reconnaître que cette initiative a été pour la Banque de Paris un coup de maître. Elle n'aura pas été inutile pour la France. Cette liaison intime d'intérêts entre la grande firme américaine et la banque française n'a pas été étrangère, en effet, à la magnifique campagne que M. Bedford a menée en faveur de la France près de toutes les Chambres de Commerce des Etats-Unis. Campagne nécessaire, certes, étant données les manœuvres qu'avaient déployées outre-Atlantique, tant contre notre politique que contre notre crédit, les agents de la propagande allemande. L'action de M. Bedford a préparé la mission de M. Viviani comme elle en fécondera les résultats.

Je n'insisterai pas davantage. On m'excusera, je l'espère, d'avoir signalé un si magnifique effort. Dans les circonstances difficiles que traverse le monde entier, la reconstruction d'un nouvel équilibre des forces économiques ne

peut être assurée sans un redoublement d'activité intelligente et méthodique des instituts financiers, appelés à servir les initiatives et à leur assurer les moyens de crédit indispensables.

Cet effort, dira-t-on, a été largement rémunéré par les résultats matériels qu'il a produits. Rien de plus heureux. Le bilan de la Banque de Paris est la plus belle leçon de choses qui ait été donnée depuis longtemps à nos grandes banques. Il leur prouvera qu'on peut, même en sortant des voies de la routine, même en obéissant parfois à un audacieux esprit d'entreprise, cueillir les plus belles récoltes. Il est aussi pour nous un réconfort, car il est le meilleur témoignage des admirables ressources d'activité et d'intelligence dont dispose notre race.

HYACINTHE PHILOUZE.

51 % assurant la francisation de la société, derrière le président Cambon et un aréopage de représentants de Paribas au Conseil (Chevalier, Rein, Finaly, Noetzelin, Stern, Chabert)⁸⁰. D'une part, l'établissement s'assure une clientèle pour ses activités bancaires courantes⁸¹; d'autre part, sans pouvoir d'ailleurs jouer de rôle clé auprès des gestionnaires du groupe, elle se pose désormais en chef de file de ses opérations financières, tout d'abord des augmentations du capital rapidement indispensables : dès 1921-1923, deux opérations le portent à 30 millions. À la fin de la décennie, quand Standard Oil regroupe les intérêts qu'elle possède dans diverses sociétés françaises de distribution sous la houlette de la Standard franco-américaine, celle-ci fait figure de société *holding* puissante, car son capital bondit alors de 60 à 169 millions de francs⁸² : le choix initial de Paribas s'avère bénéfique car, outre les revenus en dividendes et commissions, elle a dû bénéficier d'un ample mouvement au profit de la banque commerciale de crédit et de la gestion des moyens de paiement.

Cependant, le projet d'attribution de la part française de la concession mésopotamienne à la Société d'exploitation des pétroles, de la BUP et de Royal Dutch-Shell, capote dès octobre 1921 avec le refus des Affaires étrangères; la BUP dissout son alliance en 1923-1925 avec le *trust* en s'éloignant par exemple de l'Astra Romana, tandis que la Société d'exploitation des pétroles devient une coquille vide et est liquidée en novembre 1924 – donc presque au moment même où se crée la Compagnie française des pétroles. Malgré leurs rivalités ou à cause d'elles, en tout cas de plus en plus en raison d'une montée de l'hostilité des pôles d'influence ministériels et parlementaires envers les *trusts* anglo-saxons, les banquiers doivent s'incliner devant les pressions des cercles économiques « patriotes ». Ceux-ci s'expriment au nom de la guerre économique mondiale contre l'hégémonie étrangère, en l'occurrence ici anglo-saxonne voire aussi anglo-hollandaise (Royal Dutch-Shell)⁸³, au nom de la préservation des intérêts diplomatiques et du rayonnement français, au nom tout simplement d'une certaine aspiration à la puissance industrielle et à l'indépendance – véhiculée par cet « industrialisme » néo-saint-simonien diffus qui anime de larges cercles publics et privés, bien différent toutefois de l'industrialisme étatiste des « grands commis » des années 1940-1960.

b. Les banques levier de la réussite de la Compagnie française des pétroles ?

Les collègues historiens ont bien identifié le cheminement qui débouche sur l'érection de la Compagnie française des pétroles où, finalement, grâce à des conventions (1924 puis surtout 1930) ratifiées par la loi du 25 juillet 1931, l'État, par le biais de l'Office national des combustibles liquides, finit par détenir en septembre 1931 un pourcentage de 35 % du capital et de 40 % des droits de vote, ses deux commissaires du Gouvernement prenant place à la table du Conseil, tandis que le duel entre la BUP et Paribas est balayé par les Pouvoirs publics, qui imposent leur entente; dès 1922, ils ont averti les banquiers : « Si les groupes financiers ne se mettent pas d'accord, le ministre des Finances ne pourra s'opposer aux prétentions du ministère du Commerce

qui voudrait créer un Office national des pétroles »⁸⁴. Notre propos ne vise donc pas à paraphraser des analyses déjà solides, mais à les compléter – quitte à utiliser parfois les mêmes archives et les mêmes faits – par une approche différente : nous souhaitons scruter ces événements du strict point de vue des banques – ce qui nous éloigne de l'étude industrielle d'A. Nouschi sur l'histoire de la Compagnie française des pétroles et des remarques de J.-P. Daviet sur l'insertion de la stratégie pétrolière de Saint-Gobain dans la politique pétrolière nationale – et de l'ensemble de la communauté bancaire – et non des seules banques d'affaires, ce qui élargit le champ de réflexion déjà riche d'E. Bussière, concentré sur les banques d'affaires Paribas et BUP.

À l'origine, les banques accompagnent les réflexions des dirigeants industriels et diplomatiques qui montent le syndicat d'études le 28 octobre 1923 – Paribas, BUP, Crédit mobilier de France, BNC et CCF, rejoints le 7 novembre par les trois grands établissements de crédit et le CIC au sein du Syndicat français d'études pétrolières, ces quatre derniers étant surtout des spectateurs non engagés⁸⁵ dans les négociations et les rapports de forces en cours – afin de déterminer comment mettre en œuvre la reprise du bloc d'actions de l'ex-Turkish Petroleum Company confisqué à la Dresdner Bank. Au sein du comité de direction de six membres alors constitué, les quatre industriels pétroliers sont accompagnés par deux banquiers, Chevalier, de Paribas, et Cahen-Fuzier, de la BUP.

Il paraît étonnant de trouver là, aux côtés de maisons bien assises, le modeste Crédit mobilier français qui, jusqu'alors, n'a guère fait parler de lui dans l'histoire bancaire... Pourtant, comme le retrace une note du Crédit mobilier français, le projet de constituer une grande société pétrolière française en s'appuyant sur la communauté des affaires se heurte aux réalités du monde de la distribution pétrolière, dont une bonne partie est liée à des firmes étrangères ou même sous leur contrôle. Leur confier la responsabilité de la firme à créer reviendrait à courir le risque de son glissement ultérieur vers la mouvance d'une entreprise anglo-saxonne. L'on recherche une voie moyenne qui rassemblerait tous les « frères ennemis » : banquiers d'affaires proches l'un de Royal Dutch, l'autre de Standard Oil, importateurs et distributeurs les uns proches des étrangers les autres indépendants. C'est la chance du Crédit mobilier français, dont la surface financière est bien moindre que celle de ses concurrents Paribas et BUP, mais qui présente l'avantage de n'être lié à aucun pôle d'intérêts pétroliers étrangers.

En effet, « le président [du Crédit mobilier français] a été amené à exposer pourquoi certaines affaires ne peuvent pas être réalisées et à examiner le rôle des grandes sociétés de crédit et celui des grandes banques d'affaires dont les plus importantes ont déjà des attaches avec les grands *trusts* étrangers, de sorte que les autres se trouvent un peu isolées pour monter une affaire de grande envergure. P. Pineau a entretenu M. Luquet d'un projet de consortium national par l'intermédiaire duquel le Gouvernement pourrait s'intéresser aux affaires de pétrole [...]. Le Crédit mobilier a été pressenti au sujet

de la constitution de la société mère où il ne pourrait grouper autour de lui que des établissements comme la Banque française [Banque française pour le commerce & l'industrie], la BNC, la Banque de Mulhouse, la Banque transatlantique. On pourrait y joindre les grandes compagnies de chemins de fer et de navigation. »⁸⁶ C'est ce qui explique que le Crédit mobilier français joue dans cette affaire de la Compagnie française des pétroles un rôle dépassant sa véritable stature, d'autant plus qu'il semble se trouver proche de certains pétroliers indépendants, comme Desmarais⁸⁷; il joue un rôle de tampon entre les deux grandes banques d'affaires et, surtout, cela amenuise l'apparence donnée à l'opinion du monde des affaires que les deux établissements ayant défendu des projets liés à des intérêts étrangers disposent de trop d'influence au sein de l'entité en cours de constitution.

Le cas de Paribas est lui aussi ambigu, mais selon une autre approche. Comme J.-P. Daviet, indirectement, et E. Bussière, directement, ont amplement démêlé l'écheveau de la politique pétrolière de Paribas, nous nous contenterons ici de rappeler les doutes qu'elle exprime pendant plusieurs années quant à la viabilité d'un tel projet purement national. Elle aurait suggéré clairement de cantonner la Compagnie française des pétroles dans un simple rôle d'importateur, les firmes, françaises ou proches des *trusts* anglo-saxons, se chargeant ensuite de son raffinage et de sa distribution; et cette logique se justifie quand on se souvient des liens de Paribas avec le groupe Bedford-Standard Oil. Cependant, si, en 1924-1929, comme le précise J.-P. Daviet⁸⁸, elle semble freiner le projet de transformation de la Compagnie française des pétroles en un véritable groupe industriel polyvalent, la banque d'affaires s'insère ensuite sans ambages dans les schémas de son financement dès que les Pouvoirs publics ont établi en 1928-1931 les rôles respectifs des divers intervenants et défini la stratégie globale du pays – tout en poursuivant par ailleurs son entente avec les filiales de Standard Oil.

Au-delà de cette analyse localisée, l'on doit constater que les banques ont été tout de suite partie prenante dans le montage de l'entreprise à créer puisqu'on leur a accordé 26,8 % du capital de 25 millions levé en mars 1924 (porté à 50 millions en 1926, mais la totalité n'est pas libérée), aux côtés des importateurs de pétrole (40,8 %) et des distributeurs (32,4 %). De façon plus importante, l'ingénierie financière des banques se conjugue avec les réflexions des cercles économiques officiels pour concevoir des schémas permettant de lever les fonds énormes nécessaires – à l'échelle de l'époque, mais 475 millions de francs sont tout de même rassemblés entre 1930 et 1933 pour le seul capital et 150 millions en emprunt. C'est que la Compagnie française des pétroles doit réaliser en une demi-douzaine d'années le même volume d'investissements qu'ont effectué les grandes firmes électriques durant le double de temps, tant dans l'Hexagone (raffineries de Normandie, mise en route en 1933, et de Provence, par le biais de la filiale Compagnie française de raffinage, lancée en avril 1929) qu'au Proche-Orient : elle doit fournir les fonds nécessaires pour maintenir sa part

(23,75 %) de l'Irakian Petroleum Company au fur et à mesure que celle-ci effectue elle-même ses investissements de prospection et de mise en exploitation de ses gisements mésopotamiens – le projet d'oléoduc vers Tripoli et Haïfa est par exemple présenté aux banques en octobre 1930 et la Mediterranean Pipeline Co est créée en 1933, avant que le pipe-line d'une capacité annuelle de 4 millions de tonnes ne soit inauguré en janvier 1935.

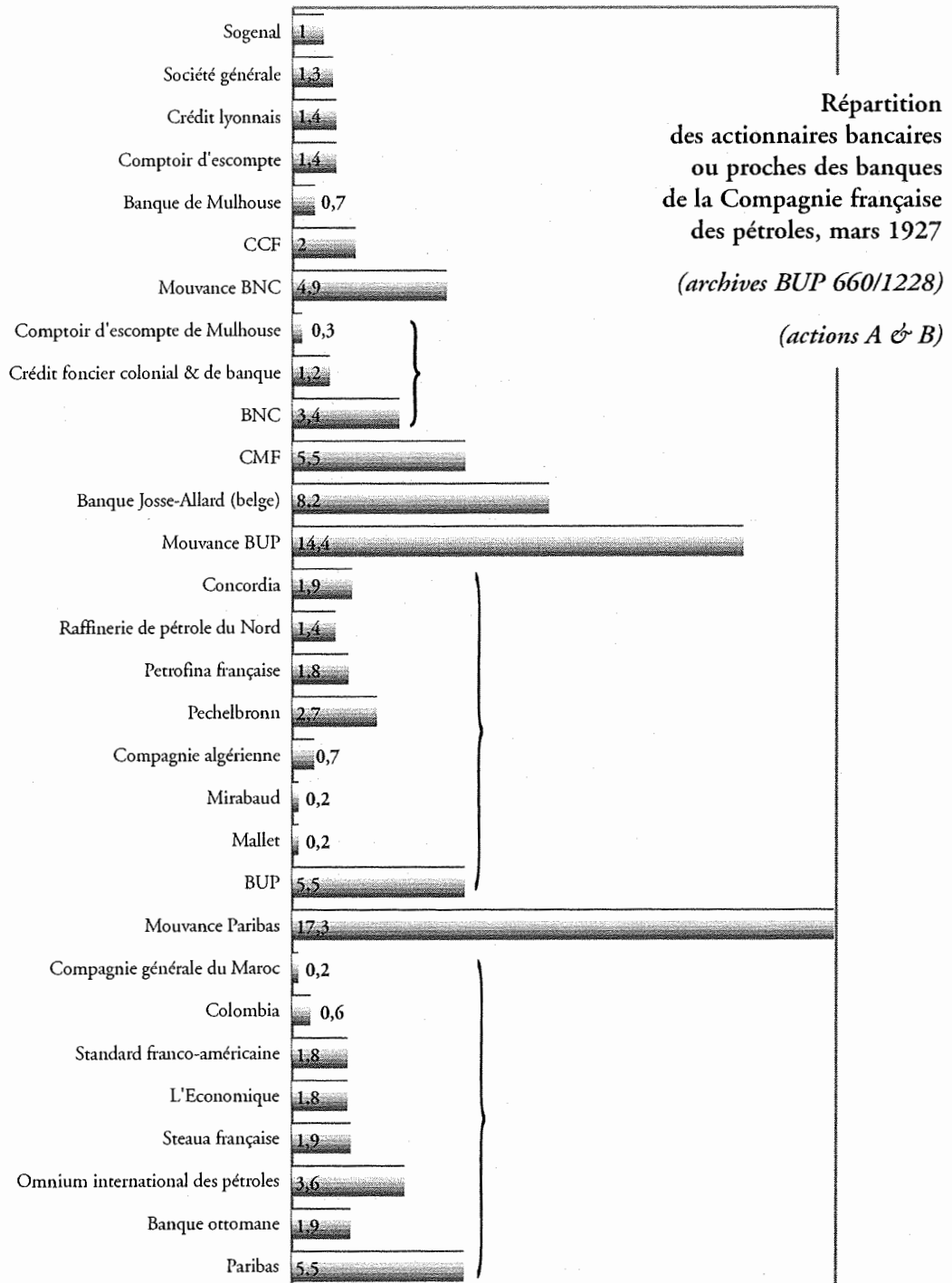
À l'origine, les banques sont confrontées à une évaluation formidable des premières dépenses, qu'on estime alors à 672 millions de francs : 50 millions en 1928, 300 millions en 1929, 300 millions en 1930 et 22 millions en 1931, pour une raffinerie de 500 000 tonnes (250 millions de francs), des unités de stockage et la participation dans l'Irak Petroleum Company (312 millions)⁸⁹. Plus tard, pour les deux seules années 1933 et 1934, c'est une somme de 590 millions de francs qui est envisagée, dont 420 millions environ à fournir à l'Irak Petroleum Company et à la Mediterranean Pipeline et 150 millions à la Compagnie française de raffinage⁹⁰.

Sans cesse, les banques doivent contribuer à faire tourner la pompe à capital tant le stock d'argent est vite épuisé par une Compagnie française des pétroles emportée par une large vague d'investissements : « La Compagnie française des pétroles a pratiquement épuisé ses disponibilités. Elle se préoccupe de trouver les fonds nécessaires aux dépenses prévues pour ces prochains mois, notamment le montant d'un nouvel appel sur les actions de l'Irak Petroleum qu'elle possède. »⁹¹ La vocation et le savoir-faire des banques doivent par conséquent permettre de rassembler l'argent nécessaire, en sus de la part procurée par l'État. « Nous aurons, par la suite, à collaborer activement à l'exécution du programme financier que la société doit envisager pour être en mesure de prendre sa part dans les dépenses de la Turkish Petroleum Company et d'utiliser le pétrole qui lui revient »⁹², déclare la BUP à ses actionnaires pour mettre en valeur sa contribution – et la leur, indirectement – à l'effort national.

c. Un financement sans les épargnants

Or, dans un premier temps, au démarrage de la firme, les perspectives de recettes et de bénéfices, donc de dividendes ou d'intérêts, sont reportées au-delà de 1934, date des premières ventes de produits raffinés. Il faut, en 1926-1928, financer les investissements sans appel à un large public et en tout cas sans cotation en Bourse, monter des opérations financières tournées essentiellement vers des investisseurs, qu'ils soient bancaires, financiers ou industriels, tandis que des lots minimes sont placés par les grands établissements de crédit « à la cave », comme on disait au XIX^e siècle, c'est-à-dire par des campagnes discrètes de promotion auprès de leurs clients afin qu'ils consentent à acquérir des titres non cotés. Cela explique que les banquiers, les Bureaux ministériels et les industriels soient intimement associés pour définir la constitution du tour de table de la Compagnie française des pétroles, pour accueillir des apporteurs

LA BANQUE FINANCIÈRE ET LA FÉCONDITÉ DU CAPITALISME



de capitaux, mobilisés au nom de l'intérêt de l'industrie nationale et séduits par la complémentarité éventuelle entre l'essor de l'économie pétrolière et leur propre développement, puis son élargissement progressif.

Les banques jouent un rôle décisif dans la mise au point du tour de table initial en mêlant, comme toujours, l'intérêt du pays et leurs propres intérêts puisqu'elles peuvent envisager, à terme, de céder leurs titres sur le marché dès que la rentabilité de l'entreprise – les premières gouttes de pétrole arrivent d'Irak en 1934 – permettra d'attirer les souscriptions des épargnants eux-mêmes. Les banques d'affaires prennent une part déterminante dans le portage durable de ces titres, qu'elles financent sur leurs propres disponibilités ou qu'elles en rétrocèdent des paquets au sein de leur « table » ou par le biais de leurs circuits relationnels : « Il résulte très nettement des circonstances dans lesquelles s'est effectuée la création de la Compagnie française des pétroles que, dès l'origine, nos trois établissements ont seuls reçu la charge et la responsabilité d'assurer les bases financières de la société. »⁹³

Après trois vagues de souscriptions du capital (juillet 1926, août 1926 et mars 1927), celui-ci atteint 75 millions de francs en 1927 et les banques en détiennent environ 40 % dont 16,5 % pour les trois grandes banques d'affaires, 4,1 % pour les trois grands établissements de crédit (5,4 % avec la Sogenal et le Comptoir d'escompte de Mulhouse), 9,5 % pour les trois grands établissements de crédit, la BNC et le CCF (14,9 % avec la Sogenal et le Comptoir d'escompte de Mulhouse). Sans l'appui des banques, l'on voit mal, rétrospectivement, comment ce capital originel aurait pu être souscrit et stabilisé : quel que soit le profit ultime qu'elles envisagent – par la revente ultérieure des titres –, elles n'en ont pas moins participé activement à cette œuvre d'intérêt général. Cette affirmation est d'autant plus pertinente, nous semble-t-il, que, lors de l'augmentation de capital de mars 1927, de 50 à 75 millions de francs⁹⁴, plusieurs banques – les trois banques d'affaires et la BNC – ont accepté d'acquiescer un lot supplémentaire de titres auxquels les actionnaires originels refusaient de souscrire.

Paradoxalement, si les trois banques d'affaires jouent leur rôle d'apporteur de capitaux, la BNC révèle un engagement volontariste au sein du capital de la Compagnie française des pétroles, puisque sa part en actions normales dépasse même celle de la BUP en 1930. Or rien dans ses archives n'explique une telle prise de position, à moins que sa proximité avec Pechiney – qui, peu après, entre dans la Compagnie française des pétroles comme gros actionnaire – ne puisse en fournir une explication, bien hypothétique. En fait, plus simplement, le CCF et la BNC semblent prendre à cœur leur profil un peu spécifique au sein de la banque de dépôts, celui de maisons pratiquant de façon plus affirmée le métier de la banque d'entreprise. Au total, en 1930, les banques françaises détiennent environ 27 % du capital de la Compagnie française des pétroles (pour 40 millions de francs et demi)⁹⁵.

Poids des banques dans le capital (150 millions de francs) de la Compagnie française des pétroles en février 1930 (en francs)

8 337 500	: Paribas
6 448 500	: Crédit mobilier français
5 440 000	: BUP
5 232 500	: BNC
516 500	: Comptoir d'escompte de Mulhouse,
5 749 000	par conséquent pour ces deux banques du même groupe
3 234 500	: CCF
2 319 000	: Banque impériale ottomane
2 045 000	: Crédit lyonnais
1 997 000	: Société générale
537 500	: Sogenal soit :
2 534 500	: pour le groupe de la Société générale
1 993 000	: CNEP
1 424 000	: Crédit foncier colonial & de banque
931 000	: Compagnie algérienne

En fait, ces pourcentages sont quelque peu fallacieux car il faudrait tenir compte des firmes actionnaires de la Compagnie française des pétroles dont Paribas et la BUP sont les intimes. Si, à la première, l'on ajoute la participation de la Steaua française, de la Standard franco-américaine, de L'Économique, de La Pétroléenne – toutes deux achetées par le groupe de la Standard – et de l'Omnium international des pétroles, la mouvance de Paribas parvient à animer environ 28,584 millions de francs de capital, soit 19,1 % des 150 millions de francs de l'ensemble. Dans le même temps, si l'on étaye la part de la BUP avec celles de la Compagnie algérienne (proche de Mirabaud et des maisons de Haute Banque), de Pechelbronn, de Petrofina, des Raffineries de pétrole du Nord, l'on débouche sur un bloc de 11,717 500 millions de francs, soit 7,8 % du capital, mais, avec le pourcentage détenu par l'Association franco-belge des pétroles, dont on voit mal comment elle ne pourrait pas être proche de la BUP, l'on accède à un total de 19,3 millions de francs soit 12,86 % du total. La suprématie de Paribas – pourtant fort réticente à l'origine devant le projet « national » de la Compagnie française des pétroles – est ainsi décelée (avec 19 % contre 13 % pour les deux « sphères d'influence »), au-delà de l'égalité factice que l'on a imposé officiellement aux deux banques d'affaires lors de la création de l'entreprise.

Chacune délègue un représentant au Conseil de la Compagnie française des pétroles en coresponsables des choix décisifs : Édouard Cahen-Fuzier pour la BUP, Chevalier puis Henry Jahan (c'est son secrétaire général) pour Paribas, et Étienne Chauvy pour le Crédit mobilier français, celui-ci représentant ensuite la BUP après la fusion du Crédit mobilier français et de la BUP, bien que Cahen-Fuzier, directeur général honoraire de la BUP, reste au Conseil. Les banques d'affaires disposent de trois sièges sur dix-neuf : sans être la clé de l'entreprise, elles en sont une cheville ouvrière indispensable. Mais d'autres grandes banques nationales sont présentes, indirectement en fait, par le biais d'hommes qui sont à la fois administrateurs de la Compagnie française des pétroles et membres de leur Conseil : Mercier, le président de la Compagnie française des pétroles,

et Jacques Level sont également administrateurs du CCF, Lucien Rolland d'Estape est administrateur de la Compagnie française des pétroles et du Crédit lyonnais, Paul Weiss est administrateur de la Compagnie française des pétroles et vice-président de l'Union des mines.

Le poids des banques d'affaires semble se maintenir car elles suivent les augmentations de capital et, en outre, elles récupèrent ici et là des titres orphelins que le syndicat de garantie leur applique quand ils n'ont pas trouvé preneur. Lors de l'augmentation de capital de juillet-septembre 1933, sur 207 000 titres émis, seuls 23 007 sont placés dans le public et 169 941 auprès des syndicataires : la BUP en prend 5 923 et Paribas 11 588, soit ensemble 17 511 et 10,3 % du lot institutionnel, mais elles héritent en sus d'une fraction des 14 152 augmentations de capital qui restent orphelines. Il semble que la BUP et Paribas disposent ainsi chacune de 4,4 % du capital en 1933 – après que la BUP ait fusionné avec le Crédit mobilier français.

d. Assurer la réussite du placement dans le public

Les parrains de la Compagnie française des pétroles se préoccupent ensuite de mobiliser l'épargne publique afin d'alimenter les énormes besoins d'une entreprise en vive expansion. Les industriels et distributeurs pétroliers ne peuvent pas disposer de la surface financière suffisante pour suivre ses augmentations de capital, même si chacun d'entre eux procède de son côté à des augmentations de capital leur permettant d'apporter des fonds ; les investisseurs industriels (issus des secteurs chimiques, charbonniers, etc.) n'ont pas comme stratégie principale de se faire les financiers de la firme pétrolière. L'ouverture au marché international des capitaux ne peut, au nom de la défense des intérêts français, être admise comme base du rassemblement de l'argent nécessaire, même s'il semble plausible que plusieurs investisseurs bancaires et financiers aient effectué des placements de lignes de titres auprès de leurs relations bancaires : comment expliquer, sinon, que Lazard & C^{ie} ait acheté 12 000 actions en juillet 1933 lors de l'augmentation de capital⁹⁶ ? Quoi qu'il en soit, les négociations menées avec l'État en 1930-1931 autour du destin de la Compagnie française des pétroles ont bien mis en valeur « le désir légitime exprimé par le ministère des Affaires étrangères au Conseil des ministres du 5 juin que le contrôle français de la Compagnie française des pétroles soit assuré d'une manière certaine »⁹⁷ : reçu par le président du Conseil, Mercier s'est vu signifier cette injonction, que le conseil d'administration de la Compagnie française des pétroles accepte le 7 juin 1930, même s'il refuse que l'État prenne 51 % du capital.

Ce sont les trois banques d'affaires qui constituent au début de 1928 un comité d'experts (Cahen-Fuzier, Chevalier, Chauvy) chargé de préparer les décisions du conseil d'administration en vue du programme financier quand la firme doit embrayer vers un rassemblement d'argent substantiel et dépasser les 75 millions jusqu'alors

émis. Tandis que la BUP souhaite que la cotation en Bourse s'effectue « le plus tôt possible après les élections [car], s'il en était autrement, les petits actionnaires pourraient se trouver dans l'impossibilité de fournir le gros effort de souscription qui leur serait demandé, faute d'être en mesure de se procurer les fonds nécessaires par la réalisation d'une partie de leurs actions anciennes »⁹⁸, Paribas rechigne à cette accélération du processus et envisage de reporter cette ouverture à un large public à une période postérieure à l'augmentation de capital jusqu'au montant de 300 millions, peut-être, comme le suppose sa rivale, parce que certains financiers et banquiers caressent le désir de faire acquérir par leurs groupes relationnels un maximum de titres à un prix qu'ils estiment inférieurs au cours de la future cotation, ce qui leur procurerait un bénéfice substantiel à la revente.

La BUP emporte la décision en février 1928 et la cotation en Bourse est prévue une fois la prochaine augmentation de capital réalisée (de 75 à 150 millions). L'intervention des banques dans les opérations financières du groupe de la Compagnie française des pétroles est d'autant plus vive désormais qu'elles prennent en charge la garantie de leur succès : Paribas, la BUP et le Crédit mobilier français constituent en effet le trio clé qui prend en charge le chef de filat du syndicat de garantie lors des opérations de placement dans le public. Elles forment le comité de direction du syndicat de garantie, au-dessus donc des établissements de crédit participant au capital de la société – BNC, CCF, Banque impériale ottomane, CNEP, Crédit lyonnais, Société générale, chacun ayant 2 millions de francs dans le capital, Josse-Allard ayant 3 millions –, les autres banques (Sogenal, Compagnie algérienne, Banque de Mulhouse, Crédit foncier colonial & de banque, avec 500 000 francs dans le capital) restant cantonnés dans un rôle de sous-participants rétrocessionnaires⁹⁹. Dorénavant, les augmentations de capital se répartissent en trois blocs d'actions, de tailles différentes : l'un va aux actionnaires traditionnels, l'autre aux investisseurs nouveaux qui s'agrègent peu à peu au tour de table initial – lors de l'augmentation de capital de juillet 1930, 10 400 des 120 000 actions sont achetées ferme par un nouveau groupe composé de Pechiney et de l'Union des mines (pour 2,6 millions de francs chacune), le solde revenant aux actionnaires déjà en place –, le troisième est destiné au placement en Bourse.

Les banques interviennent pour soutenir le cours des actions mises sur le marché : de façon classique, un groupement de soutien est constitué avant chaque augmentation de capital, qui veille à ce que le cours ne soit pas trop bas afin que le prix d'émission n'ait pas à être fixé à un niveau trop faible par rapport aux espérances de collecte d'argent frais par le groupe de la Compagnie française des pétroles. Les actions achetées sur le marché sont bloquées pour une réalisation progressive ultérieure afin de ne pas peser sur les cours : lors de l'émission de 100 000 titres en novembre 1930, le syndicat doit acquérir 2 119 actions anciennes (pour 700 000 francs). Banque financière et banque d'épargne, banques d'affaires et banques de dépôts convergent pour assurer le succès de l'élargissement du capital au public. Pour dilater les chances de souscription par des

épargnants, les banques se chargent de mettre en vente des droits de souscription attachés aux actions déjà possédées par des investisseurs souhaitant ne pas acquérir de titres nouveaux ou passer la main à l'épargne : ainsi en 1933, « les établissements de crédit se montrent disposés à placer aux guichets, quelques jours avant l'ouverture de la souscription, les actions anciennes, droits attachés, jusqu'à concurrence de 30 000 titres »¹⁰⁰, mis à disposition par un groupe de syndicaux. Toutefois, en raison du flou qui règne sur les perspectives de rentabilité de la firme et donc de ses titres, mais aussi à cause de la crise de confiance générale qui paralyse le monde de l'argent, l'appel au public rencontre un écho affaibli.

Les banques doivent agir avec doigté pour ne pas alourdir le marché en cherchant à passer en force; elles louvoient au mieux des disponibilités d'épargnants réticents et apparemment peu convaincus de la portée patriotique et industrialisante du grand projet pétrolier. Lors de l'augmentation de capital de juillet-septembre 1933, sur 207 000 titres émis, seuls 23 007 sont placés dans le public car les syndicaux en prennent 169 941; mais, sur le lot prévu pour le public, 14 152 actions restent orphelines, ce qui impose une "application" aux membres du syndicat de garantie¹⁰¹. Plus tard, quand la montée en puissance de ce bloc de croissance pétrolier semble confirmée, les banques peuvent organiser des émissions d'obligations : 150,5 millions de francs sont ainsi levés lors de l'emprunt Compagnie française des pétroles-Compagnie française de raffinage en décembre 1935.

Considérée ici du seul point de vue de l'animation des marchés de l'argent, cette aventure pétrolière multiforme – Standard, Petrofina, Compagnie française des pétroles – confirme la malléabilité de la banque financière. En amont, elle se fait détectrice d'initiatives industrielles, elle se met en quête de stratèges aptes à lui procurer un partenariat fécond. Elle s'associe ensuite étroitement aux négociations qui tendent à rapprocher les diverses parties – Autorités, financiers, industriels, banquiers, etc. – pour tenter d'échafauder le projet le plus propre à concilier les diverses exigences : respect des rapports de forces industriels, prise en compte des priorités de l'État, anticipation des réactions d'un monde de l'épargne qui doit être convaincu des chances de production de profits suffisants pour faire face aux charges des intérêts et des dividendes.

Sans revêtir l'ampleur des discussions du fameux grand emprunt chinois d'avant-guerre, cette « diplomatie de l'argent » mobilise tout le savoir-faire des banques impliquées, essentiellement la BUP et Paribas, car, si l'on en croit leurs archives, les grandes banques de dépôts ne sont guère intervenues avant la mise au point des émissions publiques elles-mêmes. C'est que l'anticipation a été ici trop ample en argent et en durée : les banques d'affaires – mais la BNC a montré dans ce cas un net comportement de banque d'affaires – ont dû souscrire durablement de gros paquets de titres sans possibilité de les replacer rapidement sur le marché.

3. Les chantiers des banques ?

Cette vocation à anticiper sur des occasions futures d'affaires et de rentrées de fonds par la vente de titres ou la perception de commissions se retrouve dans plusieurs autres schémas concernant l'aménagement du genre et du cadre de vie urbaine et, plus prosaïquement, des programmes de travaux publics. Les banques – et il s'agit ici aussi des deux grandes banques d'affaires, accompagnées par de petites maisons – se font les partenaires de dirigeants qui entendent tirer parti de la Reconstruction puis des investissements d'équipement du pays, puis des efforts de modernisation du cadre de vie citadin.

A. La BUP dans le bâtiment-travaux publics

Si le monde des travaux publics, du bâtiment et de l'entreprise générale n'apparaît guère dans cet ouvrage – si ce n'est à travers quelques crédits accordés dans l'Est pour la Reconstruction ou à Batignolles – c'est que, apparemment, nos archives n'ont pas conservé trace de cette clientèle, à moins que l'émiettement des entreprises de ce secteur ou leurs profits d'après-guerre expliquent la faiblesse du recours aux banquiers. Aussi le partenariat noué par la BUP avec une firme de travaux publics est-il exceptionnel et révélateur des missions assumées par une banque d'affaires dynamique et imaginative.

a. La BUP et Dufour : le banquier accoucheur d'une firme de bâtiment-travaux publics

La BUP recourt quelque peu à ce que l'on appelle aujourd'hui le « capital-risque » lorsqu'elle décide de soutenir intensément l'émergence d'Albert Dufour, un ingénieur qui a déjà fait ses preuves sur divers chantiers depuis 1878 puis en 1916-1918 comme directeur des travaux de construction des usines de la Société normande de métallurgie à Caen, ce qui a dû le faire connaître du banquier, proche de cette firme et de sa société mère, Schneider. C'est ce groupe qui décide de patronner la fondation d'une société par Dufour, en une sorte de filiale informelle; la BUP accepte en janvier 1918 de monter avec ces deux partenaires une formule originale, une association en participation, Dufour-Constructions générales (coopérative), où elle entre pour un cinquième (426 000 des 2,1 millions de francs du capital de 1920), tout en lui accordant des découverts et des avances récurrents pour environ 2 à 3,5 millions de francs. Or Schneider rompt avec Dufour en mars 1925, car il semble lui porter ombrage en donnant de plus en plus d'autonomie à son activité au détriment de la sous-traitance vis-à-vis des affaires d'entreprise générale du groupe Schneider.

Cependant, à ce récit sans intérêt éminent pour notre propos, succède une histoire plus significative; en effet, malgré les pertes subies par la société en 1924 par suite de l'inflation, la banque d'affaires décide d'entrer dans l'histoire des travaux publics en parrainant la création de la société anonyme Dufour-Constructions générales en

mars 1926. La banque d'affaires prend 44,4 % de son capital (5 millions de francs), aux côtés de Dufour (44,6 %), accompagné par un associé, Bodin¹⁰². Les motivations de la BUP semblent moins claires : désire-t-elle elle aussi alimenter son activité banque commerciale de crédit avec les affaires procurées par les chantiers de Dufour ? envisage-t-elle un plan ultérieur en Bourse des titres d'une société Dufour qui aurait acquis une ample dimension ? ou songe-t-elle à favoriser l'élargissement de Dufour jusqu'à ce qu'elle devienne séduisante pour un repreneur ? Comme les archives n'énoncent que des faits et des données financières, nous nous contenterons une fois de plus de nourrir des hypothèses et de retenir, en appui de notre propos, le simple fait de cette prise de risque capitalistique de la BUP en faveur d'un ingénieur qui lui semble animé de la « fibre entrepreneuriale ».

b. De Dufour à Campenon-Bernard : la banque en quête d'un repreneur solide

Une seconde étape de ce partenariat se place en 1930 quand la BUP encourage la fusion de Dufour et de Campenon-Bernard, une autre société de bâtiment-travaux publics. En effet, si Dufour est, semble-t-il, un excellent ingénieur, ses talents gestionnaires déçoivent son banquier qui, dès septembre 1928, a dû intervenir dans l'organisation administrative de sa filiale, qui, par surcroît, paraît ne pas maîtriser la gestion des chantiers eux-mêmes, d'où une dérive des frais de fonctionnement du chantier algérien, qui impose un découvert de 17,5 millions de francs auprès de la BUP, porté à 21,5 millions avec les chantiers métropolitains. En fait, faute d'un savoir-faire suffisant, « l'entreprise tendait à devenir un bureau d'études faisant exécuter par des sous-traitants les travaux contractés par l'entreprise »¹⁰³, tel la construction du siège social de la BUP lui-même, en haut du boulevard Haussmann. Aussi, grâce à la fusion avec Campenon-Bernard, « Dufour, mieux outillée pour l'étude des affaires que pour l'exécution, aura à sa disposition les cadres et l'outillage nécessaire à la réalisation des travaux qui lui sont concédés [car] Campenon-Bernard possède des cadres entraînés et un important matériel bien étudié »¹⁰⁴. Les deux firmes, après avoir épongé leurs pertes par une réduction partielle de leur capital, fusionnent en janvier 1930 ; Campenon-Bernard, avec 7 millions de francs d'apport face au 1,5 million de Dufour, est l'élément le plus trapu dans l'affaire, ce qui justifie que Campenon¹⁰⁵ en devienne président et qu'elle donne son nom à l'ensemble : Campenon Bernard-anciennes sociétés Campenon-Bernard & Dufour-Constructions générales.

L'événement n'intervient dans notre analyse que lorsqu'il permet d'apprécier la contribution capitalistique de la BUP. Celle-ci se retrouve l'actionnaire stratégique de l'entreprise, soit par son apport, soit par l'adjonction de 1 million de francs d'argent frais qui porte le capital à 9,5 millions de francs : elle détient 7 621 actions sur 19 000 et surtout 15 071 voix sur 27 000.

« Le projet de fusion comporte le contrôle absolu de la nouvelle société par la BUP, qui aura la majorité des voix au conseil d'administration et aux assemblées d'actionnaires »¹⁰⁶,

condition qui se justifie parce que la banque consent un abandon partiel de créances et le maintien d'un découvert d'environ 22 millions de francs. C'est pourquoi « M. Campenon se considérait dorénavant un peu comme l'agent d'exécution de la BUP en matière de travaux publics ». Même si l'influence de la banque d'affaires tend à s'estomper peu à peu dans la gestion courante de l'entreprise, parce que le talent gestionnaire de Campenon semble affûté, l'on peut noter la continuité de la stratégie du banquier qui a commandité, dans le cadre d'un dessein volontaire et non en simple retombée d'une consolidation de créance. Il s'agit bien là d'une opération de capital-risque, telle que nous pouvons en reconstituer les motivations, et, finalement, la banque parvient à godiller adroitement entre les écueils : comme elle perçoit vite que son commandité, Dufour, manque des capacités managériales nécessaires, elle monte, moins de cinq après, un rapprochement avec une firme dont les dirigeants lui semblent capables d'assumer les responsabilités tant gestionnaires que techniques.

Le banquier ne se veut pas « bâtisseur » car il est lucide sur les lacunes de ses compétences ; ou, du moins, si « banquier-bâtisseur » il y a, c'est un banquier bâtisseur d'entreprise, et, en cela, il confirme son rôle de facilitateur du remodelage des structures du capitalisme, avec réussite d'ailleurs puisque Campenon-Bernard s'affirme en 1933-1935 comme une entreprise en bon état de marche, tant par ses contrats que par sa situation financière qui lui permet de solder l'ensemble de ses anciens découverts permanents. « Il est certain que Campenon-Bernard, livrée à ses propres moyens et accusant en 1930 et 1931 des pertes susceptibles de réduire de moitié son capital, n'aurait jamais su inspirer la confiance nécessaire de la part des banquiers et des gouvernements de France et d'Algérie pour obtenir les 50 millions de travaux que représente l'oued Fadda et les chantiers de fortifications. De même, Hesbert [sa filiale] n'aurait pas obtenu les 75 millions de travaux avec la Ville de Paris si elle n'avait trouvé chez la BUP les avances de 6 ou 7 millions nécessaires ainsi que l'appui moral et les relations indispensables. »¹⁰⁷ En outre, la BUP est parvenue à un bon résultat lorsqu'elle a organisé la cotation en Bourse de l'action Campenon-Bernard en août 1934.

Bien qu'elle doive ici et là perdre quelque argent, elle rafle quelques dividendes (8 % brut en 1932, 8 % demi-net en 1933, 12 % brut en 1934) et surtout des agios de crédits, puisqu'elle accorde à sa « filiale » un ample découvert, qui atteint par exemple 25,1 millions de francs en décembre 1930 (26,4 millions avec le découvert à la Banque générale du Nord, soit 85 % des dettes bancaires de la firme). Par contre, les capacités de la banque sont délimitées clairement ; même si elle est la seconde banque d'affaires française, elle admet avec discernement qu'elle ne peut être « manageur » ou « entrepreneur » : « M. Campenon a la délégation du Conseil ; il dirige effectivement les services, il dirige et inspecte les chantiers ; il a d'ailleurs conservé ses cadres, et, en première ligne, son collaborateur principal, l'Ingénieur en chef de la société ; bref il est et reste le « patron », avec des cadres qui sont essentiellement les anciens cadres « Campenon-Bernard ». C'est que la banque sait très bien qu'une entreprise de travaux-publics ne

peut être convenablement dirigée que par un entrepreneur [au sens technique, professionnel, du terme]. Jamais elle n'a prétendu à autre chose qu'à aider, soutenir, consolider : son intérêt, c'est lorsque l'entreprise sera bien remise sur pied, d'en toucher les dividendes comme actionnaire et d'en avoir, comme banquier, la clientèle. L'Union parisienne, comprenant son rôle comme il vient d'être dit, est, pour l'entreprise, un élément de stabilité. »¹⁰⁸

La fonction de la banque est seulement alors de veiller au risque qu'elle encourt : preneur de risques, elle cherche à les maîtriser, ce qui est la nature même du métier bancaire, y compris dans la banque financière. « La gestion de Campenon-Bernard et l'emploi des avances qui lui sont consenties sont surveillés de très près par les administrateurs qui représentent la BUP au Conseil de la société; de plus, la comptabilité de la société est suivie au jour le jour par un expert comptable qui fait partie du personnel de la BUP. »¹⁰⁹

B. Les banques et l'aménagement du cadre de vie

La fonction d'anticipation des affaires de la banque financière s'épanouit une fois de plus à propos de l'aménagement du cadre de vie parisien. L'essor de la population et de l'urbanisation, bien étudié par les spécialistes d'histoire urbaine¹¹⁰, semble ouvrir des perspectives d'un nouveau « cycle du bâtiment » aussi prometteur que celui développé à l'époque du Second Empire. Tout en accompagnant, on l'a vu, les efforts des fournisseurs d'eau, de gaz et d'électricité, les banquiers se mettent à l'écoute des frémissements d'un vaste marché potentiel, riche en activités connexes, notamment dans le bâtiment-travaux publics, et en perspectives d'émissions d'obligations. Ils doivent par conséquent se placer en amont du processus de conception des projets, pour s'adosser à des stratèges et gestionnaires compétents et prometteurs et pour stimuler et épauler leurs desseins grâce à leur talent en ingénierie financière et à leur portefeuille de relations avec les Autorités, les investisseurs et les industriels susceptibles d'être mobilisés ou intéressés.

a. Les banquiers urbanistes et aménageurs : les banques et les affaires Mariage

Un tel comportement prend par exemple corps lorsqu'est créée en septembre 1920 une société fermière des transports en commun, après l'achat par le Conseil général de la Seine des six compagnies existantes¹¹¹ et l'octroi du droit d'exploitation en régie intéressée à André Mariage, pour trente ans. La nouvelle firme est lancée avec l'appui d'un groupe de banques dirigé par le CNEP et la Société générale. Tandis que le groupe des ex-compagnies de transports prend 75 % du capital, 15 millions de francs sont acquis par les banques (CNEP, Banque française pour le commerce & l'industrie, Paribas, BUP, Crédit lyonnais, Société générale, CIC, chacun pour 2 ou 3 millions de francs). Mais il ne faut pas être grand clerc pour comprendre que l'objectif est simultanément de préparer le placement de ces titres, effectué en janvier-février 1921¹¹².

Parallèlement fleurissent des projets d'aménagement urbain concernant la banlieue. Comme le département de la Seine – qui, rappelons-le, couvre l'ensemble des trois départements actuels de la Petite Couronne et Paris – médite sur de vastes plans d'urbanisme, les entreprises de travaux-publics pressentent le potentiel d'affaires qu'ils recouvrent. C'est ainsi que Schneider, dont le groupe anime une branche Entreprise générale-travaux publics, prend l'initiative, semble-t-il, de constituer un groupement d'étude, où se retrouvent les deux banques d'affaires, puisque si Schneider s'unit avec son banquier, la BUP, Paribas dispose elle aussi de partenaires industriels qu'elle coalise. Derrière André Mariage, homme à tout faire du monde des transports en commun parisien – il préside la Société des transports en commun de la région parisienne –, qui semble conduire la fédération d'intérêts ainsi réunis – son groupe des transports en commun prend 10 % dans le projet –, deux sous-groupes, celui de la BUP et celui de Paribas, prennent chacun 45 % de la Société d'études & de travaux urbains ou SETU, lancée en octobre-novembre 1922.

« La combinaison financière repose sur la plus-value que donnera aux terrains la construction de nouvelles lignes de transports en commun. »¹¹³ Selon un schéma déjà décrit par Zola dans *L'Argent*, ces émules de Saccard entendent anticiper sur les projets de percée de voies ferrées ou de lignes de tramways – l'un des trois administrateurs représentant la BUP au Conseil est désigné en fait par Thomson, gros fabricant de matériel de transports en commun – un, dont ils ont bonne connaissance grâce au poste clé de Mariage, et concevoir des plans d'aménagement urbain susceptibles de dégager des occasions de profit, par le biais de la construction de grands ensembles ou de lotissements. Une société achèterait des terrains, les aménagerait, y assurerait la construction de logements et en cèderait une partie à des entrepreneurs ou à des promoteurs.

Ces méditations n'ont rien de clandestin ni de suspect puisque les Autorités les encouragent dans un souci de mobiliser les circuits de l'investissement financier au service de la mise en valeur de la banlieue, dont on sait qu'elle manque terriblement de logements et de pôles d'urbanisation structurés. La SETU semble ainsi prête à rafler la mise dans le démarrage des premiers projets, tel celui qui prend corps à La Courneuve dès janvier-avril 1924, sur des terrains achetés par le Conseil général. Elle gagne alors le premier prix du concours technique organisé par la Préfecture et le Conseil général. Mais la perspective d'un programme de 150 millions de francs de travaux a attisé la concurrence bancaire : « un groupe concurrent comprenant des entrepreneurs, des marchands de terrain, appuyés au point de vue bancaire par la BNC » vient marcher sur les plates-bandes du groupement victorieux, qui doit négocier une entente avec ce rival de dernière minute. « Toutefois, la BNC demande que cette entente lui assure un tiers du capital de la société à constituer et un tiers des obligations à placer » alors que les banques d'affaires et les grands établissements de crédit n'entendent lui accorder que 9 % de la participation globale des quatre grands établissements à guichets¹¹⁴. Sans

qu'on sache ce sur quoi débouche cette discorde, il semble de toute façon que le Département hésite à prendre le risque d'un tel programme : les décisions sont suspendues pendant quelques années, certainement en raison du désir de la Préfecture d'attendre que la situation monétaire se soit éclaircie pour permettre le lancement des obligations nécessaires.

Entre-temps, un rapport rédigé en 1926 sous l'égide du pétulant Mariage définit un projet d'aménagement de la desserte de la région Sud de la banlieue parisienne et ouvre de nouvelles perspectives d'aménagement. Une nouvelle voie ferrée semble devoir se percer entre les voies partant de la gare Montparnasse vers l'Ouest-Sud-Ouest et la ligne de Sceaux. La SETU vibre de projets d'aménagement, en envisageant par exemple en octobre 1930 un ample équipement autour de la Belle Épine, avec notamment un vaste lotissement. Peu avant, et plus à l'est, la SETU réussit à négocier avec le Département le lotissement d'une partie du Parc de Sceaux ; Paribas et la BUP montent alors en février 1928 la Société générale d'aménagement urbain¹¹⁵, au capital de 4 millions de francs, où les accompagnent le Crédit mobilier français, la Banque des pays du Nord et le groupe Mariage ; il semble que 150 lots soient aménagés sur onze hectares pour un montant de 11 millions de francs, sur la base d'avances du Département. Enfin, les banques montent en 1924 la Société générale d'édilité pour participer à un projet visant à reconstruire ou à réaménager les abattoirs de la Villette, sans que l'opération ait été véritablement lancée dans l'entre-deux-guerres.

b. De la SEGUR à la RIVP

Sans nous appesantir sur le contenu ni le destin eux-mêmes de desseins dont l'histoire dépasse notre propos, nous devons détecter la participation des banques à l'émergence de « grands projets » à une époque où foisonnent les esquisses d'aménagement de l'aire parisienne. Paribas et la BUP créent notamment une société d'études, la Société d'études générales urbaines & rurales, la SEGUR, qui brasse plusieurs projets dont l'envergure est parfois saisissante. S'ils sont bien entendu stimulés par les entreprises de bâtiment-travaux publics ou inspirés par les réflexions des Bureaux publics, les banquiers se montrent sans délai – dès 1921-1924 – à l'avant-garde des initiateurs des projets d'urbanisme, d'aménagement, de construction de logements. Certes, l'attrait du profit les motive au premier chef, mais cette plasticité conceptuelle les associe pleinement à l'innovation que constitue dans cet entre-deux-guerres le mouvement en faveur de l'aménagement du territoire parisien, déjà esquissé juste avant la Guerre. L'innovation est ainsi double : dans les concepts mêmes – sans que les banques en soient les créateurs –, c'est-à-dire dans la conception de plans globaux d'investissement en logements et en voirie et dans les modes de financement et de gestion, par le biais en fait des sociétés d'économie mixte ou de formules approchantes. Paribas et la BUP se placent au cœur des réflexions qui, avec les trois grands établissements de crédit, scrutent les possibilités de lancement de vastes opérations d'aménagement à Paris et en proche banlieue.

Un premier projet prend corps avec l'émergence de la Régie immobilière de la Ville de Paris, quand la SEGUR négocie avec la Ville de Paris la mise en œuvre de plans de construction d'immeubles à loyer modéré destinés à reloger les familles expulsées de la Zone ou des logements précaires ou insalubres des quartiers du centre de Paris destinés à être remodelés. Paribas et la BUP sont des intervenants essentiels au sein du groupe qui fournit l'impulsion à la création de la Régie immobilière de la Ville de Paris. Leur dessein est de patronner la fondation d'une société d'aménagement susceptible de dégager un effet de levier considérable pour les opérations tant financières que bancaires. En effet, les banquiers attendent de la Régie immobilière de la Ville de Paris des occasions d'émission de titres, des actions mais surtout des obligations, et des occasions de déploiement de leur métier de banque commerciale de crédit : crédits aux promoteurs, crédits aux firmes de bâtiment-travaux publics, en une chaîne de crédit qui nous paraît banale tant elle a fleuri à partir des années cinquante mais qui commence seulement à se nouer dans ces années vingt, en une innovation essentielle par rapport aux montages des années 1820-1880. Un homme clé de ce projet semble bien être Jean Bédier¹¹⁶. En effet, ce cadre supérieur de Paribas a acquis au sein du Service technique et auprès de Wibratte et de Caudrelier une expérience des problèmes d'aménagement et du logement et c'est lui qui suit de près les négociations débouchant sur le montage de la Régie immobilière de la Ville de Paris; aussi joue-t-il un rôle de tout premier plan dans la rédaction de ses statuts : la banque financière se place au carrefour de l'argent et du droit pour favoriser l'éclosion de ce projet.

L'innovation réside dans le fait que le financement est dénué d'entourage spéculatif puisque les intervenants ne peuvent jouer sur l'achat et la revente de terrains et de droits à construire, ne peuvent relier des surprofits sur de vastes opérations de voirie et les gains des chantiers immobiliers; et que, d'autre part, un système d'économie mixte se met en place, qui préfigure les grands programmes d'aménagement de l'après-Seconde Guerre mondiale. Ces projets immobiliers paraissent ainsi moins portés par un boum de spéculateurs et plus orientés vers une certaine institutionnalisation qui s'explique tout simplement par la mise sur pied d'une structure de banque d'épargne ramifiée grâce à la seconde révolution bancaire. Le relais du financement des opérations des promoteurs peut être pris par le placement de titres obligataires au sein de la clientèle des banques.

Celles-ci s'engagent en tout cas dans les négociations conduites avec la Ville de Paris (donc l'État) en vue de projets de construction de grands ensembles de logements à loyer réduit, notamment d'habitations à bon marché, sur les espaces de la « Zone » libérés par la destruction des fortifications construites dans les années 1840. La SEGUR, constituée sous l'égide de Paribas et de la BUP, médite sur la faisabilité de circuits de financement permettant de concilier les bénéfices des promoteurs, des banques et des épargnants avec la nature « sociale » du projet, de concevoir un vaste appel au marché financier donc une rentabilité suffisante pour distribuer des dividendes ou des intérêts tout en maintenant les prix dans les normes souhaitées par la Puissance publique.

Comme un groupement est apparu parallèlement, qui confédère la Banque des pays du Nord, le Crédit mobilier français, Thalmann & C^{ie}, la Compagnie parisienne de crédit, de banque & de dépôts et surtout un entrepreneur de travaux-publics, André Payer, les banquiers parviennent à négocier une entente qui débouche sur un projet¹¹⁷ commun où le clan SEGUR détient 82 % et le clan Payer 18 %. Celle-ci facilite la conclusion d'une convention entre la ville et la SEGUR en août 1923, publiée en janvier 1924. Pour cinq groupes d'immeubles – 204 immeubles et 2700 logements environ, mais le projet est ensuite remodelé sur les instances du préfet –, un montant d'investissements de 400 millions de francs est envisagé à cette époque, qui serait financé à moitié par les financiers liés à la Société d'études et par une société d'économie mixte rapidement créée, la Régie immobilière de la Ville de Paris, destinée à prendre la suite juridique de la SEGUR.

Paribas et la BUP prennent en charge le montage financier et bancaire de l'opération, mais, dans la réalité, Paribas dispose d'une légère supériorité sur sa consoeur et centralise l'ensemble, tandis que la Banque des pays du Nord et le Crédit mobilier français les suivent puisqu'elles figuraient dans le groupe Payer. C'est ainsi que naît en novembre 1923 la Régie immobilière de la Ville de Paris, dont l'administrateur délégué est, jusqu'en 1928, l'ingénieur Raoul Dautry¹¹⁸, devenu depuis peu l'un des grands noms du logement social en France. Le Conseil réunit des représentants de Paribas – dont Jean Bédier –, de la BUP (dont son ingénieur-conseil Cottin), du Crédit mobilier français, de la Banque des pays du Nord et de la BNC, dont une filiale, la Compagnie technique & financière, a joué un rôle clé dans le montage technique de l'affaire.

Les banques interviennent à plusieurs niveaux¹¹⁹. Tout d'abord, au-delà de leur participation au modeste capital de 1,250 million de francs, elles montent les émissions d'obligations, la première étant lancée immédiatement. Dans un second temps, elles se répartissent les travaux par des accords plus ou moins explicites, d'autant plus que la moitié des travaux sont traités de gré à gré par la Régie :

- groupe Hersent (une firme de bâtiment-travaux publics) : 6 millions de francs ;
- groupe Payer (l'entrepreneur impliqué dès le départ dans le projet) : 15 millions ;
- groupe de la BUP : 25,5 millions ;
- groupe dit « de la région parisienne » : 42,5 millions sur les 89 millions de francs traités de gré à gré dans le cadre de la première tranche de 178 millions de francs (février 1924).

Cette répartition globale débouche sur des sous-répartitions au sein de chaque groupe, réalisées, semble-t-il, en mars 1924, pour les opérations de génie civil, affectées à des entrepreneurs : le groupe de la BUP traite ainsi avec deux entrepreneurs, Brice et un groupement Dufour et Avenir immobilier de la Seine (Thomann), ce qui lui permet de favoriser sa filiale Dufour. Une réunion au sommet entre la BUP, Paribas, Schneider et Dufour, le 23 juin 1924, permet de s'accorder sur la répartition des « travaux réservés » autres que le génie civil.

« Le groupe de M. Cordier [Schneider] s'intéresserait aux canalisations d'eau chaude. Le groupe de M. Caudrelier [ingénieur-conseil de Paribas] s'occupera des chaudières et des éléments de chauffage. En ce qui concerne la fixation des parts, chaque groupe doit avoir une part correspondant aux immeubles pour lesquels il exécute les travaux de génie civil; en outre, les travaux réservés afférents aux entrepreneurs de la Ville se répartissent à raison d'un tiers pour le groupe de Paribas et deux tiers pour le groupe de la BUP. »¹²⁰ « La répartition actuelle des taux de génie civil entre les entrepreneurs de la Régie est la suivante : « région parisienne » [le groupe d'entrepreneurs partenaire du projet] 11/30, M. Payer 3/30, M. Dufour 16/30. » Or Dufour, on l'a vu, est une firme de bâtiment-travaux publics intimement liée à la BUP, qui finance ses activités et en est un gros actionnaire. En outre, « pour tous taux et fournitures de la Régie immobilière de la Ville de Paris¹²¹, Dufour a conclu une association en participation constituée ainsi : Dufour 8/10, Moulun 1/10, Société nationale de construction 1/10 », celle-ci étant une émanation de Paribas, son banquier. Plus en aval encore, « les fournitures¹²² accessoires pouvant être réservées au groupe des entrepreneurs et constructeurs de la BUP seraient réparties entre Dufour 9/25, Schneider et SCEMIA 16/25 », Dufour étant une émanation de la BUP, tandis que Schneider – associée avec la SCEMIA, constructeur de véhicules utilitaires et filiale de la Compagnie générale des omnibus de Paris – s'appuie sur la BUP, son banquier et financier essentiel à cette époque. Enfin, pour compléter les occasions de profit, « les entrepreneurs auront à rémunérer la BUP de ses frais d'études générales : 1 % du montant des travaux ou 8 % des bénéfices »¹²³, tandis que la BUP gagne 113 000 francs dans l'opération d'émission d'obligations de 85 millions de francs lancée par les quatre banques d'affaires en septembre 1924.

Par la suite, et à la limite de notre propos, sans que nous disposions des détails nécessaires pour évaluer les occasions de chiffre d'affaires et de gains des banques, la Régie immobilière de la Ville de Paris poursuit son chemin, avec des avances de la Ville et de l'État, les banques amplifiant dès lors leur intervention de banque commerciale de crédit en fournissant les fonds aux entrepreneurs. Quasiment à la fin de notre période d'études, la Régie immobilière de la Ville de Paris dispose d'un portefeuille de 8 500 locataires¹²⁴, soit dans des immeubles qu'elle a pris l'initiative de faire construire, soit, après un avenant à la convention, signé en 1929, dans des immeubles dont la Ville assure elle-même la construction et dont elle lui confie la gestion. En outre, la Régie immobilière de la Ville de Paris, les banquiers et sept entrepreneurs lancent en 1931 une filiale, la Compagnie parisienne d'entreprise & de gestion immobilière, qui conçoit des programmes de relogement dans le cadre des taux d'assainissement de pâtés insalubres. La firme de bâtiment-travaux publics proche de la BUP, Campenon-Bernard, en est partie prenante, par le biais de sa filiale Hesbert, ce qui élargit le cercle des opérations placées indirectement dans la mouvance de la banque d'affaires. La Régie immobilière de la Ville de Paris a acquis en quelques années une assise solide¹²⁵, même si sa

mission initiale, le logement social, a évolué sensiblement vers l'offre de logement aux classes moyennes, en raison du coût de la construction et donc du niveau relativement élevé des loyers exigés, devenus des « loyers immodérés »¹²⁶ au lieu des « immeubles à loyer modéré » envisagés initialement.

L'objectif de ce cheminement analytique consiste par conséquent à isoler le rôle d'initiateur de projet des banques d'affaires, chacune à son échelle, Paribas et la BUP avec quelque hégémonie, la Banque des pays du Nord et le Crédit mobilier français avec plus de modestie. La société d'études, ici la SEGUR, qui débroussaille le projet, en creuse la faisabilité et les perspectives de rentabilité – à tous les niveaux des flux d'argent et des contrats –; puis les banquiers sont les négociateurs clés avec les Bureaux de la Puissance publique – sans qu'on devine l'influence convergente des entrepreneurs; enfin, lorsque le projet s'enclenche, les banquiers sont créateurs de la société opérationnelle et peuvent déployer leur talent d'ingénierie financière. Le double savoir-faire de la banque financière s'est déployé, en amont, dans la préparation du projet puis la conception de la firme-outil, en aval dans le montage des financements – bien que la Puissance publique, en l'occurrence la Ville, ait pris rapidement le relais par ses avances, par une inflexion plus nette vers une formule de société d'économie mixte. Ainsi les banquiers ont-ils une fonction à double détente, puisqu'ils sont les accoucheurs à la fois d'un projet et d'une société.

Le même processus a pu être suivi par des banquiers associés à une autre équipe d'opérateurs pour lancer et animer la SAGI (Société anonyme de gérance immobilière). L'Immobilière & construction de Paris, conçue en 1929 par Maurice Rothschild et les financiers Marcel Blum et Maxime Lévy-Alphandéry¹²⁷ – qui parrainent aussi la Banque pour le crédit aux entreprises de bâtiment et travaux publics –, conclut avec la Ville de Paris, lorsque les élus semblent vouloir amplifier l'effort d'investissement en mobilisant de nouveaux intervenants, un contrat quelque peu identique à celui noué autour de la Régie immobilière de la Ville de Paris. Le Conseil municipal définit ainsi en juillet 1930 une vaste programme de 20 000 logements (10 000 H.B.M. et 10 000 immeubles à loyer modéré) que la SAGI prend à son compte¹²⁸ après en avoir obtenu le droit à construire. Les banquiers et les financiers montent la fourniture d'argent, les firmes de bâtiment-travaux publics (Société de construction Ferbet, etc.) et les architectes (tel Heckly) qui leur sont liés assurent la réalisation des ouvrages.

c. Les banquiers et les déchets parisiens

Les liens entre la BUP et le groupe Schneider expliquent enfin que la banque financière joue un rôle déterminant comme levier bancaire – avec Demachy et la BNC – dans la construction de la SITA en 1919. Deux initiatives convergent : la première est celle du dynamique Mariage, sans cesse en quête de projets de diversification à la lisière du service public, directeur général de la Compagnie générale des omnibus de Paris – devenue apparemment une société de portefeuille – et spécialiste du savoir-faire en

négociation avec la Ville de Paris et en montage de concessions de service public. Il vise à gérer le transport des ordures ménagères parisiennes et à en fournir les 200 véhicules nécessaires en location-vente, et il s'est dotée d'une firme, la SCEMIA ou Société de construction & d'entretien de matériel industriel & agricole. La seconde initiative est celle du groupe Schneider, désireux de fournir des débouchés à sa filiale, la SOMUA, qui, en mal d'activités en cette période de reconversion vers des productions civiles, pourrait assurer la fabrication de ces « tombereaux automobiles », d'autant plus que « les châssis sont du type Compagnie générale des omnibus-Schneider, utilisé pour les autobus de Paris »¹²⁹.

La Société industrielle de transports automobiles ou SITA naît en 1919 sous ce double parrainage, en filiale de la SCEMIA et de la SOMUA, donc en sous-filiale de Schneider¹³⁰ et de la Compagnie générale des omnibus, dont le président Eugène Étienne est promu à la présidence de la jeune firme, où Mariage devient administrateur délégué. Derrière ses associés, la BUP prend le quart du capital de 4 millions de francs (porté à 8 millions en 1921), Demachy 6,25 % et la BNC seulement 0,25 % ; mais cette portion lui suffit pour marquer son engagement et obtenir la responsabilité du placement de l'émission d'obligations de 8 millions de francs organisée en septembre 1919. Le succès couronne cette entreprise puisque 305 véhicules sont commandés en 1921 et une seconde émission d'obligations est lancée (pour 20 millions de francs). Sans nous lancer dans la grouillante histoire de la gestion des déchets parisiens, nous nous contentons de noter la fonction de lubrifiant assumée par les trois banques qui ont été inscrites dans la conception de ce projet.

Qu'est ce qui marque une rupture avec l'avant-guerre et nous permet de discerner des indices d'innovation dans la recherche de l'efficacité, et le changement de nature de l'intervention des banquiers ? Ils dépassent le simple financement de sociétés immobilières de promotion ou d'investissement, par des avances classiques, et surtout, bien évidemment, les initiatives philanthropiques qui ont conduit des familles de banquiers – Rothschild, Neuflyze, Mallet, un Lazard ou la baronne Brincard, l'épouse du président du Crédit lyonnais, à créer des sociétés privées de logement social, telle la Fondation Rothschild en 1904, la société Pax ou La Ruche meudonne. Les banques assument désormais la modernité de l'hygiénisme et de l'urbanisme en tentant de la promouvoir par des structures capitalistes levant des fonds sur le marché, essentiellement des obligations puisque les bénéfices d'investissements en organismes de service public ou de logement social ne paraissent pas devoir permettre d'allécher les épargnants par la perspective de dividendes copieux.

Certes, nombre de ces projets capotent ou tardent tant que la Crise vient les repousser à l'après-Seconde Guerre mondiale. Mais les banquiers ont fait preuve de leur capacité à imaginer des méthodes de financement et d'investissement en aménagement urbain, en pariant, cela va de soi, sur le rendement connexe de ces projets : commissions sur les opérations financières, prélèvements pour frais d'études, charges d'intérêts

sur les crédits accordés aux entreprises intervenant dans la réalisation des projets, recettes et profits d'entreprises fournisseurs de prestations (bâtiment-travaux publics, services au public) ou de produits (camions pour déchets ménagers, wagons, etc.), et même, ici et là, desseins d'association à des plus-values sur des terrains qui auraient été mobilisés dans le cadre de certaines formes de spéculation foncière (revente de droits à construire, marchés avec des promoteurs, etc.). Ces vastes ambitions sont déçues : la conception des projets est lente, la Puissance publique rechigne à lancer de telles opérations financières sur un marché vacillant en 1924-1926, la Crise sape les esquisses en cours.

Toutefois, la capacité d'anticipation des banquiers et de leurs partenaires est indéniable : l'équipement de Belle Épine, les cités de la Courneuve, le destin brillant de la SITA – passée ensuite dans le giron du groupe de la Lyonnaise des eaux – en sont autant de signes. Cela dit, les banques montrent aussi leurs limites puisqu'elles se contentent de fédérer et de stimuler les initiatives, d'échafauder des circuits de financement ; elles ne peuvent pas par elles-mêmes se transformer en compagnies d'investissement foncier et immobilier, elles ne cèdent pas à la griserie des Pereire ou d'un Mirès, et elles dépendent étroitement des fluctuations du marché de l'argent, des décisions des Pouvoirs publics, faute que des sociétés de promotion privées puissent prendre en charge, comme dans les années 1960-1970, de vastes programmes d'aménagement et d'urbanisme.

Conclusion

Aussi artificielle qu'elle soit, puisqu'elle repose sur le témoignage des dossiers d'archives disponibles, ce qui a pu éliminer certains thèmes ou initiatives, notre reconstitution des vertus fécondatrices de la banque financière a permis de cerner les talents d'ingénierie financière et d'anticipation qui caractérisent les banques engagées dans le soutien des entreprises émergentes et des « grands projets » d'équipement ou d'aménagement qui foisonnent dans les années vingt. L'efficacité nous paraît incontestable tant ces accoucheurs du capitalisme ont favorisé l'essaimage capitaliste et entrepreneurial. L'innovation réside d'abord dans l'efficacité elle-même qui a permis aux banquiers de saisir les occasions procurées par l'essor des branches innovatrices... Elle concerne surtout la mobilisation d'équipes au service du montage, souvent délicat et long, et de la mise en œuvre, parfois avec patience, de « grands projets » que ce soit dans de grosses unités industrielles (sidérurgie, chantiers navals), de vastes équipements électriques ou d'ambitieux programmes d'aménagement urbain.

La prise de risque est certaine, la mise de fonds réelle, même si certains de ces projets n'ont pas obtenu la réussite attendue en raison des blocages publics. Enfin, évoquer ici des rapports de forces interbancaires semble oiseux ; certes, des banques de dépôts

interviennent avec ardeur au sein de plusieurs projets ; mais une sorte de partage tacite des compétences semble s'esquisser, de façon classique, entre les banques de dépôts, qui attendent de se battre pour des mandats de chef de file et des parts de barème dans les syndicats de garantie et de placement, donc le moment où le processus débouche sur le montage d'une opération financière à proprement parler, et des banques d'affaires qui assument une fonction d'anticipation, en faisant participer leurs experts aux négociations, en souscrivant des actions de la société d'études fréquemment créée en amont, puis en investissant dans le capital de l'entreprise ensuite fondée, cette somme étant immobilisée pendant de longs semestres avant qu'on puisse envisager le passage aux opérations boursières. Cela dit, en se positionnant ainsi fort en amont de la chaîne financière, il est certain que ces banques d'affaires prennent une option sur les mandats ultérieurs de chef de file.

NOTES

1. Note Organisation du Crédit lyonnais, dossier *Notes & presse*, décembre 1930, Archives du Crédit lyonnais, Direction des études économiques et financières.
2. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 1^{er} septembre 1922.
3. « Un grand féodal est mort », titre *Le Populaire* le 25 octobre 1937 après le décès de Bénac.
4. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit lyonnais, 23 octobre 1924.
5. *Ibidem*, 2 février 1922.
6. *Ibidem*, 6 novembre 1924.
7. Cf. Éric BUSSIÈRE, *La France, la Belgique et l'organisation économique de l'Europe, 1918-1935*, Comité pour l'histoire économique & financière de la France, 1992.
8. Procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 6 décembre 1935. La réforme prend place au 1^{er} novembre 1935.
9. Procès-verbal du conseil d'administration du CNER, 21 janvier 1925. Boyer est alors attaché financier à l'ambassade de France à Washington.
10. Cf. Pierre CAUBOUÉ, « Le rôle des banques dans la création des sociétés à gros capital », revue *Banque*, septembre 1932, pages 565-570. « Le rôle des banques dans la création des petites et moyennes sociétés », revue *Banque*, octobre 1931, pages 691-696.
11. Cf. François CARON, *Le résistible déclin des sociétés industrielles*, éditions Perrin, 1985. Notamment le chapitre III.
12. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 8 avril & 13 mai 1930.
13. La société été créée en 1881, avec une usine à Isbergues, dans le Pas-de-Calais.
14. Procès-verbal du conseil d'administration de la Société nancéienne, 19 décembre 1919, procès-verbal du conseil d'administration de la Banque des pays du Nord, 28 novembre 1919. Le CIC fait appel également à la Société nancéienne et aux trois grands établissements de crédit.
15. Procès-verbal du conseil d'administration du CIC, 7 novembre 1919.
16. *Ibidem*, 21 novembre 1919.

17. *Ibidem*, 3 décembre 1919.
18. Procès-verbal du conseil d'administration de la Société générale, 8 janvier 1920.
19. Procès-verbal du conseil d'administration de la Société nancéienne, 16 juin 1922.
20. Procès-verbal du conseil d'administration de la Sogenal, 13 mars 1921.
21. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 4 juin 1924.
22. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 18 janvier 1926.
23. Dossier *Mines de potasse de Blodelsheim*, Archives de la BUP 629/992; Archives du CIC, carton 4.
24. Dossier *Compagnie nationale des matières colorantes & de produits chimiques*, Archives de la BUP 567/426.
25. Notes de M. Wibratte pour son exposé du 7 février 1946 devant les commissions réunies du Commerce extérieur et du Crédit à moyen & à long terme du Conseil national du crédit, Archives de la Société générale H 81. La banque plus tournée vers la métallurgie est certainement la Banque des pays du Nord, celle concernée par les mines l'Union des mines; pour l'électricité, plusieurs organismes se côtoient, d'une nature de compagnie d'investissement ou de société de portefeuille plus que de banque d'affaires, comme la Société centrale pour l'industrie électrique; la Société financière & coloniale (Soffo) semble correspondre à l'allusion de Wibratte. Par contre, nous voyons mal une banque d'affaires être spécialisée dans les affaires de navigation, si ce n'est la Banque transatlantique.
26. Éric BUSSIÈRE, « Entre la banque mixte et la banque d'affaires : la Banque de Paris & des Pays-Bas et sa stratégie industrielle, 1900-1930 », revue *Entreprise & histoire*, 1992, n° 2, pages 49-64.
27. Procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 28 novembre 1921.
28. Octave HOMBERG, *Les coulisses de l'Histoire. Souvenirs, 1898-1928*, Fayard, 1938, page 184. L'événement se situe vers octobre 1916.
29. Dossier *Société provençale de constructions navales*, Archives de la BUP 573/471.
30. Note au comité de direction de la BUP, sans date, archives de la BUP 579/527.
31. *Les Nouvelles économiques & financières*, 7 juin 1921. « Qui s'est lourdement trompé, nous ou la BUP, doublée de Bénard, qui ont lancé l'épargne dans ce qui ne pouvait être qu'une aventure? », *L'Argent*, 17 juin 1921, Archives de la BUP 579/527.
32. Procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 28 novembre 1921.
33. Conversation entre Rostand, du CNEP, et la BUP, en 1921 (sans date précise), archives de la BUP 579/527.
34. Cf. notamment la note du 13 octobre 1922, dossier *Chantiers & ateliers de la Gironde*, Archives de la BUP, 592/648.
35. Note du 24 décembre 1923, dossier *Chantiers & ateliers de la Gironde*, Archives de la BUP, 592/648.
36. Note remise par la BUP à M.G. Heine le 8 août 1918, dossier *Société normande de métallurgie*, Archives de la BUP 552/268.
37. Dossier *Société normande de métallurgie*, Archives de la BUP 594/661, 588/603, 580/540, 552/268, 628/976 & 572/460.
38. Et ce malgré une conversion de créances en obligations en 1921 : 35 millions sont remboursés aux banques, qui accordent aussitôt un nouveau crédit de 10,5 millions. Procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 17 mars 1921.
39. Un remboursement anticipé achève ce processus dès juin 1942.
40. Entretien entre la BUP, le CNEP et la Société normande de métallurgie, 12 mars 1923, dossier *Société normande de métallurgie*, Archives de la BUP 588/603.
41. Un premier dividende de 7,5 % des profits nets distribuables, une quote-part des superbénéfices, un droit de vote double.
42. Procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 20 septembre 1929.
43. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque des pays du Nord, 1^{er} février 1924.

44. *Ibidem*, 1^{er} février 1924.
45. *Ibidem*, 21 mars 1924.
46. Procès-verbal du conseil d'administration de la Société générale, 14 avril 1924.
47. Notes de M. Wibratte pour son exposé du 7 février 1946 devant les commissions réunies du Commerce extérieur et du Crédit à moyen & à long terme du Conseil national du crédit, Archives de la Société générale H 81.
48. Cf. Pascal GRISET, « Radio-France dans l'entre-deux-guerres », revue *Histoire, Économie & Société*, premier trimestre 1983, pages 83-110.
49. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit lyonnais, 4 mai 1939.
50. Rapport annuel du conseil d'administration du CIC, 15 mars 1909.
51. *Ibidem*.
52. *Ibidem*.
53. Dossier *Gaz de Paris*, Archives de la BUP 569/444.
54. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 24 janvier 1928.
55. En 1928, l'action de 500 francs est émise à 1 300 francs; l'augmentation de capital rapporte 39 millions de francs au lieu des 15 millions officiels.
56. En 1929, son actif de 109 millions de francs est employé pour 85 millions en participations dans : Union d'électricité, Énergie électrique du littoral méditerranéen, Thomson, Alsthom, Compagnie électrique de la Loire & du Centre, Compagnie centrale d'énergie électrique, Forces motrices de la Truyère, Société financière électrique, dossier *Société centrale pour l'industrie électrique*, août 1930, Archives de la BUP 625.
57. Procès-verbal du comité de direction de la BUP, 13 janvier 1920. Dossier *Union d'électricité*, Archives de la BUP 557/352.
58. Dossier *Union d'électricité*, Archives de la BUP 665/1261. Cf. aussi 569/447, 613/846, 573/472, 590/633, 604/752, 633/1016, 632/1009, 557/352, 557/357.
59. Dossier *Forces motrices du Béarn*, Archives de la BUP 621/914.
60. Rapport annuel du conseil d'administration du CCF, 23 mars 1928.
61. Dont Giros-Loucheur, la Banque suisse des chemins de fer, le Central électrique du Nord, la Société générale d'entreprises, la Société d'applications industrielles, le Crédit foncier d'Algérie & Tunisie, etc. Dossier *Truyère*, archives de la BUP 615/872.
62. Elle en rétrocède l'essentiel rapidement, dont 20 000 actions à la Société suisse d'industrie électrique, et ne garde pour elle alors que 7 685 actions de 500 francs (3,8 millions de francs). Dossier *Forces motrices de la Truyère*, Archives de la BUP 651/1160, 638/1067.
63. Le Crédit suisse semble détenir 52 350 titres.
64. Brommat et Sarrans, achevés respectivement en 1932 et en 1934.
65. Cf. aussi René BRION, « Le rôle de la Sofina », dans : M. TRÉDÉ-BOULMER (sous la direction de), *Le Financement de l'industrie électrique, 1880-1980*, Association pour l'histoire de l'électricité en France-PUF, page 224.
66. Cf. Maurice LÉVY-LEBOYER & Henri MORSEL (sous la direction de), *Histoire de l'électricité en France, 1919-1946*, Fayard, 1994.
67. Cf. André NOUSCHI, « L'État français et les pétroliers anglo-saxons : la naissance de la Compagnie française des pétroles, 1923-1924 », *Relations internationales*, n° 7, 1976, pages 241-259. A. NOUSCHI, *Luttes pétrolières au Proche-Orient*, collection Questions d'histoire, Flammarion, 1970. Éric BUSSIÈRE, « La BUP et l'existence d'un courant national dans les milieux pétroliers français de l'entre-deux-guerres », *Relations internationales*, n° 43, automne 1985, pages 305-322.
68. Cf. A.A. FURSENKO, « The Oil Industry », dans : Rondo Cameron & V.I. Bovykin, *International Banking, 1870-1914*, Oxford University Press, 1991, page 457.

69. La BNC a tenté d'imaginer une stratégie particulière au début des années vingt en parrainant le développement de l'entreprise société Raffinerie de pétrole de la Gironde, en association avec la Société des Batignolles. Puis les deux partenaires semblent avoir délaissé leur filleule, où les intérêts de la société américaine Texaco deviennent vite prépondérants.
70. E. BUSSIÈRE, « La France et les affaires pétrolières au lendemain de la Première Guerre mondiale. La politique des groupes financiers à travers celle de la BUP », revue *Histoire, économie, société*, n° 2, 1982, pages 313-327.
71. Dossier *Société d'exploitation des pétroles*, Archives de la BUP 616/873.
72. Cf André NOUSCHI, « Les relations pétrolières franco-belges de 1919 à 1924 », dans *Les relations franco-belges de 1830 à 1934*, Metz, 1975.
73. Rapport du 28 mars 1923, dossier *Petrofina*, Archives de la BUP 43B/595/100. Le prix de revient des 4750 actions A et B détenues par la BUP en octobre 1924 est de 3 millions de francs. Signalons que le bénéfice obtenu par la BUP pour sa participation au syndicat de l'augmentation de capital de Petrofina en 1927 lui rapporte à elle seule 2 millions de francs.
74. Dossier *Petrofina*, Archives de la BUP 252/68, 252/64, 595/100/43B, 599/117, 598, 704/1679, 096/1644, 663/1247.
75. E. BUSSIÈRE, *Paribas, l'Europe et le monde, 1872-1992*, éditions du Fonds Mercator, Anvers, 1992, page 80.
76. Cf Philippe MARGUERAT, *Banque et investissement industriel : Paribas, le pétrole roumain et la politique française, 1919-1939*, Droz, Genève, 1987.
77. Cf Catherine OMNÈS, *De l'atelier au groupe industriel. Vallourec, 1882-1978*, Presses universitaires de Lille-Maison des sciences de l'homme, 1980.
78. Philippe MARGUERAT, *Banque et investissement industriel. Paribas, le pétrole roumain et la politique française, 1919-1939*, Droz, Genève, 1987, page 24.
79. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 19 décembre 1920.
80. En direct, il semble que la part de Paribas soit bien inférieure car la banque a dû effectuer des rétrocessions auprès de sa « Table » ; en tout cas, lors de l'augmentation de capital de 1921, elle ne souscrit que 4,85 % des actions A et 16,5 % des actions Banque nouvellement créées.
81. Soit par la Standard franco-américaine, soit par ses filiales : Bedford Petroleum Company, L'Économique, créée en 1920, la Compagnie commerciale des produits pétroliers, Compagnie générale des pétroles, de Marseille, contrôlée depuis 1922. Cf G. Damougeot-Perron, *La Standard Oil Company, 1870-1925*, éditions Jean Budry, Paris, 1925. Sur la politique pétrolière de Paribas, Cf Éric Bussière, *Paribas, l'Europe & le monde, 1872-1992*, éditions du Fonds Mercator, Anvers, 1992, pages 106-109.
82. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 13 mai 1930. Paribas souscrit 12,5 millions de francs dans l'augmentation de capital, ce qui indique la persévérance de son engagement.
83. « M. de Lasteyrie me répète ce qu'il m'a dit il y a quelques semaines : que le gouvernement français ne saurait défendre devant le Parlement l'apport à la Société d'exploitation des pétroles des 25 % dévolus à l'État français. Pour que cette cession puisse être faite à la Société d'exploitation des pétroles, il faudrait que la Royal Dutch renoncât à toute participation dans cette Société », Entretien entre un dirigeant de la BUP et le ministre des Finances, 28 octobre 1922, archives de la BUP 616/873. Ou, comme l'exprime encore plus explicitement le directeur du Trésor, Mouy : « Le gouvernement ne peut pas se servir de la Société d'exploitation des pétroles. Pourquoi la BUP se cramponnerait-elle à cet instrument hors d'usage? », Entretien avec Cahen-Fuzier, de la BUP, 7 mai 1923, Archives de la BUP 616/873.
84. Entretien entre un dirigeant de la BUP et le ministre des Finances, 28 octobre 1922, Archives de la BUP 616/873.
85. « En raison de l'intérêt général que présente le groupement, les établissements de crédit y participeront mais dans des proportions modestes et en commun, avec un représentant unique, cette participation dans le syndicat d'études n'entraînant pas d'engagement pour la future société », procès-verbal du conseil d'administration de la Société générale, 8 novembre 1923, compte rendu de la réunion au ministère des Finances.
86. Entretien entre Luquet, président du Crédit mobilier de France, et Pineau, procès-verbal du conseil d'administration du Crédit mobilier français, 13 juin 1922, dossier *Crédit mobilier français*, Archives de la BUP 613.

87. Lettre de Luquet à Chauvy, 15 septembre 1923, dossier *Crédit mobilier français*, Archives de la BUP 613.
88. J.-P. DAVIET, *Un destin international. La Compagnie de Saint-Gobain de 1830 à 1939*, éditions des Archives contemporaines, 1988, pages 517-518.
89. Note pour le comité de direction de la BUP du 24 janvier 1928, Archives de la BUP 660/1228.
90. Note du Crédit mobilier français, 16 juillet 1932, dossier *Crédit mobilier français*, Archives de la BUP 613.
91. Note de la BUP, juillet 1930, dossier *Compagnie française des pétroles*, Archives de la BUP 659/1225.
92. Rapport annuel du conseil d'administration de la BUP, 30 mars 1928.
93. Lettre des trois banques d'affaires à la Compagnie française des pétroles, 12 mars 1928, dossier *Crédit mobilier français*, Archives de la BUP 612.
94. Cf le graphique p. 181 : Parts du capital de 75 millions de francs de la Compagnie française des pétroles possédées par les banques en mars 1927.
95. André NOUSCHI, « Les investissements français dans le domaine pétrolier de 1919 à 1939 », dans Maurice Lévy-LEBOYER (sous la direction de), *La position internationale de France. Aspects économiques et financiers, XIX-XX siècles*, École des hautes études en sciences sociales, 1977.
96. Compte rendu d'une réunion à Paribas, 7 juillet 1933, 663/1247.
97. Compte rendu de la réunion de la commission consultative du 6 juin 1930, dossier *Crédit mobilier français*, Archives de la BUP 613.
98. Note de la BUP, sans date précise, 1928, 660/1228.
99. Note de février 1928, 660/1228.
100. Compte rendu d'une réunion à Paribas, 7 juillet 1933, Archives de la BUP 663/1247.
101. Note du 6 septembre 1933, 663/1247.
102. La firme s'engage dans la construction d'un barrage en Algérie et d'un autre dans le Rouergue (pour 20 %, aux côtés de la Société nouvelle de constructions, qui a 80 %, pour le compte de l'Électricité du Rouergue). Elle travaille également à la construction de logements sociaux à Paris pour le compte de la Régie immobilière de la Ville de Paris, au chantier des fortifications de Metz (1929)
103. Note d'avril 1930, dossier *Dufour*, Archives de la BUP 757/2369.
104. *Ibidem*.
105. André Bernard, l'autre fondateur, administrateur-directeur général, est décédé en 1928. La firme, créée en 1921, dispose d'un carnet de commandes substantiel avec notamment le barrage du Chambon, dans les Alpes, et ses chantiers de basses chutes. Elle possède en sus une filiale, Hesbert, spécialisée dans la construction d'immeubles, qui obtient des contrats avec la Régie immobilière de la Ville de Paris. Dufour ne joue plus en fait aucun rôle dans la nouvelle firme, et, peu après, lance la Compagnie de constructions générales en Afrique française, à Dakar, avec le soutien d'une Banque coloniale d'études & d'entreprises mutuelles; mais cette tentative semble avoir rapidement tourné court. Pour plus de détails, il faudrait certainement consulter la thèse de Dominique Barjot sur l'histoire des entreprises de bâtiment-travaux publics, *La grande entreprise française de travaux publics, 1883-1974 : contraintes et stratégies*, Thèse de doctorat d'État, Université Paris 4-Sorbonne, 1989, mais nous ne l'avons pas encore lue.
106. Note d'avril 1930, dossier *Dufour*, Archives de la BUP 757/2369.
107. Note du 3 septembre 1935, dossier *Campenon-Bernard*, Archives de la BUP 757/2369.
108. Note du 23 octobre 1935, dossier *Campenon-Bernard*, Archives de la BUP 757/2369. Ce plaidoyer *pro domo* est développé à cette époque parce que Campenon souhaite obtenir de la BUP qu'elle lui cède la majorité de son capital, notamment en raison des changements dans le capital de la banque elle-même. Mise en minorité à l'assemblée générale du 18 octobre 1935, la BUP finit par s'entendre avec Campenon pour dix années, le 2 décembre 1935 : les deux partenaires se partagent le conseil d'administration, Campenon reste président; bien que minoritaire, la BUP reste un actionnaire clé, avec une forte minorité de blocage.
109. Note du 26 septembre 1931, dossier *Campenon-Bernard*, Archives de la BUP 757/2369.

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES

110. Cf. Annie FOURCAUT (sous la direction de), *Un siècle de banlieue parisienne (1858-1964)*, L'Harmattan, 1988.
111. Compagnie générale des omnibus, Tramways de Paris & du département de la Seine, Tramways de l'Est parisien, Chemins de fer nogentais, Électricité des Tramways de la rive gauche de Paris.
112. Dossier *Société fermière des transports en commun*, Archives de la BUP 562/398.
113. Compte rendu de la réunion du 5 novembre 1922 entre Mariage, Wibratte [Paribas] et Lion [BUP], archives de la BUP 648/1135.
114. Note du 27 juin 1924, dossier *Extension de Paris*, Archives de la BUP 648/1135.
115. Notes des 26 octobre 1927 et 14 juin 1928, dossier *SETU*, Archives de la BUP 648/1135.
116. Né en 1898, après ses études de Droit et d'IEP et la Guerre, Bédier entre à Paribas en février 1921 ; il devient le secrétaire de Caudrelier et de Wibratte en 1934 ; fort de sa réussite dans l'affaire de la Régie immobilière de la Ville de Paris, il devient fondé de pouvoirs en 1931, sous-directeur en 1938 puis, après la Seconde Guerre Mondiale, directeur adjoint.
117. Procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 3 juillet 1923 & 16 novembre 1923.
118. Cf. Rémi BAUDOUI, *Raoul Dautry, 1880-1951. Le technocrate de la République*, Balland, 1992. Dautry a fait ses classes dans le domaine de l'immobilier en participant à la construction de logements sociaux à la Compagnie du Nord, où il était cadre dirigeant, notamment dans la cité ferroviaire de Tergnier.
119. Pour cette affaire, Cf. dossier *Régie immobilière de la Ville de Paris*, Archives de la BUP 593/651, 604/751, 610/815, 762/2388. Dossier *Régie immobilière de la Ville de Paris*, Archives de la Banque des pays du Nord et de la Banque de l'union européenne, dépôt de Noisy, carton 221.
120. Compte rendu de la réunion du 23 juin 1924, Archives de la BUP 604/751.
121. Note du 21 février 1925.
122. *Ibidem*.
123. *Ibidem*.
124. Rapport annuel du conseil d'administration de la Régie immobilière de la Ville de Paris, 27 juin 1935.
125. La RIVP déploie ses opérations en deux vagues successives : en 1923-1925, elle obtient quatre lots de la Zone (porte Ménilmontant, porte Champerret, porte de Saint-Cloud, porte d'Orléans) ; la loi Loucheur relance les investissements à partir de 1928, porte d'Italie, boulevard Berthier, porte de Bagnolet et au Point-du-Jour. Cf. Jean-Louis Cohen & André Lortie, *Des fortifs au périph. Paris, les seuils de la ville*, Picard-éditions du Pavillon de l'Arsenal, 1991. Cf. Gaston Lefol, *Immeubles à loyer modérés entrepris par la Régie immobilière de la Ville de Paris*, Ch. Massin & C^e, 1923.
126. Sur cette inflexion, Cf. Jacques LUCAN, *Eau & gaz à tous les étages. Paris, 100 ans de logement*, éditions Pavillon de l'Arsenal-Picard, 1992, pages 70-71. Nous renvoyons à cet ouvrage pour l'évocation des débuts de l'histoire de la SAGI (Société anonyme de gestion immobilière), conçue par l'Immobilier & constructions de Paris en 1930, animée par un financier, Marcel Blum, avec l'appui de la banque Rothschild : cette société d'économie mixte construit 20000 logements en trois ans : 10000 logements destinés aux habitants de la Zone expulsés par les chantiers de rénovation, dont le coût est en partie compensé par les revenus de la construction de 10000 logements de haut de gamme. Cf. aussi Marie-Jeanne Dumont, *Le logement social à Paris, 1850-1930. Les habitations à bon marché*, éditions Mardaga, 1991.
127. Le député Maxime Lévy-Alphandéry s'inscrit dans la mouvance d'intérêts de négoce et de finance proches des Weil et des Dreyfus : le négociant en grains Isidore Weil a marié sa fille à Marcel Blum ; son fils André Weil épouse Geneviève Dreyfus, de la famille animant la maison de négoce de grains et denrées, tandis que Sophie-Alice Weil, sa fille, épouse le fils du député, Pierre Lévy-Alphandéry.
128. En liaison avec d'autres sociétés : Compagnie parisienne de gestion, Société de gérance d'immeubles municipaux liée au Consortium des travaux publics & privés). La SAGI obtient en particulier des lots de la Zone boulevard Berthier, boulevard Masséna, porte d'Auteuil, porte Reuilly et porte Dorée.
129. Note de mai 1921, dossier *SITA*, Archives de la BUP 568/436.
130. Note du 29 septembre 1920, dossier *SITA*, Archives de la BUP 568/436.

Chapitre 4

BANQUE FINANCIÈRE ET PARTENARIAT D'AFFAIRES

« **M** DURET fait observer qu'il existe des ouvrages plus ou moins classiques sur les banques d'affaires, qui permettent d'obtenir toute la documentation désirable sur la question de savoir ce qu'est l'activité d'une banque d'affaires. Une chose serait à son avis beaucoup plus importante : c'est de savoir jusqu'à quel point l'activité des banques d'affaires, surtout au cours des dernières années, a été conforme à l'intérêt général, dans quelle mesure elle a contribué au relèvement de notre pays (...). C'est à son avis, dans la mesure où le Comité pourra établir jusqu'à quel point les banques d'affaires, gérées jusqu'ici au nom et au profit de leurs actionnaires, ont mené une activité conforme ou non conforme à l'intérêt général, qu'il pourra aborder le problème de la transformation de la structure des banques d'affaires afin que, dorénavant, leur activité serve exclusivement l'intérêt général. »* Bien entendu, ces soupçons qui pèsent sur les banques d'affaires concernent essentiellement la période du Front populaire et du réarmement, puis celle de Vichy; mais nous pouvons détourner cette interrogation – interrogatoire? – de son contexte de la Libération et en élargir le propos : est-ce que les banques, en général, dans l'exercice du métier de banque financière, ont contribué à « l'intérêt général »?

Tout en ayant conscience de la naïveté d'une telle question, l'on peut se demander, en élargissant la réflexion à l'ensemble des banques, si, dans l'exercice du métier de banque financière, elles ont contribué à assurer quelque « bien-être » aux entreprises françaises – donc dans « l'intérêt général » du capitalisme – ou si elles n'ont cherché qu'à satisfaire leurs intérêts immédiats en imposant à leurs clients et à leur détriment des exigences exorbitantes ou tout au moins en leur faisant sentir un pouvoir dominateur qui aurait transformé le conseil bancaire en emprise. En scrutant le comportement des banquiers, l'on pourra simultanément compléter amplement notre analyse des savoir-faire du métier de banque financière.

1. Les conseils de la banque financière

Monteur d'émissions financières, le banquier est investi d'une responsabilité éminente, celle de l'animation du marché financier, qu'il partage seul avec les agents de change et les coulissiers puisque l'économie libérale bancaire laisse les intervenants libres de leurs

faits et gestes et donc de leurs agissements. Il se sent donc responsable devant ses clients – les souscripteurs des titres qu'il garantit ou place – de la bonne santé de la firme dont il doit placer des titres et de la rentabilité ultérieure de ceux-ci, sauf à lancer sur le marché des titres spéculatifs gonflés par la « bulle financière » qui enfle sur les places parisienne et londonienne dans les années vingt : tous les banquiers ne sont pas animés de la « fièvre Oustric »¹!

A. Le pouvoir d'intermédiation entre le marché financier et les entreprises

Le socle du métier de banque financière est par conséquent, comme pour celui de banque commerciale de crédit, la scrutation des bilans pour y détecter les failles éventuelles et ainsi bloquer éventuellement le processus de lancement d'une opération financière. En parallèle avec l'analyse des risques conduite par la banque commerciale de crédit, la banque financière doit soupeser les bilans, mobiliser les mêmes unités internes d'analyse financière, comme la DEEF au Crédit lyonnais.

a. Le pouvoir de bloquer des projets d'émission

À plusieurs reprises, à propos de firmes candidates à la cotation en Bourse de leurs titres ou au lancement d'une émission, le banquier doit recommander en toute lucidité de rejeter l'opération tant il doute de la possibilité d'assurer un revenu correct aux souscripteurs ou des chances de réussite de la souscription et de la stabilité des cours à un niveau satisfaisant. C'est ce qui se produit si le « crédit » de l'entreprise concernée semble insuffisant sur la Place, si les garanties qu'on pourrait fournir aux épargnants et investisseurs paraissent trop légères.

Une fois de plus dans cet ouvrage, nous aborderons le cas de Citroën, tant il est révélateur des problèmes posés aux banquiers par certaines firmes et de l'attitude qu'ils sont obligés d'adopter. En effet, dès ses premières années d'existence, le destin de Citroën a suscité des interrogations dubitatives, notamment quand il a fallu convertir les chaînes de la fabrication des obus à celles des voitures. « Le Président [de la BUP] a été de nouveau l'objet d'instances pressantes de la part de Célier pour que la banque continue ses efforts en vue de l'organisation financière des Usines Citroën »² : des pourparlers sont donc engagés en vue de mettre sur pied un projet de réorganisation financière, la transformation en société anonyme et une émission de bons ; un examen technique donne des résultats favorables. À ce moment-là, comme l'on envisage de mobiliser une somme de 50 millions de francs dans cette opération, c'est par le Conseil lui-même que la Direction fait ratifier solennellement la décision de devenir le chef de file des opérations financières de l'industriel : « Avant d'entreprendre les démarches pouvant engager la banque et son groupe, le Président désire être assuré que le Conseil n'est pas opposé à ce qu'elle prenne l'initiative et la direction de l'opération. »³

Le risque – organiser le placement de dizaines de millions de francs auprès d'investisseurs – semble si énorme qu'il faut ainsi un examen au plus haut niveau de la maison, celui des responsables bancaires suprêmes, les administrateurs et que, dans un second temps, un refus est opposé au projet. La BUP assume en effet ses responsabilités de banque-conseil et décide d'y renoncer parce que les souscripteurs éventuels des bons ne pourraient pas s'appuyer sur les garanties nécessaires : de gros arriérés d'impôts risquent de ponctionner les bénéfices requis par le service d'une dette obligataire éventuelle ; aucune prise de gage hypothécaire n'est possible car, à cette époque, Citroën est seulement locataire des terrains où se trouve son usine⁴. Un mandat de chef de file ne s'accepte donc pas à la légère, car il engage doublement la banque : vis-à-vis du monde de l'épargne et, plus largement, vis-à-vis d'une opinion soucieuse du « crédit » d'une maison qui doit prouver sans cesse sa capacité de discernement pour orienter les choix des souscripteurs éventuels.

Les entreprises au bilan trop mauvais sont ainsi « recalées » par cet examen de passage devant la banque financière, dont le rôle de clé du marché financier s'avère essentiel. Toutefois, il ne manque pas d'offices bancaires sur Paris ou quelques places provinciales pour se charger de lancer les titres de sociétés fragiles, en particulier sur le marché Hors-Cote des coulissiers ou par la diffusion des titres par le biais des guichets, « à la cave », comme on disait au XIX^e siècle, c'est-à-dire sans cotation officielle. Mais les banques qui se veulent respectables se tiennent généralement à l'écart de ces circuits parallèles, sauf à distribuer dans leur réseau, comme on l'a vu, les valeurs de firmes régionales de qualité, qui disposent bien du « crédit » indispensable mais pas de la « surface » nécessaire.

b. Une exigence de transparence financière

Paradoxalement, lors de certains projets d'émission, les responsables de la banque financière sont confrontés en certains cas à des firmes en bonne santé dont le bilan se présente pourtant avec grisaille ; c'est que nombre d'entreprises moyennes-grandes continuent à noircir leurs comptes pour échapper au Fisc ou entasser en réserves occultes un maximum de fonds. Ainsi, quand la BUP réfléchit à l'introduction en Bourse des actions de la Société de l'entrepôt de Grenelle-Primistères parisiens en 1925-1926, elle doit constater que « le bilan n'est pas aussi bon que le permettrait la situation et cela par suite d'amortissements et de réserves occultes considérables dont rien n'apparaît »⁵ tant les bénéfices déclarés sont chétifs par rapport aux bénéfices réels : pour les trois années 1922, 1923, 1924, les premiers apparaissent pour 7,1 millions de francs et les seconds pour 13,7 millions... Le banquier doit donc mettre en musique un remodelage des bilans et de la politique financière du client pour l'inciter à faire apparaître plus de profits, aptes à séduire des souscripteurs éventuels, et à promettre une distribution de dividendes substantiels.

Le banquier y veille parfois personnellement puisqu'une des raisons de la présence d'un représentant au Conseil de la société qu'il accompagne en Bourse tout en en prenant pour lui-même un paquet d'actions vise à peser sur l'affectation des bénéfices : nombre de discussions ardues, voire de conflits, surgissent même ensuite, comme nous en avons perçu plusieurs signes, entre le banquier et le client, tant celui-ci est partisan de la rétention des bénéfices. Comme beaucoup de dirigeants d'entreprises moyennes, il peine à choisir entre deux logiques : celle d'un autofinancement complet de la croissance par l'accumulation discrète de profits cachés, face à celle d'une ouverture au marché qui suppose une relative transparence, ou une apparence de transparence, pour que les souscripteurs affluent et ensuite conservent leurs titres dans leur portefeuille : « Une fois le titre introduit dans le public, il est préférable que la totalité des bénéfices soit distribuable, sauf d'ailleurs à ne le distribuer qu'à bon escient. »⁶

Consciente de ses responsabilités vis-à-vis du marché et de l'Épargne, la banque formule une exigence fondamentale, celle de la transparence : comme pour la banque commerciale de crédit, la confiance est la clé de l'économie financière libérale. Sans elle, la porte est ouverte aux rumeurs, aux doutes et, *in fine*, ce sont les conditions même de la réussite de l'opération financière qui sont remises en cause, ce que ne saurait accepter la banque car elle ne souhaite pas devoir gonfler son portefeuille des titres qu'on lui « appliquerait » dans ce cas. Lors des négociations conduites en 1932 sur le projet d'émission d'obligations de Marine-Homécourt⁷, dans un environnement tendu à cause des difficultés du marché financier et des affaires métallurgiques, le banquier doit batailler pour persuader ses interlocuteurs de ne pas persister dans leur obstruction à l'information.

Pour qu'il puisse envisager les conditions d'émission les meilleures et les mieux adaptées à un marché crispé, les plus capables de séduire les souscripteurs éventuels, il tente de les persuader de la nécessité d'un rapport de confiance ; sinon, comment le banquier émetteur pourrait-il d'ailleurs se faire l'avocat le plus convaincant de la cause de l'entreprise cliente auprès des banques devant être associées au placement, puis auprès des investisseurs et des épargnants ? « Au cours de l'entretien, M. Mééus [de la Société générale] a insisté très fortement sur la nécessité pour la société de remettre aux banques une note suffisamment détaillée sur son activité et sur les résultats de l'exercice en cours. On doit considérer que la remise d'une telle note est indispensable, dans les circonstances actuelles, pour obtenir l'adhésion des différentes banques participantes, à la réalisation dans un délai rapide de l'émission envisagée. Il est à craindre que, si la documentation présente n'est pas de nature à donner satisfaction, l'on se heurte, non à un refus, mais à un ajournement de l'opération. »⁸

La banque cherche le plus souvent à rassembler un maximum d'informations destinées à apprécier quel pourrait être le rapport optimal entre le cours de l'action et la valeur réelle de l'actif, afin de discerner les risques que peut subir le titre ou d'expliquer les variations récentes du cours d'un titre : les liens étroits entre le métier de banque

d'épargne et le métier de banque financière sont une fois de plus confirmés. À propos d'un projet d'émission en faveur des Hauts Fourneaux de la Chiers en 1929-1930, la Société générale se livre à une grosse étude sur la société : en dix-huit pages, elle regroupe un historique, une présentation des comptes, une reconstitution de l'évolution du chiffre d'affaires⁹. Puis, en 1931, la Société générale obtient la visite d'un dirigeant ; au cours des discussions avec le directeur Méeus, il doit présenter le programme des travaux, une analyse de l'évolution de la trésorerie, des besoins de disponibilités, des projets d'opérations financières.

Le banquier-maison chef de file des opérations financières est à l'inverse consulté comme un interlocuteur pratique, fort de son savoir-faire et surtout fort de ses connaissances de l'état du marché financier, de l'état d'esprit des banquiers, des opérateurs sur le marché financier et des épargnants. Cela explique les questions que lui pose son client sur le niveau d'activité du marché de l'argent, sur les prix pratiqués pour les diverses émissions de type similaire, sur l'état de santé même des diverses entreprises d'une même branche, la Direction pouvant comparer les comptes des clients qui en sont issus. La réussite de toute opération financière repose sur un échange d'expérience : l'industriel apporte des données sur l'état du commerce, de la demande, des débouchés, du marché des marchandises ; le banquier est sans cesse au cœur des marchés de l'argent, en connaît les frémissements, les humeurs, les tendances. Le métier du banquier consiste à glaner sans cesse des informations et à tenter de faire comprendre aux clients la nécessité d'adapter leurs désirs d'argent (en quantité et en coût) à l'état du marché – tandis que les clients essayent de leur faire comprendre, inversement, bien sûr, les contraintes des cycles de production.

B. De la banque commerciale de crédit à la banque financière : le banquier-conseil

Les banques animatrices d'un groupe de prêteurs ou d'un *pool* bancaire sont évidemment bien placées pour percevoir l'évolution de la situation financière de leur cliente. Cela explique l'étroitesse des rapports entre la banque commerciale de crédit et la banque financière puisque, dès que le volume de l'encours de crédits augmente trop, quand le fonds de roulement paraît trop limité, les banques réagissent en proposant des opérations financières. Elles entendent réduire la détérioration de leur « risque » qu'entraîne le gonflement de leurs risques. C'est pour sauvegarder leur activité de banque commerciale de crédit que, en veillant aux équilibres fondamentaux du bilan du client, les banques suggèrent de recourir à leurs prestations de banque financière, parfois avec quelque impatience, comme le Crédit lyonnais chez Marine-Homécourt en 1926 : son directeur, Enders, « me dit que le Crédit lyonnais ne veut pas continuer indéfiniment ce crédit et qu'il a prévenu la société qu'il consent cette fois encore, mais pour la dernière fois, à proroger le crédit de trois mois, étant entendu que, dans les premiers jours d'avril,

le Crédit lyonnais reprendra avec la société des pourparlers en vue du remboursement du crédit, soit par la vente de certaines valeurs charbonnières appartenant à la société, soit par une émission d'actions privilégiées ». ¹⁰ Ce quasi-ultimatum est d'ailleurs efficace car une augmentation de capital est décidée en novembre 1926 et réalisée en 1927. Le parcours des Messageries maritimes tout au long des années vingt est représentatif de ce lien entre les deux métiers : sans cesse dévoreuse de crédits, la firme les accroît jusqu'à ce que le marché puisse absorber des émissions de titres, qui permettent d'amortir les dettes bancaires, comme en 1923 quand, sur les 57 millions de francs perçus lors de l'émission, la société rembourse 30 millions à ses banquiers et garde 17 millions d'argent frais.

Au début des années vingt, quand les firmes de plusieurs régions doivent financer leur reconstruction, les banquiers manient parallèlement leurs talents de banque commerciale de crédit et de banque financière, tantôt en finançant de leurs découverts les besoins en fonds de roulement, tantôt, lorsque le plafond de risque semble atteint soit pour les banques soit pour les emprunteurs en concevant des opérations financières permettant de consolider le bilan des firmes. Ils calculent comment ajuster au plus près ces besoins et les capacités du marché financier à accueillir des émissions pour lesquelles il reste encore difficile de dégager des perspectives séduisantes étant donné que la montée en puissance des équipements neufs ou rénovés ne peut sécréter en quelques semestres ou années les recettes nécessaires au service de la dette ou du capital. Il faut manier avec doigté la mise en gage des « dommages de guerre » d'abord comme garant des prêts accordés, puis comme contrepartie des émissions d'obligations lancées par les firmes. Nombre de partenariats concrets entre banques et entreprises se tissent pour faciliter ces opérations tant bancaires que financières : il faut emprunter suffisamment pour alimenter la trésorerie et le fonds de roulement, mais pas au point de dépasser la capacité d'absorption des investisseurs et épargnants, soucieux du rendement de leur placement. C'est ainsi, par exemple, que l'Énergie électrique du Nord de la France bénéficie d'une succession, impressionnante en nombre, d'augmentations de capital : en 1920, 1922, 1923, 1924, 1925, 1926, 1927 et 1928, de 20 à 119 millions de francs.

a. Des limites des découverts aux émissions financières

La perte d'élasticité du mouvement du compte courant, que l'emprunteur ne parvient plus à « niveler » de temps à autre, consacre l'engluement de la firme dans le manque de fonds de roulement, comme c'est le cas chez le grainetier Clause : « Ce compte d'avance est essentiellement saisonnier, sur neuf mois, du 1^{er} septembre au 15 mai [...]. Mais ce crédit tend à perdre son caractère saisonnier et le découvert ne sera cette année à aucun moment ramené à zéro » ¹¹. Le financement des stocks de 9 millions de francs n'est assuré que pour moitié par le fonds de roulement (4,3 millions d'excédent des ressources propres et longues sur les immobilisations), pour 1 million par l'escompte et par 3,7 millions de facilités bancaires procurées par la Société générale. Les réticences apparemment croissantes de la Société générale devant une telle

situation incitent Clause à la lucidité : « La base financière de notre société est trop étroite. Elle nous met à la merci d'un concours bancaire qui est forcément en rapport avec le montant de notre capital social. Nos opérations exigent aujourd'hui un découvert de 8 millions. Notre capital de 7 millions ne nous permet plus de trouver les capitaux qui nous sont indispensables, sous forme de crédit saisonnier. »¹² La firme se tourne alors vers la BUP, qui consent à prendre le relais de la Société générale parce qu'elle est intéressée par les émissions de titres qu'elle envisage afin de rétablir l'équilibre financier de la société, et une augmentation de capital de 5 millions s'effectue dès mai 1926.

Quand « Rosengart et Robert Peugeot viennent demander à la Société générale sa réponse au sujet du crédit d'escompte de 30 à 40 millions qu'ils ont demandé pour mobiliser la créance de la Société des automobiles Peugeot sur la nouvelle Société des cycles »¹³, Leblanc, le directeur général de la Société générale, ne peut que refuser en raison de la trop lourde immobilisation que cela représenterait pour l'établissement ; malgré le pragmatisme et l'ampleur des divers expédients utilisés à cette époque par les banques, des plafonds sont souvent rencontrés dans la prise de risque. Ce sont les limites mêmes de la banque commerciale de crédit qui orientent les conseils vers la banque financière, comme le recommande Leblanc à Peugeot : « Une opération financière de la Société des Autos est indispensable », avec une émission du capital, et, « en attendant, une émission de bons courts ayant la garantie de Peugeot frères »¹⁴. Le conseil de la Société générale est suivi par Peugeot, qui ne peut avoir la prétention de bouleverser les pratiques bancaires à elle seule en repoussant les limites de la souplesse du système trop au-delà de ce qui est acceptable. La Société générale parvient à convaincre les Peugeot et son banquier maison, Bénard, de l'utilité d'un recours au marché financier : une émission de 25 millions de francs¹⁵ de bons à quinze ans est lancée en octobre 1926 par la Société générale, la BNC et Bénard¹⁶.

« Par les explications qu'il provoque, les confidences qu'il reçoit, les bilans qu'on lui communique, le banquier est bien vite au fait de la situation véritable et du caractère accidentel ou chronique des troubles circulatoires qui peuvent se produire. Aux insuffisances épisodiques son assistance temporairement accrue peut remédier ; mais il est des déséquilibres permanents qui demandent des interventions plus énergiques : c'est l'esprit constructif du banquier qui, bien souvent, les suggérera et les fera accepter par la volonté facilement paresseuse des intéressés. Augmentations de capital, émissions d'obligations, réalisations d'actifs superflus et pesants, concentrations de services, abandon de fabrications déficitaires, révisions des prix de revient, toutes initiatives à l'origine desquelles il sera plus d'une fois au titre de conseiller, au besoin d'ordonnateur officieux et d'auxiliaire. »¹⁷

Entreprises moyennes-grandes et grandes entreprises se font toutes tancer par leurs banquiers : le CCF pousse à plusieurs reprises la Compagnie bordelaise de produits chimiques, un gros client, à alléger son découvert en lançant des émissions de titres¹⁸ ; de

même, lorsque les Établissements Lemoine (forgeage) laissent leur découvert grossir et perdre son élasticité, le CCF fait pression pour que les trois quarts du capital non encore versés soient appelés, ce qui permet de rembourser 4,5 millions à la banque¹⁹ et d'économiser des charges d'intérêts. C'est ce glissement récurrent de la banque commerciale de crédit à la banque financière qui confère aux banques un rôle précieux dans l'aménagement des structures financières des firmes.

b. Citroën, de la quasi-commandite bancaire au marché financier

Le cas le plus fameux de l'histoire des relations entre les banques et les entreprises dans l'entre-deux-guerres, celui de Citroën, est révélateur des capacités de conseil bancaires. Certes, il paraît étonnant que Citroën n'ait pas fait appel à la BUP pour qu'elle lui propose un schéma de réorganisation financière apte à mettre fin aux énormes difficultés qui commencent à ronger les finances de la firme en 1925-1926. Son fonds de roulement est devenu trop insuffisant ; les charges de la dette d'escompte sont excessives, d'autant plus que, désormais, la tactique consiste à continuer à fabriquer des véhicules pendant la morte-saison hivernale, ce qui pèse sur les comptes. Citroën serait confrontée à un assèchement de ses disponibilités au creux de l'hiver 1925-1926, quand les exigibilités s'élèveraient à 100-120 millions. Devenue société anonyme en juillet 1924, Citroën ne rassemble pas assez d'argent, avec un capital de seulement 50 millions de francs et une centaine de millions de francs de bons décennaux qu'elle a émis seule, sans passer par un syndicat bancaire, en fait, pour l'essentiel, en mobilisant son réseau commercial, tandis que les banques se contentaient de proposer ces titres à leur clientèle.

C'est au second semestre 1926 que la crise de trésorerie éclate, quand les prévisions de sorties atteignent 360 millions de francs face à des prévisions de rentrées de 70 à 100 millions, leur niveau étant faible en raison de la morte-saison et de la récession. Même si le trio Banque de Rhin-BUP-Morgan est devenu en 1925-1926 un quatuor avec l'adjonction de la BNC, même si ces établissements fournissent entre 100 et 120 millions de francs de crédits de toutes sortes en 1924-1926, ils semblent dépassés par l'amplification des besoins de la société. Ils deviennent inquiets devant l'énormité des risques et surtout leur faible division interbancaire puisque les grands établissements de crédit rechignent à participer à un groupe de prêteurs et surtout sont exclus par Citroën lui-même, comme on l'a vu précédemment : il ne souhaite pas se placer dans une position d'indépendance par rapport aux Puissances bancaires. En préférant travailler avec des banques moyennes-grandes ou une banque étrangère, il préserve sa capacité de décision, son indépendance – si tant est qu'elle ait été menacée, mais une telle attitude appartient aux mentalités, aux fantasmes, si caractéristiques des relations avec le monde de l'argent – et aussi le secret de ses affaires.

En 1926-1927, Citroën est confronté non pas au « mur d'argent » mais au « fossé » qui s'est creusé dans sa trésorerie, comme il le remarque dès janvier 1926 : « Citroën suggère que les 250 à 300 millions dont il a besoin pourraient être obtenus soit par

augmentation du capital, soit par une émission d'obligations, soit par des ouvertures de crédits. »²⁰ Mais « Bavière [de la BUP] remarque qu'il ne peut s'agir d'ouvertures de crédits, l'opération dépassant le cadre des opérations normales de banque. L'augmentation du capital paraît également abandonnée. » « Jay [de Morgan] estime qu'il faut 100 millions de crédits nouveaux à Citroën et que seul un consortium de banques, appuyé par la Banque de France, peut faire l'effort nécessaire. »²¹ L'allusion à la Banque de France permet de nous amener au tournant du drame financier en cours ; en effet, on peut penser que la politique d'expédients conduite depuis une demi-douzaine d'années aurait pu perdurer sans anicroches, que le quatuor bancaire aurait pu continuer ses financements de toutes natures.

Or une partie d'entre eux s'avère désormais plutôt bloquée car, on l'a vu, à partir d'août-septembre 1926, la Banque de France infléchit sa gestion et décide d'écarter de plus en plus le réescompte du papier financier, des effets de mobilisation de crédit à court-moyen terme. Moreau, le nouveau Gouverneur, semble par surcroît passablement remonté contre Citroën lui-même, qu'il juge quelque peu aventureux ou dont il a dévoilé l'habileté. Lorsque Citroën va plaider sa cause auprès de Moreau, le 18 février 1927, il lui confie qu'il « le considère comme un très grand industriel mais comme un administrateur discutable ; la Banque escomptera autant de papier statuaire qu'il présentera, mais il doit renoncer une fois pour toutes à trouver ici des commanditaires »²². D'ailleurs, dès la mi-décembre 1926, Moreau note, dans ses *Souvenirs* : « La crise dans l'industrie automobile s'accroît. On annonce que les maisons Citroën, Peugeot, De Dion, Renault et Panhard sont en difficultés. Dans la journée, M. Citroën demande [...] l'aide de la Banque de France pour le sortir d'embarras. Après examen, je rejette les propositions que m'a faites Citroën et je lui fais dire que, dans ces conditions, il doit cesser de compter sur le concours de la Banque de France »²³, alors que, dans le même temps, celle-ci accepte de refinancer un crédit d'une trentaine de millions en faveur de Peugeot. Au ministre du Commerce qui s'entremet en faveur de Citroën, Moreau répond « que c'est à M. Citroën à se mettre d'accord avec ses banquiers pour nous proposer des combinaisons concordant avec nos statuts, mais qu'en aucun cas la Banque de France ne consentira à commanditer M. Citroën »²⁴.

Les ressources des talents de la banque commerciale de crédit s'avèrent désormais épuisées et l'appel au savoir-faire des grandes banques en matière de banque financière semble donc nécessaire : même un capitaine d'industrie aussi farouchement arc-bouté sur son indépendance doit accepter d'engager des négociations pour solliciter les conseils d'un banquier. Pourtant, Citroën ne se résout pas à faire appel aux grands établissements de crédit, ni même à des banques orientées vers la banque d'entreprise comme la BNC ou la BUP, pourtant ses banquiers courants, ni vers le CCF. Faire appel à une banque américaine serait certainement s'orienter vers l'intervention à terme d'un groupe industriel américain. Il ne semble pas qu'un appel à Paribas ait été envisagé. Serait-ce une fois de plus le rejet des Puissances d'argent, de la Ploutocratie française

qui aurait joué pour expliquer ce désir de ne pas contacter ces établissements? Comme nulle pièce d'archive n'est disponible, nous nous contenterons de supputations fort aléatoires. De plus, il faudrait que Lazard ait conservé des dossiers et ouvre ses archives pour qu'on puisse saisir l'affaire dans toute sa richesse et expliquer pourquoi cette maison discrète a été recrutée comme banquier-conseil.

2. Conseil et autorité : les banques omnipotentes?

L'évaluation de la situation financière d'une entreprise cliente ou sollicitant une entrée en relation conduit la banque financière à offrir ses conseils, en préalable au lancement d'une émission de titres. Vendeur de produits d'argent, le banquier de la banque financière est indéniablement aussi un dispensateur de matière grise. Est-ce à dire que ses conseils peuvent être mâtinés d'autorité? que le client est contraint de passer sous les fourches caudines des banques qui prennent en charge l'amélioration des structures de son bilan et la conception d'opérations de « haut de bilan »?

A. Le pouvoir de réorganisation du haut de bilan

« Aux dires de Citroën, c'est la maison Lazard qui serait venue lui offrir spontanément son concours pour l'augmentation de capital et l'obtention d'un crédit de 50 millions. »²⁵ En effet, c'est à Lazard que Citroën recourt, de façon étonnante peut-être mais compréhensible. Il nous semble – mais ce sont de pures suppositions – que Citroën apprécie chez Lazard sa nature même de banque-conseil, dénuée de toute puissance de banque commerciale de crédit : ainsi, les conseils accordés – moyennant commission, certes – peuvent lui sembler dénués de toute arrière-pensée, de tout désir d'alimenter une machine bancaire en recettes d'intérêts ou en commissions de placement. C'est bien à cette époque, d'autre part, que la réputation de Lazard se noue sur le marché français de l'entreprise – après son intervention dans le monde public en 1923-1926; en outre, les liens transatlantiques de Lazard peuvent faciliter le financement des achats de Citroën aux États-Unis.

En tout cas, le talent de Lazard en ingénierie financière se déploie avec efficacité. Elle apporte des conseils de gestion financier; au sommet, elle impose la substitution à un conseil d'administration factice car contrôlé par Citroën lui-même un véritable Conseil similaire à un conseil de surveillance, avec des représentants de Citroën, des fournisseurs métallurgiques et de Lazard, avec deux figures de l'époque, deux des associés de la maison, Pierre David-Weill et André Meyer. Mais Lazard a l'habileté de ne pas assener une domination sans partage et d'attirer au Conseil plusieurs personnalités liées au monde de l'industrie et proches du groupe Schneider, l'un des fournisseurs de

la firme, qui lui apportent leur expérience d'une gestion industrielle de haute volée : Jules Aubrun, par ailleurs ingénieur-conseil de Lazard, et Armand de Saint-Sauveur, tous les deux administrateurs notamment de l'Union européenne industrielle & financière, accompagnés par Taffanel, vice-président de Knutange.

La Direction de l'entreprise est enrichie : aux côtés des responsabilités purement industrielles et gestionnaires, exercées par Citroën et son équipe, apparaît un secrétariat général et une véritable direction financière propre à conduire une gestion comptable, une supervision des coûts, notamment par le biais de contrôleurs au cœur des Services : « Il était bien entendu que Citroën conservait la direction complète de son affaire et qu'il serait uniquement créé un département financier devant le renseigner sur sa situation à chaque instant, et plus spécialement chargé des relations avec les banques. »²⁶ Lazard s'appuie apparemment sur deux *missi dominici* essentiels : le premier est Paul Frantzen, son ingénieur-conseil depuis 1924, un polytechnicien et un ingénieur des Mines, qui a dirigé la MICUM en Rhénanie au lendemain de la Guerre – il devient pendant quelques mois directeur général, auprès de Citroën, lui-même administrateur délégué –, et un expert, Bonnichon, « placé chez Citroën par MM. Lazard frères pour surveiller leurs intérêts »²⁷. Des mesures de réorganisation de la comptabilité courante sont prises, qui tendent à une connaissance meilleure et surtout plus rapide des flux et des besoins d'argent.

Cette insertion d'un « œil bancaire » au cœur de la société sert en fait de levier pour l'ensemble du processus de réorganisation des structures financières de Citroën. En effet, elle lui apporte le « crédit » nécessaire pour susciter la confiance des épargnants et investisseurs, qui peuvent, avec la caution morale implicite de Lazard, proclamé chef de file des intérêts du monde de l'argent – banque et épargne – chez Citroën, envisager désormais de placer durablement des fonds dans une société dont la pérennité semble établie. Cela explique la cotation des actions Citroën en Bourse à partir du 1^{er} décembre 1927, le lancement de deux augmentations de capital qui est porté de 100 à 300 millions de francs en 1927 – les actions sont émises dans le public, au pair, à 500 francs, sans prime – puis à 400 millions en juin 1928 – dont Citroën ne prend que 32,5 %, le solde étant placé dans le public : Lazard apporte sa garantie à son succès. Comment le capitaliste Citroën lui-même a-t-il réussi à souscrire à cette augmentation de capital alors que, quelques mois auparavant, il manquait d'argent ? à quoi s'est réduite sa part dans le capital ? Nous avouons que nous ne pouvons répondre à ces questions. Mais l'essentiel est que le montage conçu par Lazard s'avère efficace. Le talent d'ingénierie financière de Lazard se déploie également vers la consolidation des dettes de Citroën : deux émissions d'obligations d'un montant total de 75 millions sont souscrites par un groupe de banques et un groupe de fournisseurs. La première est placée dans le public en juin 1928 par un groupe de banques conduit par le Crédit lyonnais, Lazard participant elle aussi au syndicat de garantie²⁸.

Puisque le bilan est rééquilibré par cet apport de ressources extérieures longues, les banques peuvent songer à étayer la situation financière de Citroën en lui apportant la

masse de crédits nécessaire à son exploitation courante : 160 millions sont procurés. Quelque 535 millions de francs sont ainsi rassemblés en quelques semestres. Si le détail du montage financier nous échappe, la situation semble clarifiée puisque, aux immobilisations en usines et matériels, correspondent désormais un capital social et des ressources longues suffisamment étoffés, bien que de vastes crédits d'escompte soient encore nécessaires. Mais ce sont des crédits fort élastiques, saisonniers, appuyés sur des opérations commerciales véritables (crédits-fournisseurs, warrantage de stocks de voitures) et non plus des expédients ou des découverts durables. Si la fluidité des comptes conserve un certain flou, l'assainissement entrepris par Lazard dégage Citroën du garrot financier qui l'étouffait, ce qui permet la firme de profiter largement du boum de 1928-1930 et de lancer ses projets d'innovation. Par surcroît, puisque la situation est éclaircie, les grands établissements de crédit viennent rejoindre les banques pionnières qui épaulaient Citroën depuis le début des années vingt : le Crédit lyonnais (avec 30 % du *pool* bancaire), la Société générale, etc., se pressent pour escompter le papier Citroën, jusqu'alors honni. Parallèlement, Lazard a pris le contrôle de la SADIF, la société de vente à crédit des voitures, et l'intègre dans son propre groupe de financement, en en faisant la Société de vente d'automobiles à crédit, la Sovac, promise à un brillant destin²⁹.

B. Des conseils au pouvoir ?

Il est très délicat de saisir un quelconque déploiement d'un éventuel pouvoir des banques au sein des entreprises clientes, même là où elles sont représentées au Conseil. Il nous semble que, comme nous l'avons déjà précisé, les banquiers sont surtout préoccupés de glaner des informations sur la situation financière de la société et sur son évolution probable. Leur souci est également de défendre les intérêts du monde de l'épargne qu'ils sont censés représenter de façon informelle, puisqu'ils ont placé les titres au sein de leur clientèle qui leur transmet souvent ses pouvoirs en blanc pour les assemblées générales, ou de façon plus concrète s'ils gèrent la société civile des obligataires qui fédère cette catégorie de créanciers. Lorsque, en une rare circonstance, nous discernons quelque pouvoir d'influence, c'est en fait pour peser en faveur des actionnaires, notamment pour exiger une plus grosse répartition des bénéfices : « Nous avons pris un certain intérêt dans cette affaire importante [Télégraphes du Nord]. En dehors des titres que nous possédons, nous recevons les pouvoirs de groupes amis en France et en Suisse. Dans ces conditions, il semble au comité de direction intéressant de causer avec la société, d'examiner s'il n'y aurait pas possibilité pour elle d'augmenter son dividende en utilisant une partie tout au moins des considérables réserves de la société qui vont toujours s'accumulant. »³⁰

Semblablement, lorsque la Société générale est informée des projets financiers de Poliet & Chausson (ciment), c'est au nom de sa vocation d'intermédiation entre le marché financier ou le monde des épargnants et des investisseurs que la banque prend position. En effet,

« M. Chausson, pour ménager sa trésorerie qui aura à faire face en 1928 à une dépense de 20 millions environ nécessitée par l'achèvement d'une usine à Pagny, propose d'appliquer la plus grosse partie du bénéfice de 11 millions à des amortissements et de ne laisser apparaître qu'un solde de 4 millions, lequel serait reporté à nouveau. Il ne serait donc pas distribué de dividende. » Interrogé sur « ce que nous pensions des propositions de M. Chausson, nous avons exposé qu'il est très délicat pour un banquier de discuter ces questions avec un industriel. Toutefois, étant donné que la société a procédé dans le cours de l'année 1927 à une augmentation de capital et que les actions nouvelles ont été émises à 1 000 francs, c'est-à-dire avec une prime de 500 francs, nous estimons que la suppression complète d'un dividende pourrait soulever des critiques de la part de certains souscripteurs. En dehors de cette considération, la société doit ménager son crédit car elle peut, à la suite de certaines circonstances ou d'événements, avoir ultérieurement à faire appel au public, soit pour une augmentation de capital, soit pour une émission d'obligations. Aussi, il nous semble que la société agirait sagement en distribuant un dividende. »³¹ Loin de s'imposer avec arrogance, le banquier se pose en sage, en arbitre doté de l'expérience cumulée de la banque d'épargne et de la banque financière pour inciter son client à suivre le chemin conduisant le plus certainement à la réussite ultérieure des opérations financières.

Pourtant, ne peut-on imaginer que les banquiers se sentent investis d'un pouvoir plus exaltant que la simple pression en faveur d'une augmentation du dividende distribué? qu'ils aient manifesté le désir d'agir plus en amont, sur la source même de création des bénéfices de l'entreprise, c'est-à-dire sur ses choix gestionnaires et stratégiques? Ont-ils tenté soit de prendre le pouvoir soit plutôt d'exercer avec vigueur un pouvoir d'influence et de conseil en faveur d'une inflexion de la stratégie des firmes clientes afin de les inciter à renforcer leurs structures productives et financières? Peut-on croire en une puissance qui ferait des banquiers des émules de financiers prenant en charge l'organisation des fondements mêmes de la croissance des entreprises?

a. La retenue du pouvoir bancaire

Bien entendu, il nous est délicat de répondre nettement à une question aussi audacieuse car il nous faudrait des données plus nombreuses que celles réunies par notre maigre collecte; il reste impossible de dégager une autre réalité des relations quotidiennes entre les banquiers et leurs clients qu'une reconstitution trop hypothétique. Toutefois, nous nous risquerons à dégager de ces bribes une esquisse d'appréciation plausible. En effet, ce sont les banquiers eux-mêmes qui s'expriment avec une modération non feinte pour caractériser leurs prestations de banque-conseil et délimiter leur aire d'intervention.

Quand les dirigeants d'Ougrée³² et de la Chiers consultent la Société générale sur un projet d'émission d'obligations destinée à consolider la dette flottante de la Chiers, « M. de Méeus fait observer que la structure financière de l'affaire va être aggravée par

le programme exposé. En effet, le capital reste fixé à 60 millions et la dette obligataire passera à 180 millions. Il est impossible de retenir pour un simple examen préliminaire toute formule qui ne comporterait pas un élargissement sensible du capital. »³³ La banque en est certes amenée à oser suggérer, au-delà de la stricte opération envisagée elle-même, des mesures capitalistiques touchant à la propriété même de la firme. Cependant, elle émet ses suggestions avec doigté, en insistant sur le respect de la complète indépendance de pensée et de décision de l'entreprise : « Si les possibilités d'Ougrée sur ce point se trouvent affaiblies pour des raisons sérieuses [en raison de la Crise], pourquoi Ougrée n'appellerait-elle pas auprès d'elle dans la Chiers un autre groupe qui ferait naturellement un effort financier ? Bien entendu, la Société générale n'a pas à s'occuper de ces questions de groupe, mais, ce qu'elle désire, c'est voir se consolider le plus possible la situation financière d'une belle entreprise française à laquelle sa clientèle est largement intéressée. En outre, puisqu'on la consulte sur une nouvelle émission, il est de son devoir d'indiquer les bases qui lui paraissent essentielles pour équiper semblable opération. »³⁴

C'est au nom de la défense des intérêts du monde de l'épargne, donc au nom de son métier de banque d'épargne, que la Société générale formule des conseils d'ingénierie financière. Quand, quelques jours plus tard, Ougrée lui fait part de son désir de ne pas diversifier le tour de table de l'actionnariat de la Chiers, elle ne peut que s'incliner, tout en campant fermement sur ses positions de spécialiste d'ingénierie financière : « Quant à l'émission de bons, nous ne pouvons que répéter que la structure financière de la Chiers ne nous permet pas de songer à un appel à notre clientèle. »³⁵ Finalement, d'ailleurs, la société ne peut que céder devant ses arguments, mais elle recourt à un stratagème en transformant en obligations la dette de sa filiale Chiers envers elle-même et en les faisant souscrire par une autre firme de son groupe, une filiale financière spécialisée, Unifrabel.

Cette nécessité de la retenue ultime du banquier transparaît lors d'un entretien entre deux dirigeants éminents, Méeus (de la Société générale) et Laurent [de Marine-Homécourt], à propos d'une demande de renseignements sur l'exercice 1928/1929 et sur le montant envisagé du dividende : « Nous avons émis le vœu que le dividende de 35 francs soit augmenté, car, compte tenu des impôts, il apparaît comme réellement léger pour un placement au prix de 1 900 francs. »³⁶ M. Théodore Laurent nous ayant demandé notre sentiment sur cette question, nous lui avons, en toute franchise, exposé nos préoccupations (...). Comme la fixation du dividende dépend exclusivement du conseil d'administration et du président, comme il doit être fonction essentiellement des résultats et comme nous n'avons pas à nous mêler de la gestion des affaires de nos clients, nous avons pris acte de la réponse de Laurent. »

« Nous n'avons pas à nous mêler de la gestion des affaires de nos clients » ; le propos est clair et sans détours, comme le confirme le banquier : « Nous nous sommes refusé à exercer la moindre pression pour un dividende plus fort, estimant que c'est là une matière dépendant exclusivement des décisions du conseil d'administration de la

compagnie »³⁷. Néanmoins, au fur et à mesure que les négociations se développent à propos d'une émission d'actions de la société en été et en automne 1929, la firme se rallie aux positions du banquier, non pas sous l'effet de pressions malséantes, mais tout simplement parce que les arguments purement techniques du banquier ont porté : l'on ne peut séduire les souscripteurs, ni faire remonter les cours en Bourse par le syndicat de soutien des cours, si l'on ne met pas en avant une revalorisation substantielle du dividende, soit un gain de 15 francs au lieu des 5 francs initialement envisagés par Marine. Le 30 septembre 1929, celle-ci accepte le dividende de 50 francs, qui porte la distribution des bénéfices à 28,1 millions de francs au lieu de 16,5 en 1927-1928.

Un représentant de la Société générale, Dubreuilh, entre au Conseil, non pour exprimer une quelconque soumission ou allégeance, mais pour consacrer les vertus et l'intimité d'un partenariat constant entre l'entreprise et son banquier; d'ailleurs, Laurent entre parallèlement au Conseil de la Société générale. Celle-ci, avec une grande entreprise renommée, se refuse à des pressions, à des rapports « verticaux » d'autorité et reste fidèle à la voie plus efficace du partenariat, du conseil, voire de l'influence obtenue par la diffusion récurrente de suggestions pertinentes et de notes argumentées car appuyées sur les études des Services technique et financier de la banque et sur son excellente connaissance des marchés de l'argent.

Symbole des relations banque-entreprise souvent évoqué dans cet ouvrage en raison de ses vertus analytiques et de la richesse des sources d'archives, le cas Citroën est révélateur des limites du pouvoir bancaire. Quand Lazard a développé un programme d'ingénierie financière visant à la réorganisation financière de la firme, son pouvoir d'influence et de gestion semble incontestable, puisqu'elle dispose de postes essentiels au Conseil et au sein même de la Direction. Mais, pour consolider suffisamment l'assise d'une firme en pleine ascension commerciale et productive, donc brassant des centaines de millions de francs, il faudrait élargir son capital; or un tel processus est bloqué par l'emprise qu'exerce le capitaliste Citroën, désireux de conserver le contrôle de sa société, d'autant plus qu'il craint, en perdant celui-ci, de devoir sacrifier la liberté d'initiative du capitaine d'industrie Citroën lui-même, à une époque où il envisage de relancer des programmes d'investissement et d'innovation.

La conjoncture de 1929 se prêterait admirablement bien à une vaste opération d'augmentation de capital en raison de la vitalité du marché financier. Pourtant, bien que les besoins financiers de Citroën s'accroissent considérablement en 1928-1929 en raison du poids du crédit-fournisseurs, Citroën semble écarter cette solution. Lazard imagine alors un montage financier ambitieux : une partie du passif serait épongée par une amputation du capital, en un coup d'accordéon classique qui ponctionne l'actif des actionnaires, donc en l'occurrence de la famille Citroën; d'autre part, une augmentation de capital procurerait à la société l'argent frais nécessaire, ouvrirait son actionariat au marché financier, bref, transformerait cette grande entreprise en société « publique » – pour reprendre le terme américain – en l'ouvrant au public. Le ralentissement

conjoncturel qui se discerne à la sortie de l'hiver 1930 achève de convaincre Lazard que le report d'une solution impérieuse menacerait la pérennité de la firme et mettrait en péril les crédits engagés sous sa responsabilité autant morale que financière. « Les difficultés commencèrent à surgir fin 1929 et la situation devint critique à partir de mai 1930. À ce moment, la maison Lazard voulut réduire le rôle de Citroën dans de très fortes proportions; faisant ressortir qu'il avait une dette vis-à-vis de la maison Lazard s'élevant à une centaine de millions, que les résultats d'exploitation auraient été mauvais, que l'on serait obligé d'arriver à une réduction, puis à une augmentation de capital. »³⁸ Faut-il penser que les conseils de Lazard cachaient des arrière-pensées sur le destin même de l'entreprise? que Lazard, banque franco-américaine, aurait songé à ouvrir le capital de Citroën à des actionnaires américains, faute de pouvoir dénicher en France même les épargnants et les investisseurs suffisamment confiants et prêts à placer leurs fonds dans une firme considérée comme aventureuse? La BUP laisse transparaître l'idée que Lazard aurait songé à reprendre le schéma esquissé auparavant par Morgan en faveur d'une entrée de General Motors dans Citroën : « Une première fois, Citroën fut amené, sur la suggestion de MM. Lazard, à donner une option à la General Motors sur 25 % des actions lui appartenait; cette option ne fut jamais levée. Une seconde fois, une proposition fut faite, émanant de la General Motors également, par laquelle André Citroën céderait 51 % de son capital à la General Motors, mais, par des combinaisons compliquées, Citroën arriverait personnellement à toucher deux millions de dollars. Ce dernier aurait repoussé avec indignation de pareilles propositions, voulant conserver à sa société son caractère national, et ne voulant, à aucun prix, toucher deux millions de dollars sur le dos de ses actionnaires. »³⁹ Rappelons que, en 1925, General Motors a acquis le constructeur automobile britannique Vauxhall par l'entremise de la *merchant bank* Morgan Grenfell, en un mouvement d'essaimage européen au sein duquel l'achat de Citroën n'aurait pas manqué de logique : avec Vauxhall et Opel, une trilogie industrielle aurait permis au groupe américain de consolider son implantation.

Cependant, ce ne sont pas les Puissances d'argent qui triomphent : le pouvoir du capitaine d'industrie est préservé puisque Citroën est capable – sans qu'on discerne comment il trouve son argent, comment s'alimentent les circuits de ses financements personnels et familiaux, quelle est la richesse du Citroën capitaliste – d'éliminer l'équipe fournie par la banque d'affaires et de rembourser en quelques mois les sommes qu'il lui devait. Dès décembre 1930, l'assemblée générale de Citroën consacre la réorganisation du conseil d'administration⁴⁰ et l'élimination des représentants imposés par Lazard, et les avances de Lazard sont remboursées entre janvier et mai 1931. La puissance bancaire s'est inclinée devant le pouvoir du capitaine d'industrie; la banque financière prouve ses limites, car elle ne peut agir efficacement que dans le cadre d'un partenariat avec l'entreprise cliente et ses dirigeants. Sinon, le banquier-financier se transformerait tout bonnement en financier, voire en prédateur, en dépassant largement le « mandat » initial, celui que lui confère le contrat de prestations de services que son client lui a attribué.

b. Les rêves sidérurgiques de Paribas

Cependant, l'on peut précisément penser que les banquiers se sont lassés des blocages qu'ont opposés leurs interlocuteurs devant leurs propositions de restructuration capitaliste et financière, et qu'ils ont pu être conduits à désirer imposer la « juste voie » vers la modernité managériale. Les grandes banques ont-elles été un vivier de financiers-banquiers, prêts à prendre les rênes du mouvement de remodelage du capitalisme français ? Nous nous appuyons dans un premier temps sur les analyses de notre collègue Éric Bussière, qui ouvrent la voie à une telle méditation sur ce pouvoir de demiurges bancaires. Sans traiter ici des initiatives de Paribas et du directeur de sa succursale de Bruxelles Henri Urban, qui dépassent notre sujet essentiellement hexagonal, il semble bien, comme l'évoque E. Bussière, que les deux rouages essentiels de la définition d'une stratégie d'investissement chez Paribas, son directeur général lui-même, Finally, non pas gestionnaire seulement préoccupé de la maîtrise administrative et comptable, mais aussi véritable « homme d'affaires » au cœur d'un système relationnel tant européen que transatlantique, et le directeur Louis Wibratte, responsable des affaires industrielles au Siège, ont conçu de vastes projets de réorganisation capitaliste.

Wibratte, dans plusieurs études de 1922, 1924 et 1926 scrutées par E. Bussière, développe des réflexions qu'on peut qualifier de visionnaires tant elles anticipent sur le phénomène de rationalisation et de concentration qui prend corps après la Seconde Guerre mondiale. Il s'appuie sur une analyse de la faiblesse des structures financières des firmes au milieu des années vingt en raison du coût des usines reprises à l'Allemagne en Lorraine, des pertes subies en Normandie (chantiers navals, usine de Caen), de l'alourdissement des bilans par les charges d'intérêts découlant des grosses émissions d'obligations réalisées dans l'après-guerre, des immobilisations excessives dans des portefeuilles-titres consacrés à des prises de contrôle de mines, de charbonnages, de filiales commerciales ; il incite également à prévoir les effets de la stabilisation du franc, qui estomperait le dumping des exportations suscité par la dépréciation du franc ; le banquier anticipe une « crise financière » due à « des charges fixes très lourdes et une trésorerie étroite »⁴¹. De ce bilan sombre émerge à ses yeux la nécessité de remodelages permettant de renforcer les structures des firmes sur le modèle de l'US Steel ou de la firme allemande récemment constituée Vereinigte Stahlwerke : il lui semblerait plausible de créer trois grands groupes sidérurgiques français par une série de fusions⁴².

« Le redressement de cette situation ne pourra être obtenu que par une réorganisation permettant par le groupement des industries la compression des prix de revient et l'amélioration de la structure financière des sociétés [...]. Nous sommes convaincu que le coût de la production serait notablement abaissé si, dans toutes les exploitations, on parvenait à répartir la production de manière à fabriquer chaque article dans le plus petit nombre possible d'usines, et dans les usines les mieux équipées du point de vue technique et les mieux placées géographiquement. Mais ce but ne peut être atteint que

par une concentration de nos industries consécutive à une réorganisation financière des sociétés [...]. L'Allemagne a depuis longtemps compris la nécessité de soumettre à un réajustement les méthodes de production dispersées jusqu'ici en pratique [...]. La fusion récemment effectuée dans le district westphalo-rhénan, qui dépasse en importance toutes les concentrations faites jusqu'ici en Europe, indique bien la méthode suivie. »⁴³ « Comme nous le disions déjà dans notre note de 1922 sur la crise mondiale, une entente devrait exister entre les banques pour ne financer que les sociétés qui accepteraient la fusion et ses conditions de remaniement financier et technique. Devant les difficultés qui ne manqueront pas de surgir pour l'industrie et le commerce d'une stabilisation de notre monnaie, les banques doivent suivre de très près ces questions. »⁴⁴

Wibratte envisage alors d'utiliser un réel pouvoir bancaire, celui de la distribution et donc de l'affectation du crédit, pour orienter les firmes vers des rapprochements fructueux : le mot « rationalisation » lui-même devient à la mode dans le monde industriel allemand et français. Wibratte imagine ainsi en 1922 « une société centrale des industries métallurgiques chargée de financer les industries métallurgiques acceptant la fusion et ses conditions de remaniement financier et technique »⁴⁵. Il ajoute en 1926 : « Les banques et en particulier les banques d'affaires auront un rôle important à jouer dans le remaniement des sociétés et l'utilisation des disponibilités de notre épargne. »⁴⁶ Faut-il alors alimenter les fantasmes d'une Puissance d'argent qui imposerait aux industriels une rationalisation structurelle ?

c. Les rêves chimiques du CCF

Au même moment, le CCF participe activement au lancement d'un processus de fédérer l'industrie chimique française, par le biais de ce que l'on appelle le projet d'Union chimique. « Agache (de Kuhlmann et administrateur du CCF) expose que, sur l'initiative du CCF, il s'est rallié de suite à l'idée de constituer un groupement des principales firmes de produits chimiques dont il explique l'objet ; la première réunion s'est tenue dans nos bureaux. »⁴⁷ Il semble que la mise sur pied de l'I.G. Farben allemande, des Imperial Chemical Industries britanniques, voire de l'Union chimique belge autour de Solvay, ait suscité inquiétude ou envie chez certains industriels, tentés d'initier un schéma de fusion similaire en France.

« Agache rappelle qu'il s'est constitué en Allemagne un groupement des productions chimiques très puissant auquel participe toute la grosse industrie chimique de ce pays. Grâce à l'appui de ce groupement, de nouvelles découvertes, telles que la fabrication de pétrole synthétique et la fabrication d'ammoniac par traitement électro-thermique des phosphates naturels en présence de l'eau, ont pu, paraît-il, être mises au point et vont être exploitées industriellement. En ce qui concerne le phosphate d'ammoniaque, il s'agit d'un engrais [qui] serait appelé à supplanter le superphosphate. L'idée de créer un pareil groupement en France ayant été agréée par Benjamin Rossier [administrateur délégué du CCF], Agache en a étudié la réalisation de concert avec Jéquier [du CCF].

Il s'agirait de constituer une société anonyme composée, par exemple, de 200 parts de 10 000 francs, souscrites par les principales firmes françaises de produits chimiques, chacune d'elles ayant deux représentants dans le Conseil de la société. Ces Messieurs envisageraient la participation du CCF comme établissement financier, qui serait, en quelque sorte, le centre du groupement. »⁴⁸

Emportés par la fougue, les animateurs du projet parviennent à l'exposer lors de deux réunions, le 10 octobre 1926 (avec douze sociétés) et le 28 octobre 1926, où l'on dessine les contours de ce qu'on appelle déjà l'Union chimique. Le CCF prend conscience rapidement qu'un tel projet n'a de chance de réussir que s'il ne froisse pas ses confrères banquiers – « La présence du CCF pourrait porter ombrage à d'autres grands établissements financiers »⁴⁹ – et la seconde réunion se tient chez Pechiney et non plus à son Siège.

C. Évaluation du pouvoir bancaire dans les restructurations capitalistiques

De ces esquisses rationalisatrices doit-on conclure pour autant que les banquiers spécialistes de la banque d'entreprise ont pris en mains la restructuration capitaliste de l'industrie française dans deux branches clés de l'appareil productif? que, bien insérés dans les groupes qui ont réorganisé de vastes pans du secteur électrique dans les années vingt, Paribas et le CCF se soient cru investis de la mission d'élargir ce savoir-faire à d'autres branches?

a. Les banquiers confrontés à l'indépendance des industriels

Notre réponse à cette question sera délicate car nous n'avons trouvé nulle part dans les archives des diverses banques prospectées une allusion quelconque à ces projets, et nous devons douter que Wibratte et Finaly aient donné une charpente quelconque à leurs projets pour les soumettre à la communauté de leurs confrères. Nous ne percevons aucunement, par exemple à la Société générale ou à la Banque des pays du Nord, pourtant proches de l'industrie sidérurgique, une simple ligne où serait évoquée la discussion de tels projets avec des clients qui auraient proposé à leur banquier de leur faire des suggestions quelconques. Aucune étude technique – à la BUP ou à la Société générale, notamment, dont nous avons dépouillé l'ensemble des riches archives – n'est même, semble-t-il, rédigée en support d'une esquisse de projet éventuel, par exemple pour déterminer sa faisabilité ou établir une contre-proposition aux idées de Paribas. Il semble bien par conséquent que les schémas rationalisateurs de Paribas n'aient pas pris corps, y compris au sein de la communauté bancaire. E. Bussière lui-même ajoute que l'idée énoncée par Paribas de fédérer des entreprises sidérurgiques de France, de Belgique, du Luxembourg, voire d'Allemagne, en 1929, se serait heurtée à une opposition déterminée de Wendel⁵⁰. Faut-il alors imaginer, pour donner chair aux fantasmes

des pamphlétaires, qu'une puissance bancaire aurait présidé à de vastes remodelages des structures productives à l'échelle d'une branche, du pays, voire de l'Europe?

Dans ses méditations industrialisatrices, Paribas, proche de plusieurs maîtres de forges, a implicitement reconnu les limites de la fragmentation des structures de la sidérurgie; partenaire des industriels qui réalisent la mise sur pied des Forges & aciéries du Nord & de l'Est à la Paix, autour de Denain-Anzin, elle tend, comme l'analyse E. Bussière, à concevoir une fédération d'intérêts sidérurgiques à cheval sur la France, la Sarre et la Belgique; mais ses réflexions en faveur d'une rationalisation des firmes et des sites productifs après les années de foisonnement de la Reconstruction restent du domaine de « l'étude en chambre ». Si les experts de la banque semblent disposer d'une conception stratégique parfaitement logique et même anticipatrice de mouvements qui prennent corps un demi-siècle plus tard, les banquiers ne sont pas les maîtres du jeu, de la décision : aux conseils, aux idées qui nourrissent les discussions informelles entre hommes d'affaires s'opposent les réalités de l'autonomie de décision des industriels. Il est vrai que la capacité d'autofinancement et de rassemblement de fonds sur le marché financier des firmes productives est considérable – sans commune mesure même – par rapport aux sommes que pourrait réunir même une grande banque d'affaires ou une grande banque de dépôts tournée vers la banque d'entreprise.

À moins de rêver d'un vaste « omnium » à la Pereire, de construire une vaste société *holding* mobilisant un milliard de francs, soit plus que le capital de Paribas, de la BUP ou de la Société générale, à moins de vouloir bâtir en deux ou trois lustres ce que la Société générale de Belgique a accumulé en presque un siècle, les banques françaises ne se sont pas orientées vers une entreprise d'une telle envergure. E. Bussière clôt ses analyses des initiatives du directeur de la succursale de Bruxelles de Paribas, H. Urban, avec une expression que nous trouvons fort pertinente : « Dans cette affaire, Finaly choisit une politique de prudence [...]. Sa stratégie repose sur une conscience claire des moyens réels de la banque. »⁵¹ Et, après avoir fouillé au cœur des archives de Paribas et scruté ses initiatives, E. Bussière doit conclure : « Ces ambitions ne se réalisèrent pas; la rationalisation des structures attendues fut moins importante que prévue et n'affecta pas l'ensemble des secteurs auxquels la banque était intéressée; surtout, là où elle eut lieu, elle fut prise en mains par les industriels et beaucoup moins par les banquiers. »⁵² Dans le secteur électrique, « l'initiative vint des industriels eux-mêmes qui souhaitaient donner à leurs entreprises une taille et des performances suffisantes en termes de productivité pour contrôler le marché français face à la concurrence croissante des firmes allemandes. Paribas ne joua pas le rôle initiateur dans ce processus mais intégra le mouvement en apportant les actifs des Constructions électriques de France au nouveau groupe [Alsthom]; de ce fait, elle renonçait à une stratégie industrielle propre et mettait un terme à l'aventure lancée à la fin du conflit »⁵³ : l'usine de Tarbes est intégrée dans l'Alsthom en avril 1930 avant une quasi-fusion en 1932. « Paribas avait renoncé, vers 1930, aux grandes ambitions qu'elle avait successivement formulées dans l'industrie et

opté pour le retour à une attitude beaucoup plus prudente, mettant l'accent sur ses activités bancaires et d'intermédiaire financier auprès des entreprises ; après avoir mené une active politique de commandite, la banque s'est insérée dans le mouvement d'ententes et de fusions qui a marqué la seconde moitié des années vingt ; mais elle ne l'a pas conduit, contrairement à ses attentes. »⁵⁴

De même, P. Marguerat relève que, dans le partenariat qui associe initialement Paribas et Standard Oil dans la Standard franco-américaine, l'initiative passe de plus en plus largement du côté de l'opérateur industriel, qui relègue peu à peu la banque au rang de simple spectateur des décisions (regroupement de firmes de distribution, stratégie d'importation), sans qu'il puisse réaliser son dessein d'utiliser cette Standard franco-américaine comme l'expression d'une stratégie franco-américaine de pénétration dans certaines zones d'exploration et de production, tant en Europe qu'hors d'Europe. « Bref, imaginée à l'origine comme l'instrument de vastes ambitions pétrolières, la Standard franco-américaine s'avère rapidement n'être qu'un atout secondaire, conservé en raison de la liaison qu'il assure avec la Standard Oil. »⁵⁵

Semblablement, l'initiative du CCF et de Kuhlmann se brise vite sur les écueils non des susceptibilités mais de la volonté d'indépendance des patrons de la chimie. De même que les maîtres de forges ont pu s'irriter des idées de Paribas sur la concentration sidérurgique, les chimistes s'avèrent arc-boutés soit sur leur majestueuse hégémonie soit sur les charmes de leur taille modeste. Le dessein du CCF de lancer cette confédération chimique se disloque en quelques jours, d'abord « par suite du désistement de Saint-Gobain »⁵⁶, qui semble ignorer avec hauteur de tels émois industrialisateurs ; elle ne peut envisager de collaborer avec Kuhlmann qui s'est affirmée comme une rivale agressive⁵⁷. Comme le remarque judicieusement J.-P. Daviet : « Le regroupement de la chimie française par la voie des grands fusions eût supposé que la chimie de Saint-Gobain cessât d'être Saint-Gobain pour se diluer dans un conglomerat où le chef de file n'eût pas été Saint-Gobain, compte tenu de son manque de brevets destinés à couvrir de très vastes pans d'une chimie non classique. »⁵⁸ Saint-Gobain favorise plutôt des ententes ponctuelles ou une répartition plus ou moins tacite des secteurs d'intervention, et elle songe plutôt alors à une stratégie pétrolière et pétrochimique autonome (avec Berre).

L'échec s'explique aussi en raison des réticences des autres sociétés⁵⁹, sans qu'on en perçoive les détails. D'ailleurs, les autres banques ne fournissent pas d'éléments sur ce projet, qu'il convient certainement de réduire à ses justes proportions : soit l'idée de Kuhlmann – et probablement de son directeur général, particulièrement dynamique et combatif, Raymond Berr – de fédérer des firmes autour d'elle et donc contre Saint-Gobain, soit un élan imaginatif d'une banque prête à servir la cause d'une concentration qui aurait permis d'édifier un groupe aussi séduisant que l'Union d'électricité et donc de lancer des programmes d'émissions de titres d'une dimension large. Mais, dans les deux cas, il eût fallu obtenir l'adhésion des industriels, comme dans le cas de l'Union d'électricité où l'initiative leur était revenue, et tenter de rassembler d'autres banquiers.

Or, à ce propos précis, ni la BNC ni le Crédit du Nord ni Paribas (du moins tel que nous le percevons dans ses dossiers courants) ne semblent avoir été étroitement mobilisés autour de ce projet.

b. Les banquiers et le mouvement de concentration industrielle

Il serait fallacieux de penser que, parce que les banques n'ont pas été le maître d'œuvre du mouvement de concentration industrielle, elles n'auraient joué aucun rôle dans son déploiement. Mais il convient de situer à son juste niveau leur capacité d'intervention dans les restructurations capitalistiques. Elles en sont rarement les initiatrices, mais, conformément à leur savoir-faire de conseil et d'ingénierie financière, elles en sont les facilitatrices et parfois le levier. Les banquiers, qui côtoient sans cesse les industriels, en viennent, à force d'analyser les « risques » soit pour leurs dossiers de crédits soit pour leurs études financières préalables aux émissions, à discerner les forces et les faiblesses du capitalisme, à détecter les entreprises et les dirigeants les plus aptes à servir éventuellement de pôles d'expansion voire de concentration, mais aussi les firmes dont la capacité de résistance à la concurrence leur semble la moins large. L'on comprend que les banquiers, tant à Paris qu'au niveau régional, se laissent séduire par les capitaines d'industrie qui leur proposent des projets d'essaimage ou de création de sociétés ou des projets de regroupement de firmes.

Des fusions chimiques

Ainsi, dans la chimie, le mouvement de concentration semble échapper aux schémas rationalisateurs du CCF et s'effectue de façon dispersée, soit par croissance externe, comme quand Kuhlmann achète Coignet à Lyon en 1928, soit par fusion, comme quand Poulenc frères et les Usines du Rhône s'assemblent en 1928. Néanmoins, dans les deux cas, faute d'archives bancaires, nous ne devinons pas quelle a été la part des banques dans la stimulation ou l'accompagnement de ces opérations; ni le CCF, ni la Société générale – qui ont chacun à l'époque un représentant au Conseil des Usines du Rhône –, ni Paribas, banquiers clés des firmes, n'évoquent vraiment le rôle qu'elles auraient pu jouer dans le montage de Rhône-Poulenc⁶⁰.

Par contre, lors de la fusion entre Kuhlmann et les Matières colorantes & produits chimiques en 1923, « Finaly [de Paribas] indique le rôle joué par la Banque dans la conclusion des négociations »⁶¹. Comme Paribas elle-même n'a pour le moment qu'un maigre dossier⁶² sur l'affaire, il nous faut nous contenter d'imaginer le rôle de truchement qu'a pu jouer la banque d'affaires entre les intérêts confrontés, qu'ils soient proches du CCF (Agache et Kuhlmann) ou d'autres maisons, qu'ils soient attachés à la culture d'une entreprise ancienne (Kuhlmann, créée dès 1825) ou réunis par la perspective d'une valorisation de leur participation, comme les actionnaires de Matières colorantes, lancée en 1916. Quoi qu'il en soit, c'est Paribas qui est chargée de monter l'opération financière qui accompagne cette fusion, notamment l'échange des actions, en liaison avec ses confrères, le CCF et le Crédit du Nord. Ce projet logique, qui fédère

un spécialiste de la chimie minérale et un spécialiste de la chimie organique, producteur d'indigo synthétique à Suresnes, est d'autant plus séduisant que le second utilise comme matériau les acides sulfurique et nitrique produits par Kuhlmann, dont les usines commencent à essaimer dans l'ensemble du pays à partir de son bastion nordiste.

Des fusions sidérurgiques

Les talents d'ingénierie financière de Paribas se sont également déployés au service du renforcement des Forges & aciéries du Nord & de l'Est, qui ont pu racheter les Usines métallurgiques de Basse-Loire et les Forges & aciéries du Nord & de Lorraine (qui ont obtenu à la paix l'adjudication de l'usine d'Uckange) en 1921, par échange d'actions. Paribas aide ensuite à la conception de la réorganisation financière des Forges & aciéries du Nord & de l'Est en 1923 afin de leur redonner une assise solide après qu'elles aient éprouvé quelque peine à surmonter la récession et à maîtriser la gestion d'un ensemble industriel élargi. Tandis que le capital est quasiment doublé de 77,4 à 135 millions de francs⁶³ et que Paribas garantit la réussite de l'opération, c'est un groupe minier qui devient l'actionnaire stratégique de la firme sidérurgique : les Mines de Lens souscrivent un gros lot de titres, en confirmant, au détour de l'événement, les riches disponibilités accumulées par les houillères.

À une autre échelle, la Société générale prête elle aussi son savoir-faire à la plasticité du capitalisme sidérurgique. Lorsque la firme belge Ougrée-Marihaye souhaite apporter sa filiale, les Forges de Vireux-Molhain, à une entreprise lorraine qu'elle contrôle avec les Tréfileries & laminoirs du Havre, les Hauts Fourneaux de la Chiers (près de Longwy), les divers partenaires ne souhaitent pas que la part d'Ougrée dans la Chiers soit trop pesante, car il serait malvenu de trop montrer un processus de « belgisation » d'une grande entreprise sidérurgique. Aussi, en décembre 1928, Ougrée apporte-t-elle une fraction de son paquet d'actions Vireux à la Société générale, pour qu'elle en assure le « portage », par le biais de sa filiale-outil Valorind : celle-ci apporte 7 818 actions lors de la fusion, et Ougrée 15 582 ; les actions détenues par Valorind apparaissent *in fine* comme contribuant à la francisation de la majorité du capital de la Chiers⁶⁴. À peu près à la même période, la conduite par la Société générale d'une importante émission d'obligations de la Chiers est destinée certes à la trésorerie de la firme mais aussi à lui procurer « les fonds nécessaires à l'achat d'un nombre important d'actions Ougrée-Marihaye qui lui permettrait de consolider fortement sa position dans le groupe ». En fait, c'est Ougrée qui utilise sa filiale pour mieux stabiliser son propre capital, grâce à l'entregent bienveillant d'une Société générale consacrée partenaire non seulement pour drainer de l'argent mais aussi pour renforcer les structures capitalistes⁶⁵.

Paradoxalement, c'est un établissement qu'on ne s'attendrait guère à voir jouer les brasseurs d'affaires, le CIC, qu'on voit favoriser une grosse opération de fusion. En effet, depuis longtemps partenaire bancaire des Aciéries de France (dont l'usine se trouve à Isbergues, dans le Pas-de-Calais), le CIC en avait acquis – sans que nous sachions en quelles circonstances – un paquet de titres de la firme (76 000), certainement en

consolidation d'une fraction de créance, car ce client entretient un compte débiteur substantiel, pour 22 millions de francs en décembre 1928. Parrain des Aciéries de France et de sa modernisation intensive (avec une belle aciérie Martin), le CIC se lasse de porter seul le poids d'une entreprise qui est en quête d'un actionnaire stratégique capable de l'insérer dans un ensemble industriel logique où se déploieraient des complémentarités fructueuses.

Mettant fin à ce destin aléatoire, le CIC finit par faire acheter, en juin 1929, sa quasi-filiale par Châtillon-Commentry (de Neuves-Maisons, en Lorraine) : « L'usine d'Isbergues deviendra moins vulnérable et moins susceptible d'être mise en danger par les fluctuations économiques du fait de son incorporation dans le domaine industriel d'une société disposant de moyens puissants. »⁶⁶ Le CIC peut céder les actions Aciéries de France qu'il possède et il est chargé de réunir par ailleurs un maximum de titres sur le marché, avec la collaboration du Crédit lyonnais, de l'Union des mines et de la Compagnie algérienne, en proposant une action Châtillon-Commentry contre douze actions Aciéries de France (plus une soulte). Enfin, l'on peut signaler la participation de la Banque des pays du Nord à la création de la Société des tubes de Vincey, quand la Compagnie générale d'électricité et Marine-Homécourt désirent unir leurs deux usines, celle de Vincey pour la première, et celle de Saint-Chamond pour la seconde. La Banque des pays du Nord, banque proche de Marine-Homécourt, parraine le projet et en est le maître d'œuvre financier⁶⁷.

Dans un tout autre secteur, les banques parrainent la fusion⁶⁸ de la Société des grands réseaux électriques avec la Société d'équipement des voies ferrées pour créer la Société d'équipement des voies ferrées & des grands réseaux électriques en 1926 : au-delà de ce patronage, facilité par les liens de François-Marsal, président de la firme, avec la BUP, les banques conçoivent classiquement une émission d'actions, un syndicat de garantie et surtout l'émission d'obligations qui suit, en février 1927. À la marge de notre propos, l'on peut noter que, en 1930, la Banque générale du Nord prête 40 millions de francs à Bernard Natan pour qu'il puisse acheter 210 000 actions de Pathé-Cinéma et ainsi constituer le premier groupe de production cinématographique français. De même, le CCF se fait le facilitateur du mouvement de concentration dans la minoterie : « Nous avons été approchés par les représentants du groupe des Grands Moulins de Strasbourg et des Grands Moulins de Paris, désireux d'acquérir nos actions Grands Moulins de Corbeil qui leur donneraient, par celles à vote plural, le contrôle de cette société »⁶⁹, ce qui est accepté par l'établissement, agent de ce mouvement de concentration.

Certes, il semble évident que les équipes de « matière grise » des banques, notamment des banques d'affaires ou des grandes banques nationales disposant d'une orientation marquée vers la banque d'entreprise, planchent sur des esquisses de restructurations qui leur semblent rationnelles, comme allant dans la logique d'une Histoire qu'elles se prennent à désirer accélérer... Il est vrai aussi que, ici ou là, les banques ont

contribué à faciliter la mise en œuvre de projets de restructuration. Il semble bien que les banques aient joué un rôle clé pour accompagner divers rapprochements interentreprises. Mais il convient d'établir une différence nette entre la fonction de « facilitateur », par ses conseils, par la mobilisation des relations, par le talent en ingénierie financière, et le rôle de sculpteur du projet, entre Mercure et Pygmalion. E. Bussière lui-même a montré la marge qui a existé entre les constructions théoriques des Services de Paribas qui, sur le papier, fédéraient des pans de la sidérurgie franco-belge et l'obstruction de maîtres de forges arc-boutés – jusqu'au tournant des années cinquante en fait – sur leur farouche indépendance, quel qu'en soit le prix pour la logique de leurs investissements. Cela nous fournit une première indication pour nous permettre de percevoir combien sont illusoire les fantasmes surgis chez les polémistes des années trente et les contempteurs des années quarante à propos du pouvoir capitalistique des grandes banques, y compris des banques d'affaires comme Paribas.

Comme pour le commissaire au Plan de la IV^e République, les armes des banquiers sont seulement « la salive » et les dossiers, mais elles ne peuvent contraindre les capitaines d'industrie à se soumettre aux dessins des financiers, qui n'en ont d'ailleurs pas le dessein. Toutefois, il est naturel que les banquiers se prêtent à des esquisses de regroupements, puisqu'il leur semble que des entreprises plus solides, contrôlant mieux leurs marchés et rationalisant leurs investissements, peuvent devenir plus profitables et donc plus attractives pour les épargnants et les investisseurs. Il ne faut jamais oublier que – c'est du moins ainsi que nous le percevons –, les banquiers ont sans cesse à l'esprit le placement de titres, la tenue des cours des titres en Bourse, la fluidité de leur marché, car, *in fine*, à leurs yeux – et c'est la logique du capitalisme libéral –, le rôle ultime de la banque est de faciliter la levée de fonds sur le marché financier et non d'accabler les sociétés de leurs crédits : ce que nous appelons « la logique du bilan » est la clé de la compréhension de l'attitude des banques en économie libérale et non la pseudo-aspiration au pouvoir de nommer des représentants dans les conseils d'administration. Les banques ont sans cesse comme but d'établir des liens entre les firmes et le marché financier, seul moyen à leurs yeux de financer les investissements pour des sociétés dépassant le stade du capitalisme familial – et c'est bien sûr leur intérêt puisque, comme nous l'avons étudié à propos de la banque d'épargne, ces opérations leur rapportent de bonnes commissions de placement et de garantie.

Il faut donc que les projets de concentration puissent ouvrir des perspectives d'opérations financières alléchantes et, plus encore, comporter une chance de séduire, dans des délais point trop éloignés, les épargnants et les investisseurs. Une fois encore, nous insisterons sur la notion d'actifs pouvant servir de gages : leur existence permet en effet d'intensifier l'investissement en énergie et en matière grise des banquiers, qui sont alors mieux assurés de pouvoir convaincre à terme d'éventuels souscripteurs. L'on peut opposer deux cas : dans l'un, celui de la Société générale aéronautique, la constitution d'actifs apparemment solides et en tout cas tangibles facilite la mise en action des Services

de la banque financière en faveur de la réalisation du projet de concentration ; dans l'autre, celui d'Air-Union-Orient, l'immatérialité des actifs rend dubitatifs les banquiers qui ne croient pas réellement à la possibilité de fédérer le monde de l'argent autour d'un projet mal assuré de sa rentabilité.

Bien que son destin ne soit pas à la mesure de ses ambitions, comme on l'a vu, ce sont néanmoins les banques qui se sont mobilisées pour définir les modalités pratiques de la stratégie de filialisation et de concentration imaginée par Lorraine-Dietrich pour ses affaires aéronautiques. Si l'on ne dispose pas des minutes de la mise au point du montage financier débouchant sur la Société générale aéronautique, ce sont la BNC et le CCF qui ont encadré sa réalisation boursière, l'émission des actions, la gestion du syndicat de garantie et des opérations de placement ultérieures, et l'on peut pressentir que les services juridiques et financiers des banques ont été largement associés à tous les bouleversements de structures qui ont accompagné ce vaste plan industriel, la reprise d'Hanriot et celle des quatre cinquièmes des actions de Nieuport⁷⁰. Usines, brevets, prototypes, commandes publiques, tout incite à croire que des actifs appréciables peuvent servir de base à un appel au marché financier.

Par contre, quand sourd le projet de l'État de fédérer certains intérêts français dans le transport aérien au sein d'une grande compagnie aérienne capable de tenir tête au moins aux firmes anglaises et allemandes, les réticences surgissent tant l'environnement concurrentiel semble âpre et tant les banquiers ne discernent guère quels actifs pourraient servir de gage final éventuel aux souscripteurs de titres : des droits de navigation aérienne, quelques avions légers, des noms de pilotes glorieux ne suffisent point à garantir la récupération de l'avoir des investisseurs en cas de liquidation. Pourtant, le projet a été bien enclenché : « Dès les premières réunions, en août 1928, il a été entendu que les trois établissements à guichets s'en remettraient à la BUP et à Paribas du soin de présenter le point de vue des banques. »⁷¹ Lion, pour la BUP, épaulé par son ingénieur-conseil Cottin, et Wibratte, pour Paribas, deviennent ainsi les interlocuteurs des firmes de transport (Messageries maritimes, PLM, Nord, Wagons-Lits), de Suez et des compagnies aériennes existantes, notamment Air Union (Paris-Londres) – avec sa filiale Air Union-Lignes d'Orient, établie en 1927, pour mettre au point les lignes Marseille-Levant, prospectées par le pilote Maurice Noguès, puis éventuellement au-delà.

Les deux banques d'affaires se montrent très vite réticentes devant ce projet : les lignes à concéder (Afrique du Nord, Levant) semblent peu intéressantes par rapport à celles que gèrent la Compagnie générale aéro postale ou, vers l'Europe centrale, la Compagnie internationale de navigation aérienne ; l'État refuse toute garantie de revenu aux actions ; « la convention a une allure générale assez étatiste : participation de l'État de 21 % ; non content d'avoir des administrateurs, l'État place auprès de la Société un commissaire du gouvernement. »⁷² Mais Suez et le PLM, riches en disponibilités et séduits par l'intégration de ce projet dans leur stratégie de gestion de flux de

transit internationaux, sont « prêts à souscrire, et à garder au besoin, la totalité du capital actions »⁷³. Finalement, le projet reste à l'état d'esquisse, avec seulement l'intégration d'Air-Asie et des Lignes d'Orient dans la firme Air-Orient⁷⁴ en 1930, jusqu'à la fusion plus générale de 1933, dont nous n'avons pas trouvé l'évocation dans les archives dépouillées.

3. Les banques et la propriété du capitalisme : les opérations de restructuration du capital

Sans nécessairement s'intégrer dans ces mouvements capitalistiques spectaculaires, qui bouleversent les structures productives, l'action de la banque financière s'avère décisive dans le quotidien de l'exercice de ce métier, quand l'ingénierie financière contribue à rasséréner les dirigeants d'entreprise sur ce qui leur tient le plus à cœur, la propriété de leur société. Loin des considérations fantasmatiques sur les relations verticales de pouvoir entre le banquier et son client, c'est bien plutôt un partenariat de confiance qu'il faut évoquer.

A. Le partenariat dans la croissance de l'entreprise

La première expression de ce partenariat s'effectue quand la banque aide son client à modifier ses statuts, c'est-à-dire à passer de la dimension de PME à l'envergure d'entreprise moyenne-grande ou même à la grande entreprise. Paribas organise ainsi la métamorphose de Hachette en en assurant la transformation de la société en commandite par actions en société anonyme ; elle en a acquis un bloc d'actions avec l'accord des propriétaires familiaux car l'accord de janvier 1919 prévoit que Paribas achète des actions anciennes et prend les actions nouvelles pour un total de 27 millions de francs⁷⁵ : « Nous avons assuré la mise à exécution de ce plan. »⁷⁶ Un représentant de Paribas entre au Conseil de Hachette (Edmond Moret, un directeur de la maison, puis Finaly). La banque détient 4 962 actions en 1921, insérées dans un syndicat de blocage géré en commun avec la famille, puisque les partenaires ont un projet d'introduction en Bourse. Parallèlement, Paribas organise en 1920 la transformation en société anonyme de la société en commandite par actions du Bon Marché : elle monte l'opération et l'augmentation de capital qui l'accompagne de 20 à 64 millions de francs⁷⁷, avant de faciliter en 1924 la mutation en société anonyme de Saint-Frères avec le concours de Paribas en 1924.

En appui du capitalisme familial en évolution, la BUP aide elle aussi des familles à ouvrir leur capital tout en gardant le contrôle. C'est ainsi que lorsque Jacob-Delafon (fonderie et appareils sanitaires ménagers) se transforme en S.A. en 1925 et souhaite

lever des fonds, la BUP conçoit un schéma permettant à la fois l'apport d'argent frais, la réussite de l'opération et la préservation de l'actionnariat familial : la BUP elle-même souscrit à l'essentiel des nouveaux titres émis quand le capital est augmenté de 8 à 3 millions de francs en avril 1927. Après diverses rétrocessions, elle garde 7 314 de ces 12 000 actions, bloquées jusqu'en décembre 1928, quand un syndicat de réalisation réussit à les céder sur le marché : après avoir porté une valeur de 4,7 millions de francs de titres pendant vingt mois environ, la banque, qui les a achetés 625 francs, les revend en moyenne à 1 343 francs et ramasse un bénéfice de 2,8 millions complété par une commission de gestion de 3,5 millions, soit 6,3 millions pour un investissement initial de 4,7 millions.

C'est le prix du risque encouru, grâce à l'évolution favorable de la Bourse⁷⁸. En une seconde étape, la banque d'affaires parraine l'augmentation de capital de 11 à 15 millions effectuée en mai-juillet 1929 ; à cette occasion, elle ouvre un découvert aux membres des familles actionnaires de Jacob-Delaforon afin de leur permettre d'exercer leurs droits de souscription lors d'une augmentation de capital en été 1929 : six branches familiales (dont les Delafon et les Jacob) ou personnes obtiennent ensemble 10,1 millions de francs pendant trois trimestres⁷⁹. Toutefois, après des renouvellements prolongés jusqu'en octobre 1930, comme plusieurs branches ne peuvent faire face durablement à leurs engagements, elles doivent céder leurs titres à un investisseur, Georges Despret – par ailleurs président de la Banque transatlantique –, accueilli en actionnaire bienveillant d'autant plus qu'il s'engage à soutenir le clan Delafon et son alliance avec la BUP. La plasticité du capitalisme familial a été accrue par la banque d'affaires, qui a pétri les structures financières et capitalistiques d'une entreprise moyenne pour leur permettre de s'adapter aux mutations de la production tout en préservant plus ou moins le contrôle familial : le banquier est alors consacré facilitateur de la croissance.

La BUP met ses talents au service de la Société de l'entrepôt de Grenelle-Primistères parisiens pour lui permettre en 1926 tout à la fois d'accroître son capital, d'entrer en Bourse et de maintenir la stabilité de son actionnariat stratégique, appuyé sur la famille Méry : 5 600 actions sont créées, en sus des 28 000 actions existantes, et la BUP garantit leur souscription. Dans le même temps, elle met en œuvre un syndicat d'introduction en Bourse pour ces actions nouvelles et 10 000 titres dont les actionnaires veulent se défaire, tandis qu'une troisième initiative de la banque vise à soutenir le cours de ces actions nouvellement mises sur le marché par le biais d'un groupement de soutien.⁸⁰ Si les places londonienne et parisienne connaissent dans ces années vingt nombre de menées spéculatives qui placent auprès d'épargnants « gogos » les titres surgonflés de sociétés « champignons », les actions Grenelle ainsi diffusées par la BUP ne paraissent pas participer de ce mouvement de « bulle » financière puisque la firme traverse l'entre-deux-guerres solidement. La BUP y a gagné un profit immédiat (780 000 francs) et une clientèle, tout en gonflant son portefeuille-titres d'une ligne d'actions de cette société, qu'elle conserve pour contribuer à stabiliser le capital mis sur le marché et en raison, comme elle l'indique elle-même, de l'énorme rentabilité de l'entreprise.

Selon une démarche identique, la BUP aide l'entreprise Chausson (matériel pour automobiles, fabrication d'autobus et de cars) à changer de dimension ; à partir du capital de 5,5 millions de francs entièrement entre les mains des frères Chausson, la banque d'affaires établit un programme de développement : augmentation de capital à 11 millions, achat par elle-même de 16 000 des 44 000 actions émises, en vue « d'un plan ultérieur dans le public et d'une introduction boursière »⁸¹. De même, elle prépare pour la Compagnie générale des papiers une augmentation de capital de 6 à 12 millions de francs et l'introduction en Bourse de 9 000 actions⁸². Semblablement, elle conclut un accord avec les Papeteries de Rives ; un groupement est monté entre la BUP et Neuflyze pour acquérir 2 900 actions (pour 2,9 millions de francs) de la firme sur les 6 000 composant le capital afin de préparer une introduction en Bourse. Pour préserver les intérêts de la famille Kleber, l'actionnaire majoritaire, un *voting agreement* (sic) est conclu : « La gestion technique et commerciale de la société continuera à être assurée par le groupe industriel », qui conserve quatre administrateurs. Avec trois administrateurs, « le groupe bancaire aura par contre toute liberté de décision sur les questions pouvant avoir une répercussion sur la présentation du bilan et l'augmentation du capital »⁸³. La BUP descend par conséquent du boulevard Haussmann aider les banquiers dauphinois grâce à son savoir-faire en ingénierie financière et leur prouve que le décloisonnement provincial ne s'effectue pas nécessairement au détriment des entreprises moyennes-grandes et du capitalisme familial... La BUP se charge également de l'introduction en Bourse des deux tiers des actions de la société Poulain en 1929 et, par elle-même, pour asseoir la réussite de l'opération envisagée, elle achète ferme 2 des 24,8 millions de francs du capital.

Le CCF lui aussi se fait le compagnon de route d'entreprises moyennes-grandes en croissance. Sur Bordeaux, il sait définir avec la famille Mathieu, qui possède et dirige la Compagnie bordelaise de produits chimiques, la voie optimale pour lui permettre d'essaimer dans le pays en construisant une usine à Nantes (acide sulfurique, engrais) tout en gardant le contrôle de sa société : « Se basant sur la valeur actuelle de ses usines que nous avons nous-mêmes contrôlée, Mathieu a décidé de porter le capital de 10 à 35 millions de francs. Mathieu, qui, avec sa famille, est le plus gros actionnaire de la société, n'ayant pas les capitaux pour exercer tous ses droits, s'engage à nous en céder une partie »⁸⁴, le CCF portant ces titres ou les plaçant auprès de clients dont il est sûr.

Par ailleurs, et à propos d'une entreprise d'une toute autre dimension, P. Fridenson a mis en valeur le rôle clé joué par la maison Mirabaud dans la transformation de Renault en société anonyme. Même si cet historien précise que l'événement ne revêt pas une importance considérable dans l'évolution de la firme, qui reste fondamentalement une entreprise familiale – sous la houlette d'un patron « autocrate »⁸⁵ –, le banquier n'en a pas moins contribué à faciliter cette opération juridique et financière, ne serait-ce qu'en prenant une modeste part du capital de la nouvelle société ainsi édifiée en mars 1922 : si Louis Renault s'arroge 81,25 % des actions, le banquier et ses amis

en prennent 4,3 % – pour une valeur nominale de 3,450 millions de francs – dont 2,7 % pour Mirabaud elle-même⁸⁶. Cette participation se prolongea jusqu'à la rupture entre les deux partenaires en 1928, d'où le rachat de ces titres par Louis Renault en 1930. Les banques démontrent par conséquent la souplesse et surtout la finesse de leur activité de banque financière; elles montent des opérations quasiment « sur mesure » en conciliant la préservation de la propriété familiale et l'ouverture du capital.

B. Les banques et la propriété des PME

Si l'on évoque toujours les grands dossiers de la banque financière pour donner le sentiment de la puissance d'intervention de l'appareil bancaire, nous aimerions mettre en valeur un déploiement discret et modeste de celui-ci en faveur des PME, en fait nécessairement au profit des plus importantes d'entre elles, les entreprises moyennes-grandes. En effet, au-delà des opérations de « banque d'affaires » traitées en direct par les grands établissements de crédit, qui peuvent porter d'ailleurs ici et là sur des entreprises moyennes-grandes, nous devons scruter la mobilisation des organismes de financement spécialisé qu'ils ont montés pour prendre leur relais auprès d'un milieu somme toute mal connu des instances du siège central.

Nous ne cessons de répéter combien les banques sont soucieuses de leur « crédit » et de leur renom; or une intervention durable après des entreprises moyennes-grandes présente un risque indéniable, celui de ne pouvoir véritablement contrôler leur évolution de près, malgré la proximité des relations entretenues par les directeurs d'agence; les grandes directions parisiennes manquent en effet de la finesse nécessaire – et certainement aussi des équipes et du temps – pour traiter de tels dossiers. Cependant, les structures productives du pays et le désir d'élargir la clientèle incitent à combler leur attente, sans mettre en jeu le « crédit » de la banque elle-même, soucieuse de ne pas paraître engager des capitaux dans des firmes dont le destin est statistiquement aléatoire et dont la transparence bilantielle n'est pas l'attribut le plus courant.

Ces raisons justifient le recours par le CNEP et le Crédit lyonnais à leur filiale commune, l'Ucina. L'on découvre alors que celle-ci n'a pas eu en fait comme seule mission de pratiquer du crédit à moyen terme : elle a également pratiqué la « banque d'affaires » en prenant en charge des opérations financières de « haut de bilan ». L'Ucina offre toute une gamme de prestations financières qui visent toutes à élargir l'assise des ressources longues des firmes clientes, à faciliter leur accès au marché financier – avec ou sans cotation –, à émettre des titres aptes à séduire des investisseurs ou des épargnants. La banque joue donc d'abord un rôle de conseil, qui tend à proposer des solutions d'aménagement des structures financières pour rééquilibrer le bilan. Généralement, l'Ucina incite les actionnaires à remettre des fonds dans leur société, afin d'en consolider les bases, à réduire simultanément son endettement courant, afin d'alléger le poids des charges d'intérêts bancaires; ces mesures doivent permettre de dégager une marge de

manœuvre financière pour assurer le service d'un éventuel emprunt obligataire ou d'un crédit à moyen terme.

Le cas de l'Union hydroélectrique de la Creuse est typique; un plan de réorganisation financière est envisagé, avec une augmentation de capital de 3 à 10 millions de francs effectuée par les actionnaires déjà en place; une émission d'obligations de 8 millions devrait être garantie par la délégation de recettes des contrats de vente de courant à partir de la mise en exploitation prévue pour mars 1923. Mais la banque doute des qualités de ce plan : « De l'examen des engagements déjà existants ou à contracter, il résulte que ce plan serait incomplet et qu'il laisserait subsister, à la charge de la société, une dette à consolider d'environ 4 millions de francs, ce qui est apparu de nature à compromettre le service de l'opération d'emprunt. La seule solution susceptible d'assurer le complet et immédiat assainissement de l'affaire consisterait à élever de 8 à 12 millions le montant de l'emprunt obligataire. Ce relèvement n'a paru possible qu'avec la garantie de la Compagnie générale du gaz pour la France & l'étranger. »⁸⁷ La banque se livre souvent à un examen sur place de l'état de la société demanderesse, sans qu'on sache si elle recourt aux ingénieurs-conseils et spécialistes de ses banques mères, voire à leurs directeurs d'agence, ou si elle fait appel à des experts extérieurs. « Cette affaire a été étudiée sur place. L'étude a fait ressortir une situation technique et commerciale favorable et l'existence d'une valeur d'actif sensiblement supérieure au capital et aux créanciers réunis. D'autre part, la personnalité des administrateurs ainsi que leurs relations dans les milieux métallurgiques et miniers se présentent favorablement pour le développement de l'entreprise. »⁸⁸ Parfois même, l'Ucina adopte des comportements de banque d'affaires, en déléguant un représentant au conseil d'administration d'une firme emprunteuse, comme c'est le cas en 1928 chez Habermacher (négoce de produits pharmaceutiques)...

La complémentarité entre ses activités de banque de crédit à moyen terme et de banque financière est évidente car, dans beaucoup de cas, le banquier ne peut accorder ses prêts et obtenir des assurances quant à leur remboursement que si l'entreprise candidate allège auparavant sa situation financière et dilate ses fonds propres, donc mobilise ses actionnaires, jusqu'alors apparemment trop pressés de récupérer des dividendes. À propos de la firme Machines automatiques Bardet (machines, outils), au capital de 3 millions, « l'ouverture de crédit de 1 million serait trop importante, eu égard aux bénéfiques moyens de l'entreprise qui sont de l'ordre de 350 000 francs. Le Conseil estime que, en raison du caractère durable des besoins de trésorerie, ceux-ci devront être demandés à une augmentation de capital à concurrence de 500 000 francs »⁸⁹, l'Ucina n'apportant qu'un crédit à moyen terme de 500 000 francs; l'opération financière ouvre donc la voie au crédit, en un lien clair; et seul un apport de fonds propres est envisageable, car « la faible notoriété de l'entreprise et le montant limité de l'opération ne permettent pas de s'arrêter à l'émission de bons » envisagée. Par contre, si les actionnaires rechignent à remettre de l'argent « au pot », la banque montre la même inertie qu'eux :

« L'importance des bénéfiques ne paraissait pas susceptible de permettre le remboursement du crédit dans le délai envisagé, et l'augmentation de capital projetée ne pouvant être considérée comme assurée »⁹⁰, le tisseur de soieries lyonnais Vital Mathieu, au capital de 2 millions, est confronté à un refus d'ouverture de crédit.

Toute une palette d'interventions est disponible, ce qui constitue la souplesse de cet organisme. L'Ucina aide des firmes à financer leur croissance externe : ainsi, la Société générale de constructions mécaniques (Garnier, Faure-Beaulieu, Rateau) acquiert l'Atelier de fonderie & mécanique de La Courneuve grâce à 5 millions d'obligations⁹¹; les Briqueteries & tuileries de Normandie⁹² reprennent une briqueterie grâce à un emprunt de 600 000 francs sur 15 ans; la somme est modeste, le gain de la banque minime – 30 000 francs avec une commission de 25 francs par titre pour 1 200 obligations de 500 francs... –, et il semblerait dérisoire de consacrer ces lignes à une telle analyse. Mais l'on ne peut reprocher d'un côté aux banques de négliger les PME et ne pas vouloir, d'un autre côté, scruter les initiatives minuscules, bien en deçà de « l'événement historique », qui jalonnent la vie de ces établissements insérés dans un environnement de micro-entreprises.

L'Ucina peut également contribuer au financement des investissements productifs, comme lorsqu'elle organise et garantit l'émission de 5 millions de francs des Teintureries roannaises réunies, pour construire une usine, ou de 10 millions de francs d'obligations (sur 27 ans) par Centre Électrique, pour réaliser l'électrification rurale dans le Cher⁹³. En liaison avec le Crédit lyonnais, l'Ucina organise l'emprunt de 6 millions de francs qui permet à la Société immobilière Saint-Honoré-Monceau, au capital de 7 millions, d'acheter les immeubles et de construire la salle de concert Pleyel⁹⁴, tandis que les Pianos Pleyel empruntent 8,5 millions sur 15 ans (1927) – dont la moitié par l'Ucina. Les Verreries de Carmaux n'hésitent pas à traiter avec les Puissances d'argent et chargent l'Ucina de monter l'émission de 5 millions de francs de bons, soit presque autant que leur capital⁹⁵, ce qui permet de rembourser le crédit à moyen terme de 1,5 million en cours.

**Les émissions de bons et obligations organisées par l'Ucina,
telles que nous les avons discernées**

- Teintureries roannaises réunies : 2,5 millions sur 10 ans (1928);
- Teintureries roannaises réunies : 6 millions (1927);
- Verreries de Carmaux : 5 millions de bons (1927);
- Centre Électrique : 10 millions sur 27 ans (1927);
- Pianos Pleyel : 8,5 millions sur 15 ans (1927) (dont la moitié par l'Ucina);
- Société immobilière Saint-Honoré-Monceau : 6 millions (1927);
- Forges & chantiers de la Méditerranée : 6,5 millions (1927);
- Société des cuves & foudres en acier émaillé : 1,5 million (1927);
- Reynier (ganterie à Grenoble) : 2,250 millions (1924) et 1,75 million (1927);

- Société stéphanoise de constructions mécaniques : 1 million (1927);
- Balsan (draps de laines à Châteauroux) : 12 millions (1926);
- Chappée (fonderie au Mans) : 10 millions (1926);
- Société hydroélectrique de la Diège (sur la Dordogne) : 25 millions (1925);
- Société de production & de distribution d'énergie (Reims) : 6 millions (1919);
- Société de production & de distribution d'énergie (Reims) : 4 millions (1922);
- Fabrique de produits de chimie organique de Laire : 1,2 million (1921);
- Papeteries & tuileries de Normandie : 600 000 francs sur 15 ans (1920);
- Société méridionale de produits chimiques agricoles, à Marseille : 2 millions (1920);
- Société générale de constructions mécaniques (Garnier, Faure-Beaulieu, Rateau) : 5 millions (1920);
- Auto-Riviera (services municipaux pour le compte de la Société des bains de mer, à Monaco) : 6 millions (1920);
- Manufacture nationale de Boulogne-sur-Mer (Baignol & Farjon) : 2 millions (1920);
- Bally-Camsat (chaussures, à Villeurbanne) : 5 millions (1920);
- Société industrielle de ferblanterie : 3 millions (1920);
- La Paumellerie électrique (Brive) : 750 000 francs (1919);
- Fabrique de couvertures réunies Rime Renard (Orléans) : 1 million (1919).

L'Ucina facilite aux banquiers le partenariat avec une firme en leur permettant de l'accompagner dans son développement et de débloquer les goulots d'étranglement de sa trésorerie, en particulier par l'émission d'obligations. Quand les Forges & chantiers de la Méditerranée sont confrontés à l'insuffisance de leur fonds de roulement, mais ne peuvent augmenter leur capital car la firme ne peut séduire les épargnants puisqu'elle n'a pas versé de dividende en 1926, l'Ucina lui organise et lui garantit une émission de bons de 6,5 millions de francs, apte à lui permettre de faire face à ses commandes et de verser les avances nécessaires à ses fournisseurs – tandis qu'un crédit à moyen terme de 8 millions est maintenu⁹⁶. Semblablement, l'émission de 3 millions d'obligations de la Société industrielle de ferblanterie « a pour objet d'assurer à l'entreprise le fonds de roulement correspondant au développement de ses affaires après acquittement de sa contribution aux bénéfices de guerre »⁹⁷. De même, l'Ucina permet de combler le décalage qui se creuse entre le grossissement des immobilisations d'une firme et ses ressources de trésorerie : l'apport de 12 millions de francs de bons émis avec la garantie de l'Ucina permet par exemple à la firme textile Balsan de combler son passif bancaire, démesurément enflé en raison du changement de dimension de ses capacités productives.

Enfin, l'Ucina contribue à l'élargissement du capital lui-même des sociétés clientes, en leur permettant soit d'accéder au marché, soit de faire à nouveau appel à lui; sa contribution essentielle consiste en fait à garantir le succès de ces émissions, parfois de guider la transformation en société anonyme : « L'Ucina préside à la formation de la société anonyme et garantit la souscription des 20 000 actions en vente. »⁹⁸ Ailleurs,

l'Ucina intervient « à titre de simple conseil » auprès de Fouquet (distribution de matériaux, Caen) : « Les intéressés ont sollicité de l'Ucina l'établissement d'un plan de constitution de société anonyme ayant pour objet la reprise de l'affaire, la détermination de sa valeur, ainsi que celle du capital de la société à créer, du mode de rémunération des apports et des avantages à réserver à ceux des héritiers demeurant dans l'entreprise »⁹⁹, mission remplie par la banque.

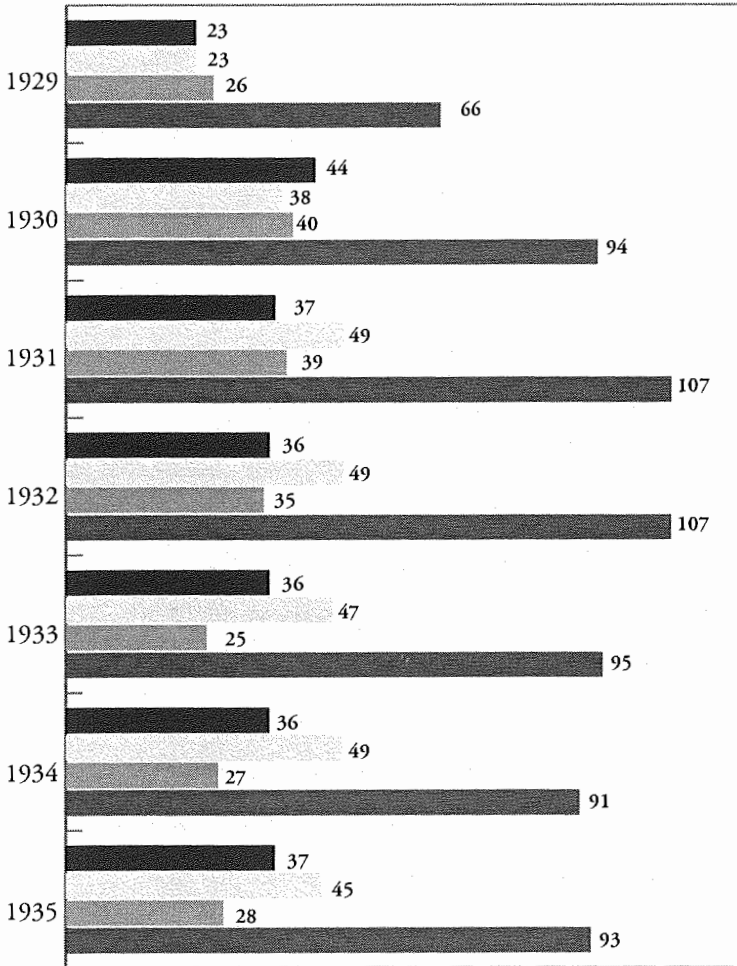
Les titres ainsi garantis sont placés par les guichets des deux banques sociétés mères, le CNEP et le Crédit lyonnais, mais l'Ucina dispose aussi de son propre de circuit de placement, certainement auprès des dirigeants des entreprises clientes, soit pour loger une partie de leurs disponibilités courantes, soit pour mettre en valeur une fraction de leur patrimoine familial. C'est que, finalement, l'Ucina se constitue un fonds de clientèle spécifique auprès du monde des PME.

Les augmentations de capital garanties par l'Ucina et que nous avons pu discerner

- Société d'applications nouvelles du ciment armé de 1,250 à 2,9 millions (1929);
- Fusion des gaz, de 6,9 à 12 millions (1923), de 12 à 18 millions (1924) puis de 18 à 30 millions (1927);
- Société des appareils Majoreaux (appareillage électrique), de 8 à 10 millions (1926);
- Compagnie hydroélectrique d'Auvergne, de 30 à 50 millions (1924);
- Bréguet (construction électrique et mécanique de précision) de 2 à 4 millions (1920), de 4 à 8 millions (1920), puis de 8 à 12 millions (1924);
- SCEMIA (camions) de 2 à 6 millions (1920);
- Société de production & de distribution d'énergie (Reims) de 4 à 10 millions (en association avec la banque Chapuis, 1919);
- La Paumellerie électrique (Brive) de 1 à 1,250 million (1919);
- Société stéphanoise de constructions mécaniques : 1 million (1919).

Loin de nous l'idée que l'Ucina est la panacée et que l'ensemble des problèmes financiers des entreprises moyennes-grandes ont été résolus grâce à elle! Sa capacité de refus est en effet indéniable et l'Ucina ne s'est pas transformée en infirmerie de campagne du capitalisme moyen – pas plus, semble-t-il, que le Crédit national : « Dans les circonstances présentes, le plan d'ensemble de consolidation financière de la société ne peut être suivi »¹⁰⁰, est-il conclu à propos de Dickson Walrave (textile). D'autre part, le nombre d'opérations où l'Ucina a déployé ses talents d'ingénierie financière en complément de ses deux sociétés mères restent finalement assez réduit, surtout face à la masse des entreprises moyennes-grandes potentiellement candidates à de tels services. Mais, une fois de plus, ce sont des prestations qui sont offertes à la clientèle et cela contribue à procurer du lubrifiant aux circuits de l'argent dans un segment spécifique de l'économie. Sans constituer une révolution, c'est une modeste innovation qui se pose en appoint de l'économie bancaire libérale, parallèlement aux efforts pour développer les Banques populaires ou le Crédit national et aux initiatives du groupe CIC par le biais de l'Union des banques régionales.

Les retombées de ces efforts sont d'autant plus sensibles que le mouvement prend de l'ampleur avec l'apparition d'organismes concurrents (et surtout complémentaires, en fait), ceux-là même que nous avons signalés à propos du crédit à moyen terme. En effet, l'Union bancaire du Nord elle aussi pratique, à son échelle, des opérations d'ingénierie financière en relais du Crédit du Nord; ses premières initiatives portent d'ailleurs non sur des crédits à moyen terme mais sur des opérations de haut de bilan : augmentation de capital de la Bonneterie de Tergnier, introduction en Bourse des

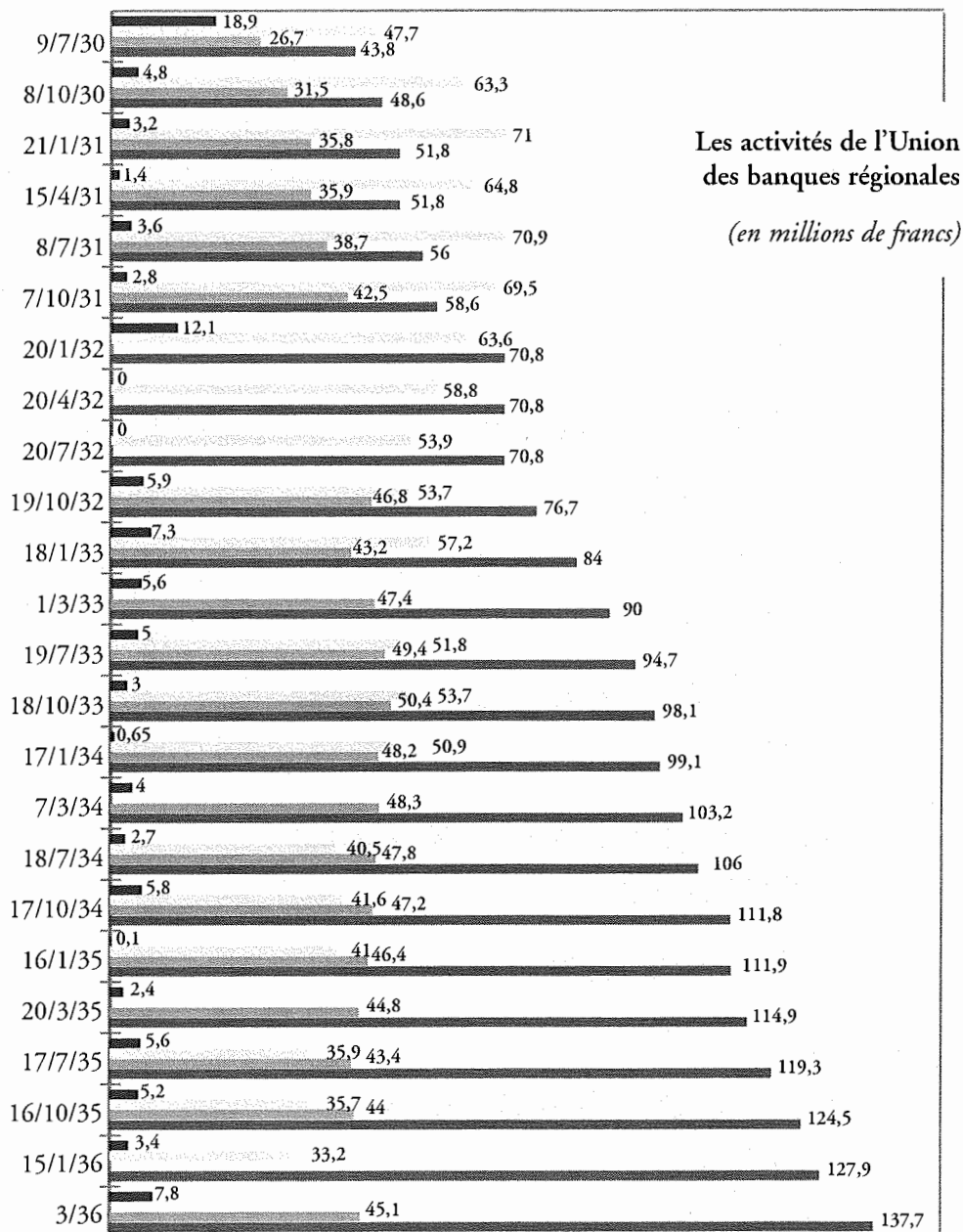


Les activités en capital-développement et en crédit de l'Union bancaire du Nord dans la première moitié des années trente

(en millions de francs)

- Portefeuille de titres et de participations
- ▨ Prêts à long terme
- ▩ Encours de crédits
- Fonds propres et ressources longues (obligations et dépôts à terme)

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES



- Total des avances à moyen & long terme consenties au cours du trimestre
- Autorisations d'escompte à moyen terme + réescompte d'effets non échus
- ⊠ Montant des encours utilisés dans le trimestre
- Total des prêts consentis depuis la création de l'UBR

actions Manufacture de produits chimiques d'Auby¹⁰¹ : « Nous nous sommes intéressés à diverses affaires industrielles dont les perspectives d'avenir nous sont apparues favorables, et nous avons pris part à un certain nombre d'opérations financières jouissant d'un excellent patronage »¹⁰², d'où la constitution d'un (modeste) portefeuille de titres et de placement, estimé au bilan à 36 millions de francs en 1933, dont le rendement s'avère rapidement nul car la Crise suspend les versements de dividendes chez les firmes bénéficiaires de l'appui de l'Union bancaire du Nord, dont nous ne connaissons pas la liste. Sans pouvoir exercer la fascination du beau portefeuille-titres de Paribas, l'engagement de l'Union bancaire du Nord est néanmoins courageux car il concerne des valeurs dont 60 % ne sont pas cotées, ce qui aide à promouvoir des PME régionales¹⁰³ et, au terme de notre période d'étude, la valeur réelle dépréciée de ce portefeuille s'avère ne plus représenter que les deux tiers de sa valeur bilantielle.

4. Les banques et la sauvegarde du capital des entreprises clientes

Les formes d'intervention des banques s'avèrent par conséquent d'une large diversité : quelle que soit leur dimension, les entreprises peuvent bénéficier d'une prestation de banque financière – conseil, intervention en fonds propres, quasi-commandite partielle, fourniture de capitaux longs, aide à l'entrée sur le marché financier, etc., – qui facilitent la croissance interne. Cette souplesse du fonctionnement des banques est un atout dans leur mission de contribution à la plasticité du capitalisme. Pourtant, ces niveaux d'intervention sont encore insuffisants car les banquiers ne peuvent réussir leurs opérations financières de partenariat que... si un partenaire existe. Ils doivent donc compléter leur gamme de prestations par la défense des propriétaires de la firme cliente eux-mêmes ; ils se transforment alors en « chevaliers blancs » concourant à la pérennité même de la propriété capitaliste.

A. Les banques et les soubresauts du capitalisme familial

Une nouvelle forme de partenariat entre le banquier et le propriétaire familial prend alors corps, là aussi quelle que soit la dimension de la société cliente. Quand Schneider double son capital de 50 à 100 millions de francs en février-mars 1924 – mais 143,750 millions sont levés, avec la prime d'émission –, la BUP est sollicitée pour avancer 15 millions de francs à Eugène Schneider, soit « les sommes qui seraient nécessaires pour participer à l'augmentation de capital, garanties par un dépôt de titres, remboursables dans un délai de cinq à six ans »¹⁰⁴. Malgré sa modestie à l'échelle du groupe industriel et de l'opération financière, ce soutien constitue un complément qui peut s'avérer fort utile pour maintenir l'emprise du capitaine d'industrie, surtout à un

moment où, apparemment, ses fils s'insurgent contre le fait d'avoir été écartés de la cogérance qui avait été instituée pendant la Guerre.

Parfois, les banquiers se retrouvent placés au cœur de conflits familiaux et doivent choisir leur camp ou jouer les arbitres. Sans que nous puissions établir de recensement concernant les cas d'une telle situation, somme toute classique, nous pouvons discerner trois attitudes. Dans l'affaire Félix Potin (une grande chaîne de distribution alimentaire parisienne), la Banque transatlantique et la Société générale montrent deux comportements différents : la première se fait nettement l'artisan d'un clan familial et participe aux combats financiers, tandis que la seconde se pose en défenseur des intérêts de l'Épargne en général, voire de l'Économie, en prônant la préservation de la santé de la firme, de la valeur de ses actifs et, *in fine*, des gages des actionnaires et épargnants. À la banque financière offensive s'oppose la banque financière soucieuse de la pérennité du titres sur le marché.

Malgré elle, la Société générale est impliquée dans les avatars du capital de son bon client, Félix Potin, dont les 17 à 18 actionnaires se divisent durement. La croissance de la firme a été rapide, tant dans la distribution que dans l'industrie de biens de consommation par intégration verticale. Devenue société anonyme en mai 1924, elle hésite quant à l'accroissement de son capital : doit-il s'accompagner d'un élargissement de l'actionnariat ? Un groupe, mené par Loubert, a pris le pouvoir en octobre 1924, avec l'appui de Jean Potin, car il souhaite préserver le poids familial dans l'entreprise, avec une augmentation de capital de 21,2 à 63,7 millions prévue au profit des actionnaires en place, par transfert de leur compte courant créditeur, alors que ses adversaires, unis dans « le groupe Heuzey », proposent une augmentation du capital à 90 millions avec l'entrée d'une firme de négoce de produits textiles, Worms.

Dans un premier temps, Loubert, devenu vice-président, semble triompher ; mais, au bout d'un mois à peine, le président, Julien Potin, tranche contre Loubert et en faveur du groupe adverse : malgré un retournement subit et son alliance avec Heuzey, avec l'appui du financier Daniel Dreyfus, Loubert doit quitter le Conseil, tandis que Worms y entre et affirme son pouvoir, avec le soutien de la Banque transatlantique, prête à réaliser l'opération financière envisagée. 71 % des actionnaires soutiennent le nouveau plan, proposé par Marcel Bloch, de la Banque transatlantique. Celle-ci facilite ainsi à la fois l'accroissement des moyens financiers de la firme et l'élargissement de son actionnariat, car, au-delà de l'arrivée d'un investisseur, la Banque transatlantique organise une émission d'actions de 30 millions de francs auprès du public, sur le marché du Hors Cote, en juin 1926 : la banque Bénard, la Banque transatlantique, le Crédit lyonnais et la Société générale en assurent le succès¹⁰⁵, avant que la Banque transatlantique ne mette en œuvre l'introduction officielle en Bourse.

À cette insertion directe de la Banque transatlantique en renfort d'un clan d'actionnaires, la Société générale oppose sa conception de la banque financière ; devant un tel conflit interne, qui rend troubles les conditions d'un partenariat serein, elle entend se placer à mi-chemin des intérêts de la firme et de ceux du marché, qu'elle représente

aussi dans l'exercice du métier de banque d'épargne. Elle refuse alors de se mêler des considérations de combat interne : quand le patriarche Julien Potin décède, Jean Potin, qui fédère alors 40 000 actions, discute avec la Société générale et le Crédit lyonnais du choix de la nouvelle direction : « Il s'agit, pour sa société, d'organiser sur des bases stables le fonctionnement du conseil d'administration et de la Direction. À ce propos, il procède actuellement à une consultation de chacun des membres du conseil d'administration et des principales banques de la maison Potin. » Il cherche surtout un directeur général et sollicite les suggestions des banquiers : « Jean Potin demande si la Société générale a un candidat. » Mais les banquiers rechignent à mêler banque commerciale de crédit, banque financière et banque d'affaires : « La Société générale n'a personne à proposer étant donné qu'il ne lui appartient pas de s'immiscer d'une façon ou d'une autre dans la gestion des affaires qui sont ses clientes. »¹⁰⁶

La seule préoccupation de la banque de dépôts, en dehors des considérations de banque commerciale de crédit, est la promotion de son métier de banque d'épargne, c'est-à-dire de défenseur des intérêts des épargnants, puisqu'elle leur a vendu des actions Félix Potin : « Ils font observer à M. Potin combien il est nécessaire que la société Potin mette un terme à ses difficultés internes qui commencent à porter une réelle atteinte à son crédit, à en juger par la mauvaise tenue des actions, par l'inquiétude manifestée du côté de ses actionnaires, par les demandes de renseignements reçues, à sa connaissance, du Havre et même de l'étranger. Ils font observer que l'unité de direction semble indispensable et que, par ailleurs, le cumul des fonctions d'administrateur et de directeur ne constitue pas le meilleur régime. »¹⁰⁷

Une troisième attitude, outre l'intervention aux côtés d'un combattant et la promotion des intérêts de l'Épargne, consiste quant à elle dans l'offre d'un partenariat non plus bancaire mais aussi financier, par la prise en charge d'une fraction du capital. Le banquier-financier tente alors de se poser en arbitre entre les parties en conflit et de dégager une « troisième voie » : au lieu de laisser les clans familiaux se dévorer et s'engloutir avec la société dans la ruine causée par la paralysie de la gestion et la perte de « crédit », il propose le déblocage de la situation par l'ouverture au marché financier ; à l'immobilisme stérile, il ouvre le recours d'une avancée capitalistique vers un mode de vie plus proche de celui d'une grande entreprise.

Si une multitude de cas pourrait être repérée en creusant dans l'histoire économique de l'entre-deux-guerres, nous pensons que l'affaire Maurel & Prom est symbolique de ce mode d'intervention bancaire. En effet, les banques tentent sur Bordeaux d'aider à un éventuel changement de stature des firmes girondines de négoce africain, pour leur faire franchir le pas de la firme familiale à la grande entreprise. C'est le cas à propos de la firme de négoce en Afrique Maurel & Prom. À la mort de Jean Maurel en 1928, fils de l'un des deux fondateurs de Maurel & Prom, des dissensions aiguës se font jour : le petit-fils du frère de Jean Maurel, Émile Maurel, qui devient administrateur délégué en mars 1929, obtient le départ précipité de son oncle, Joseph Maurel, fils de Jean Maurel,

et du directeur, Lavigne. Devant ce coup de force, la branche des héritiers de Jean Maurel et la branche Prom décident de se dissocier de cette gestion et mettent leurs blocs d'actions en vente. Le Grand Capital fait alors son entrée sur la place : la Société financière de la région du Sud-Ouest, conçue par Paribas, achète certains de ces paquets de titres, de même que la BUP. Celle-ci est introduite par Schwob d'Héricourt, un industriel et financier proche d'elle, qui était devenu l'époux d'Emma Gradis, la sœur de Raoul Gradis, à la tête des intérêts d'une vieille famille du capitalisme commercial bordelais et parisien, les Gradis.

Les banques d'affaires entrent par conséquent dans le capital de Maurel & Prom et en assurent ainsi la pérennité : Louis Oudot, de la BUP, devient même directeur financier de la firme, et le Conseil héberge désormais des représentants des institutions financières. Ils cautionnent le pouvoir de la branche de Jacques Maurel et de son père, Lucien Maurel, alors notable éminent, vice-président de la Chambre de commerce et de la Banque de l'Afrique occidentale et président de Maurel & Prom ; cette branche bénéficie même d'un prêt de la BUP pour pouvoir suivre l'augmentation de capital de 1929 de 10 à 20 millions de francs, afin de maintenir leur influence au tiers de celui-ci. Mais la pénétration du monde de la banque et de la finance s'accroît car, au bout de quelques années, la branche Lucien-Jacques Maurel doit avouer son impécuniosité et la BUP récupère ses actions, qui servaient de gage au prêt que son débiteur ne parvient pas à rembourser.

En janvier 1933, cette branche perd donc l'essentiel de ses pouvoirs au sein de la société. Tout en préservant quelques sièges d'administrateurs et des revenus aux familles encore présentes, cette dernière accède au capitalisme managérial car les banquiers savent concilier l'exigence gestionnaire et le respect délicat des équilibres notabiliaires et familiaux subtils qui caractérisent la grande bourgeoisie provinciale. L'on fait appel à Philippe Chalès, le banquier bien connu dans la cité, comme directeur de la Société bordelaise de CIC (puis son administrateur délégué en 1935), mais aussi comme allié aux bonnes familles de la ville ; lui-même a épousé la fille de Madeleine Maurel, l'une des filles de Jean Maurel. Chalès devient le responsable tutélaire de Maurel & Prom en janvier 1933, au sein du comité de direction, comme arbitre suprême et comme gestionnaire des finances, tandis que l'ex-directeur, Lavigne, est réintégré en août 1933 mais comme président, avant que Chalès lui succède en mars 1933 (jusqu'aux années soixante).

L'affaire Maurel & Prom révèle la nécessité d'un remodelage des structures des entreprises moyennes-grandes girondines. Les banquiers en ont bien conscience et, à la fin des années vingt, ils imaginent un type de « compagnie financière des familles », chargée de prendre le relais des branches défailtantes ou démunies, d'épauler la métamorphose capitaliste et managériale d'entreprises moyennes-grandes réputées mais fragiles. Paribas conçoit en 1928 la Société financière de la région du Sud-Ouest, « dont l'objet est de procéder à l'étude et à la réalisation d'affaires pouvant se présenter dans le cadre régional »¹⁰⁸ : en fait aider des firmes girondines, Manuel & Prom, par exemple,

on l'a vu, à quitter leur structure familiale et à s'ouvrir au marché financier. Sa rivale la BUP intervient quant à elle en direct, chez Maurel & Prom, ou par le biais de la Compagnie de Bordeaux. Celle-ci, créée en 1926 mais dotée seulement en 1929 de son capital de 50 millions de francs, regroupe plusieurs firmes de négoce, Denis frères, Devès & Chaumet, Gradis, Maurel frères, Maurel & Prom, avec le parrainage financier de la BUP et de la Compagnie générale des colonies, pour prendre des participations dans des sociétés que ces maisons posséderaient et créeraient et ainsi les relayer dans leur alimentation en capitaux, ou même, à terme, pour fournir de l'argent frais au capital des maisons mères elles-mêmes, par un effet de levier bénéfique, puisque celles-ci accèderaient ainsi indirectement au marché financier sans mettre en péril le pouvoir des familles gestionnaires. La BUP parraine cette Compagnie en constituant un groupement d'investisseurs (Schwob d'Héricourt, Société française pour le commerce avec les colonies & l'étranger, la BUP et sa « Table », la Compagnie générale des colonies, une compagnie d'investissement créée en 1920 par Paribas pour prendre des participations dans des firmes impériales, sur le modèle de ce qui avait été fait avec la Compagnie générale du Maroc depuis la Belle Époque) qui prend un petit quart du capital.

Derrière ces espérances se tapit une réalité sombre : la BUP en vient à constater, à propos de la Compagnie de Bordeaux, que « l'esprit particulariste de chacune des sociétés amies ne lui a pas permis jusqu'à présent, d'obtenir des résultats appréciables, notamment dans les questions de financement »¹⁰⁹. En fait, confédérer des maisons arc-boutées sur une indépendance farouche et même les associer à des projets communs en Afrique et en Indochine relève de la gageure. Il eût fallu un fédérateur et donc une convergence vers l'agrégation de ces firmes, mais les « Africains » se méfient des velléités d'hégémonie des Denis, qui commencent à orienter leurs investissements de l'Indochine vers l'Afrique. De toute façon, la Crise balaye ces échafaudages : la *holding* patronnée par Paribas piétine et est absorbée par la Compagnie de Bordeaux en janvier 1935. La monde du négoce africain bordelais rate ce rendez-vous avec l'Histoire et n'accède pas à la stature de la grande entreprise, semblable à la Compagnie française de l'Afrique occidentale, de Marseille, ou à la Société commerciale de l'Ouest africain, alors même que les deux banques d'affaires leur ont offert une occasion de dépasser leur dimension étroitement familiale et de définir un partenariat propre à assurer un équilibre entre le maintien de la gestion familiale et l'ouverture au marché financier.

B. La banque financière dans les luttes boursières

Le partenariat entre la banque et l'entreprise cliente doit parfois revêtir une forme dramatique quand l'équipe dirigeante de celle-ci se sent menacée dans sa pérennité et sa légitimité, dès lors qu'une offensive boursière cherche à bouleverser la structure capitalistique de la société. Le savoir-faire de la banque financière est alors mobilisé pour accompagner les dirigeants dans leur combat défensif : « Un syndicat s'est constitué en

vue d'assurer à la Société de construction des Batignolles l'unité de direction et la continuité de vues qu'exige la nature de ses affaires, et, dans ce but, il procède à l'achat du plus grand nombre possible d'actions de cette société »¹¹⁰, révèle la BNC à propos de dissensions qui apparemment se font jour sans que nous puissions en discerner les tenants et aboutissants. L'essentiel pour nous est de constater que la banque, qui prend la moitié de ce syndicat, se fait, en « chevalier blanc », le défenseur de Batignolles et contribue à la cristallisation d'une majorité du capital autour de l'équipe dirigeante. De même, le CCF participe à la mise au point d'un système d'actions à vote plural par la Société des produits azotés et se charge de réaliser l'opération, qui est décisive car le vote n'est obtenu qu'à une majorité d'une dizaine de voix face à un « groupement adverse »¹¹¹ dont nous ne pouvons définir la nature.

Peu d'indices de l'agressivité interne du capitalisme transparaissent dans les archives bancaires : la discrétion prévaut, qui recouvre l'action ou les agissements des banquiers sous un voile pudique. Des allusions fort elliptiques surgissent ici ou là alors que nous souhaiterions disposer d'épais dossiers brûlant du récit des événements haletants qui ont secoué parfois la place boursière. Si le groupe financier et industriel de L'Énergie industrielle (ou groupe de Pierre-Marie Durand) a élargi son rayonnement en 1928-1932 en prenant le contrôle de plusieurs firmes, l'on pressent par exemple que c'est en agresseur qu'il a pris pied dans la société Gaz de Lyon, qu'il n'aurait conquise en 1928-1929 qu'après une lutte boursière épique. Il se serait lancé dans la bataille par le biais d'un syndicat d'achat d'actions qui aurait rassemblé 60 millions de francs, grâce à quatre apporteurs de capitaux fournissant chacun 15 millions : la Compagnie générale d'électricité, l'Union gazière de crédit et pour notre propos, le CCF d'une part, le Crédit lyonnais et un groupement d'investisseurs et de banquiers lyonnais d'autre part¹¹². Mais qui étaient leurs opposants et les banques qui les soutenaient ?

Une seconde opération touchant au secteur gazier prend place plus tard, en janvier 1935, quand plusieurs banques montent un syndicat d'achat d'actions European Gas, firme britannique « qui exploite des installations dans la région Nord de la France », avec huit concessions desservant 767 000 habitants par le biais de 167 000 abonnés, nombre qui augmente considérablement le portefeuille de 298 000 abonnés au gaz déjà entretenu par l'entreprise. Une somme de 132 millions de francs est engagée pour acquérir ces titres sur le marché anglais, à 180 livres, sous la houlette de la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage. Le syndicat est structuré sous l'égide de l'Union financière pour l'industrie électrique, outil bancaire et financier du groupe Petsche-Mercier, du nom des dirigeants de la Lyonnaise des eaux & de l'éclairage, avec le concours d'une petite banque d'affaires, la maison R. de Lubersac & C^e. Le Crédit lyonnais, banquier chef de file des opérations de la firme, obtient 15,15 % de ce groupement, accompagné par Lubersac (4,55 %), Paribas, le CCF, Lazard (3,03 % pour chacun), Hentsch (0,19 %) et Lombard-Odier (0,38 %). Les instruments financiers et bancaires du monde de l'énergie – Société centrale pour l'industrie électrique

(15,15 %), Union financière pour l'industrie électrique (7,57 %) – et les sociétés énergétiques elles-mêmes – Union d'électricité (18,94 %), Société marocaine de distribution d'eau, de gaz & d'électricité (2,27 %), Compagnie de fabrication des compteurs & de matériel d'usines à gaz (15,15 %), Compagnie du gaz pour la France & l'étranger (5,31 %), Société d'éclairage & de force par l'électricité (5,31 %), Fusion des gaz (0,75 %) – sont mobilisés afin qu'ils puisent dans leurs liquidités.

L'opération d'achat des actions European Gas est un succès puisque 93,7 % du capital sont ainsi acquis à sa clôture le 25 août 1935. Dans un second temps, ces titres sont échangés contre des actions Société lyonnaise des eaux, que les banques membres du syndicat reçoivent en contrepartie pour qu'elles puissent les réaliser sur le marché¹¹³, notamment auprès de leur clientèle. Les banques ont dès lors étroitement participé à cette nouvelle étape de la concentration de l'industrie gazière¹¹⁴ qui fait de la Lyonnaise la première firme française dans cette branche pour une dizaine d'années.

Enfin, une opération étrange nous est révélée au détour d'un document d'archives quant on découvre, en pleine bataille nationale pour la préservation des intérêts patriotiques face aux desseins de prédateurs venus de l'Europe du nord-est, qu'une coalition bizarre s'est constituée entre la maison Mendelssohn, d'Amsterdam, l'August Thyssen Hütte Gewerkschaft, la firme sidérurgique allemande – duo qui serait logique dans le cadre des attaques lancées à cette époque – mais – et le paradoxe réside là – aussi la BUP, pour acquérir 22389 actions de la Société houillère de Liévin, en mai 1928, à un coût d'environ 13,5 millions de francs. Le mois suivant, Liévin procède à une augmentation de capital (de 87,480 à 91,584 millions de francs) pour créer des actions à vote plural et protéger ainsi son capital. La BUP, banque franco-belge, servirait-elle les intérêts germano-hollandais? Pourtant, l'accuser de trahison semble fallacieux, car il appert qu'un accord a été conclu entre MM. De Wendel et Mendelssohn pour que le paquet de titres ramassé en Bourse, complété par 9596 actions déjà détenus par la maison néerlandaise, soit déposé au nom de Wendel pour la souscription des actions à vote plural... Cela permet à Wendel d'accéder à 1119 actions à vote plural – puisqu'il faut vingt actions anciennes pour obtenir une action privilégiée – et ainsi, apparemment, de devenir l'un des actionnaires importants de la firme charbonnière, sans qu'on sache si une entente a été conclue entre le maître de forges et celle-ci. Dès le mois d'août, le groupement d'actions revend l'essentiel des titres, pour 17,7 millions de francs, ce qui laisse à la BUP un profit de 1,4 million : le soutien d'un client industriel permet tout à la fois de recueillir le bénéfice moral d'un partenariat fécond et de grossir les caisses de la banque¹¹⁵.

a. Les banques contre les prédateurs étrangers

Le moment fort de la mobilisation des banques dans des batailles boursières ou pour enrayer des menaces de bataille se place après la stabilisation du franc; la propriété de firmes françaises est mise en péril, comme celle de certaines banques, ainsi qu'on l'a vu en première partie, par l'offensive d'investisseurs étrangers. Aussi certaines opérations

visent-elles à protéger leur capital devant cette intrusion, et des banques sont chargées de concevoir les systèmes de défense nécessaires. C'est le cas à propos de Marine-Homécourt, dont un groupe allemand, Manheimer & Rohgues Koenigs, aurait acquis près de 50 000 actions. La Société générale est appelée à la rescousse afin d'enrayer la progression de ce prédateur, qui pourrait acheter sur le marché les droits de souscription que des propriétaires d'actions pourraient avoir envie de vendre, comme cela se fait couramment à l'orée d'une émission d'actions. La Société générale mobilise le syndicat de soutien des actions habituel pour qu'il acquiert ces droits de souscription jusqu'à un maximum de 40 000¹¹⁶. Finalement, l'offensive semble enrayerée et le paquet allemand semble ensuite, en février 1929, offert en option à des investisseurs belges (Coppée, Banque de Bruxelles), sans qu'on puisse deviner comment ont évolué les événements, et en particulier s'il s'est agi simplement d'un « coup » boursier de spéculateurs ou d'une tentative de pression capitalistique.

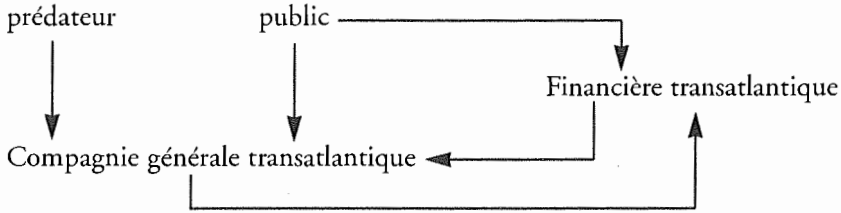
En tout cas, plusieurs banques semblent être concernées par cette intrusion de capitaux étrangers et venir en aide aux entreprises attaquées, même si les archives restent étonnamment lacunaires à ce sujet. Malgré le vide qui marque celles du CCF à ce sujet, c'est cet établissement dont nous pouvons le mieux parler car son conseil d'administration semble avoir pris des initiatives dans ce sens : « Nous avons eu connaissance que des groupements étrangers s'efforçaient d'acquérir des majorités dans quelques affaires françaises qui nous intéressent particulièrement. Le Conseil est mis au courant des dispositions que nous avons prises pour défendre les sociétés en question contre cette emprise. »¹¹⁷

Le CCF participe alors à la création d'un « Syndicat des valeurs mobilières » dont l'existence ne nous est révélée que par deux allusions furtives, en particulier : « Nous sommes arrivés à une entente de principe avec nos amis banquiers suisses pour la constitution d'un syndicat de défense des valeurs françaises¹¹⁸. » Un capital de 20 millions de francs suisses est mobilisé, dont 7,5 millions fournis par la Banque commerciale de Bâle, 7,5 millions par la Société de banque suisse, et 5 millions par l'Union financière de Genève, le CCF se faisant avancer 2 millions sur la part de la Banque commerciale de Bâle. Des achats en Bourse sont effectués dès juin-juillet 1926, sans qu'on ait de détails sur les heureux bénéficiaires de l'initiative de ces « chevaliers blancs ». Ce grand mystère n'est pas dissipé par les quelques indices d'action que nous avons pu glaner, notamment l'opération qui a touché une cliente fidèle comme Kuhlmann : « Dans un but de défense contre la mainmise étrangère, les Établissements Kuhlmann ont décidé de procéder à une augmentation de capital de 10 millions de francs¹¹⁹ », avec des actions nominatives à vote plural (10 voix par titres). Parallèlement, un ramassage d'actions ordinaires Kuhlmann est organisé par le Syndicat monté par le CCF et ses alliés helvétiques : 31 625 sont acquises pour 3,2 millions de francs suisses, avant que la firme ne procède à son émission d'actions à vote plural en septembre 1926¹²⁰.

b. La Compagnie générale transatlantique tricolore

Par contre, plusieurs affaires laissent plus de traces dans les archives bancaires. L'une, méconnue, concerne la pérennité de l'enseigne tricolore flottant sur la Compagnie générale transatlantique¹²¹. En effet, en automne 1926, il s'avère qu'un groupe de prédateurs financiers a entrepris d'acquiescer un bloc substantiel du capital de la Compagnie générale transatlantique. Celle-ci fait appel à ses banquiers, en l'occurrence essentiellement la Société générale, la BNC et la Banque transatlantique. Les banquiers s'étaient sensiblement rapprochés d'elle depuis que des difficultés financières éprouvées dans les années 1890 l'avaient incitée à une réorganisation profonde en 1900-1901 : la Société générale, le Crédit algérien et la Banque transatlantique – issue elle aussi du groupe Pereire – avaient patronné des réformes de gestion et l'émission d'emprunts qui avaient facilité son redressement et la reprise de ses investissements. Or, au milieu des années vingt, les cours de la compagnie se sont affaiblis en raison des incertitudes concernant sa rentabilité : la forte augmentation du chiffre d'affaires, la reconstruction de sa flotte, le développement de ses filiales de navigation et de production (chantiers navals) ont conduit à un grave déséquilibre financier (manque de fonds propres, surendettement obligataire, etc.). Avec la dépréciation du franc, l'action Compagnie générale transatlantique peut apparaître tentante pour un prédateur étranger, surtout si l'on imagine qu'elle puisse devenir une « valeur de retournement » après un aménagement de ses finances.

Les banques doivent d'abord identifier le mystérieux attaquant, sans cesse nommé par l'expression « groupe M. ». L'on découvre, par le biais des agents de change agissant en Bourse pour le compte de l'acheteur, qu'il s'agit de la firme hollandaise Continentale Bounggrond Exploitatie Maatschappij, qui semble recouvrir en fait les agissements du prédateur si actif en Bourse de Paris en 1926-1928, Manheimer, dont la maison est présente à la fois à Berlin et à Amsterdam. John Dal Piaz, le directeur général (de 1909 à 1928) et président (de 1920 à 1928) de la firme, et les banques imaginent le montage d'un système permettant de contrôler plus efficacement le capital de la Compagnie générale transatlantique. Sans qu'on sache qui en a pris l'initiative, l'on suggère la création de la Compagnie financière transatlantique : son capital de 5 millions de francs en 10 000 actions toutes à vote plural d'une part acquerrait des actions Compagnie générale transatlantique sur le marché, puis souscrirait à une augmentation de capital importante décidée par la Compagnie générale transatlantique, émission qui lui serait réservée, les fonds nécessaires à la Financière étant levés dans le public avec l'aide des banques¹²². La Financière transatlantique souscrirait à une augmentation de capital de 65 millions de francs de la Compagnie générale transatlantique, qui peut être décidée sans avoir besoin de recourir à une assemblée générale, car ce droit lui a été accordé par ses actionnaires auparavant.



La mise en œuvre de ces mesures de sauvegarde est évidemment lente et lourde, et il s'avère, durant l'hiver 1926-1927, que l'offensive du prédateur s'accroît, comme s'il entendait ramasser un lot de titres suffisant pour lui permettre de disposer de la minorité de blocage lors de l'assemblée générale devant ratifier les projets en cours, notamment la création d'actions à vote plural. Finalement, la vague d'achats en Bourse s'atténue sensiblement en février-mars. L'offensive étant bloquée, il reste à déterminer le sort du bloc d'actions « ennemi », qui s'élèverait, selon les notes, à 150 000 actions – pour environ 27 à 30 millions de francs – soit environ 16,7 % du capital (135 millions de francs) dont 80 000 actions privilégiées, ou à 300 000 actions, soit un tiers, ou enfin à 375 000 actions, soit 41,7 %. « Ce groupe peut donc, avec la part de capital dont il se dit assuré, s'opposer au vote de toute résolution à l'assemblée générale extraordinaire »¹²³ où une majorité des deux tiers est nécessaire.

Les banquiers mettent au point des projets de négociations et d'achat de ces titres : c'est Marcel Bloch, de la Banque transatlantique, qui se charge, en janvier-février 1927, de négocier avec le prédateur, à qui l'on propose « l'achat à réméré » de ses actions. Dans le même temps, en février, les Pouvoirs publics commencent à s'inquiéter de l'éventualité d'une prise de contrôle d'un fleuron de l'équipement national par un groupe financier d'origine germanique ; les dirigeants de la Société générale ont en particulier alerté directement le Trésor¹²⁴ qui, le 8 février, saisit le président du Conseil lui-même, fort irrité de la situation. Finalement, le 27 février, « les accords avec le groupe M. sont discutés et signés »¹²⁵ : un engagement d'achat des actions détenues par le prédateur est conclu et doit prendre effet avant le 30 juin 1928.

Grâce à un partenariat technique avancé entre la Compagnie générale transatlantique et la Société générale, qui déploie alors ses talents en ingénierie financière et en droit des affaires, la Financière transatlantique est donc constituée – avec un capital de 6 millions, porté à 36 millions en 1927 –, grâce au rassemblement des banques qui garantissent l'émission des titres (BNC et Société générale, en première ligne, Société marseillaise de crédit, Banque transatlantique ensuite), en assurent un réel succès¹²⁶ et, entre-temps, effectuent une avance de fonds à la société (20 millions de francs). André Homberg, vice-président de la Compagnie générale transatlantique, et Joseph Simon, dirigeants de la Société générale – qui a mis 500 000 francs dans l'affaire en signe de sa solidarité –, en sont respectivement président et vice-président, avec des représentants

au Conseil¹²⁷ des diverses banques – Société générale, BNC, Banque transatlantique, Banque des pays du Nord – finançant ses opérations avec sa société mère. Cette Financière achète un gros bloc d'actions détenues par le « groupe M. », environ 200 000, dès mai-juin 1927. Les banques ont donc développé leur talent de banque financière, soit pour conduire des négociations d'achat d'une épaisse ligne de titres, soit pour concevoir un système ingénieux de contrôle du capital de la firme cliente, même si les détails manquent sur le financement de l'ensemble de ces opérations. Celles-ci permettent néanmoins de stabiliser le destin de la compagnie qui peut alors réorganiser sa structure financière (augmentation de capital en 1930, emprunts en 1929, consolidation et conversion de dettes).

c. La bataille pour la Compagnie internationale des wagons-lits : de l'axe franco-belge à l'axe anglo-italien

Une bataille boursière a cependant atteint quelque célébrité dans la mémoire du monde des affaires de l'entre-deux-guerres car elle a provoqué sur le moment la mobilisation des intérêts français au nom de la défense des positions tricolores. Un groupe d'investisseurs prend en effet le contrôle de la Compagnie internationale des wagons-lits lors de l'assemblée générale du 6 septembre 1923 : il parvient – à la majorité simple¹²⁸, suffisante – à lui faire voter la mise en minorité du Conseil en place – dont le président lui-même, pourtant une figure de la Société générale de Belgique, Jadot – et à rejeter le projet d'augmentation de capital envisagé. « Ce vote a pu être acquis grâce à l'absence de la très grande majorité des porteurs d'actions réparties dans le public français et belge. »¹²⁹ 98 955 voix se sont portées sur la proposition des dissidents, face aux 53 277 voix hostiles, car seules 156 234 actions ont été déposées sur les registres des banques et de la firme sur un total de 343 750 actions composant le capital : avec 29 % de celui-ci, les opposants prennent le pouvoir !

Or « le gouvernement français s'est ému de cette situation et nous a, notamment, fait savoir qu'il attachait le plus grand prix à ce que l'élément français soit représenté le plus largement possible à l'assemblée du 29 septembre prochain »¹³⁰, qui doit élire un nouveau conseil d'administration. L'enjeu semble dérisoire car, après tout, le contrôle d'une firme de restauration et d'hôtellerie ferroviaires ne paraît pas constituer une affaire de défense nationale, même si la réputation de la cuisine et de l'hospitalité françaises doit être préservée. Pourtant, d'une part, les industriels ferroviaires franco-belges songent à préserver un débouché intéressant ; et, surtout, il semble qu'il s'agisse, même à ce niveau apparemment badin, de l'éternelle guerre économique et financière entre le clan français – élargi à la Belgique, puisque la Compagnie internationale des wagons-lits, dont la Direction est Paris, a son siège social en Belgique – et le clan britannique, qui serait indirectement lié à des intérêts germano-italiens et qui, en tout état de cause, passe aux yeux des Belgo-Français, pour des « alliés objectifs » de la concurrente allemande de la Compagnie internationale des wagons-lits, la société *Mitteleuropäische*

Schlafwagen & Speisewagen, fondée en 1916 pour reprendre les actifs de la Compagnie en Europe centrale et en Allemagne.

En effet, la divergence d'intérêts a surgi autour du projet d'« une fraction des administrateurs appartenant principalement à un groupe anglo-italien [qui] prétendait réaliser l'opération (d'augmentation de capital) de la façon suivante : 34 375 actions seulement seraient offertes aux anciens actionnaires à raison d'une action nouvelle pour dix anciennes, et 31 425 titres remis à la Birmingham Carriage & Waggon Co – la moitié des titres créés à cette occasion –, pour la fourniture de 50 voitures neuves du type actuellement en circulation sur le réseau anglais ». « L'autre fraction du conseil d'administration estimait l'opération conçue sur ces bases comme étant nettement désavantageuse pour les anciens actionnaires »¹³¹ : ils auraient perdu le droit de souscrire aux nouvelles actions et ainsi toute possibilité d'accéder aux dividendes que les perspectives de bénéfiques laissaient espérer pour les années à venir. Plus encore, ces administrateurs refusent de confier à un fournisseur un pouvoir dont il pourrait abuser pour imposer ses conditions à la société.

Une bataille feutrée s'engage alors. D'une part, la BUP et la Société générale de Belgique lancent une bataille juridique pour obtenir l'annulation de l'assemblée générale du 6 septembre en arguant que la révocation du conseil d'administration ne figurait pas à son ordre du jour. D'autre part, les deux adversaires engagent un combat placé au cœur du talent de la banque financière. Les « putschistes » tentent de saper la puissance bancaire en ôtant aux établissements français traditionnellement liés à la Compagnie internationale des wagons-lits le droit de collecter les pouvoirs en blanc de ses actionnaires et entravent cette collecte en raccourcissant le délai entre les deux assemblées générales, l'ordinaire, tenue le 6 septembre, et l'extraordinaire – au terme de laquelle un vote à une majorité des trois quarts est requis –, placée le 29 septembre, ce qui exige un dépôt des titres dès le 22 septembre par les actionnaires souhaitant y voter. Par ailleurs, la BUP remarque « que la presse belge a suivi l'affaire avec beaucoup plus de vigueur et d'indépendance que la presse française dont le silence a été obtenu très rapidement, à la seule exception de *La Journée industrielle* »¹³². « L'Agence Havas dont on connaît les liens très étroits avec la Banque de Paris, a pris un très sérieux intérêt à la nouvelle combinaison, ce qui explique le silence de la grande presse. »

La « machine » bancaire se mobilise en contrepartie ; un Syndicat de défense¹³³ est monté, qui regroupe les administrateurs renversés et des banquiers ; des circulaires sont distribuées par ceux-ci à leurs clients pour les inciter à déposer leurs titres et à exercer leur droit de vote. Lors de l'agence décisive, le groupe Dalziel – du nom du chef anglais des « putschistes »¹³⁴ – rassemble 117 000 titres, alors que les établissements français – dont la Société générale, qui, à elle seule, dépose 18 650 pouvoirs – et belges opposés à son groupe n'ont fédéré que 96 000 titres – mais 10 000 autres ont été recueillis trop tardivement. Ce serait une défaite si, dans le même temps, le Syndicat de défense ne choisissait finalement de ne pas présenter ses pouvoirs à une assemblée générale qu'il

juge illicite : « 120 910 actions seulement sur les 343 750 dont se compose le capital étaient présentes ; sur ces 120 910 titres présents, 116 800 appartenaient au groupe anglo-italien et à ses amis [...]. Quatre porteurs de ce groupe représentent à eux seuls quelque 100 000 titres ; ce sont : M. Toeplitz, plus de 30 000 actions ; M. Tedeschi, plus de 31 000 actions ; M. Marquet, 16 000 actions environ, et Sir Davidson Dalziel, environ 21 000 titres. »¹³⁵ Ce 29 septembre, le Conseil est renouvelé par l'entrée de neuf nouveaux administrateurs aux côtés des huit déjà en place.

Comme les « putschistes » s'inquiètent des procédures en nullité lancées devant le tribunal de commerce de Bruxelles, ils convoquent une nouvelle assemblée générale pour le 13 novembre, qui est chargée officiellement cette fois d'examiner le sort du conseil d'administration. Mais ils recourent aux mêmes méthodes d'exclusion des banques puisqu'aucune d'entre elles ne peut recueillir de droits de vote, les titres devant être obligatoirement déposés aux bureaux parisien et bruxellois de la firme. De ce chef, seuls 135 000 titres peuvent être produits à l'assemblée générale, ce qui peut confirmer aisément la prise de pouvoir du groupe Dalziel, d'autant plus que les opposants (avec 75 000 voix) refusent d'y participer... La bataille s'achève par la déconfiture des banquiers, empêchés d'exercer leurs talents de banque financière¹³⁶.

Tous les banquiers sont-ils toutefois déconfits ? Le doute surgit quand l'on détecte dans les archives de la BUP des allusions au rôle qu'aurait joué Paribas dans le soutien du camp des « putschistes » : Paribas se serait notamment alliée avec la Banque commerciale italienne pour saper la force du conseil d'administration en place. « Un long plaidoyer de M. Finaly qui a affirmé que la Banque de Paris n'était entrée dans cette affaire qu'à la demande expresse du président du Conseil [Poincaré], pour sauvegarder les intérêts français compromis par le groupe des précédents administrateurs et par la BUP. M. Finaly s'est lancé dans de violentes diatribes contre M. de Lasteyrie [ministre des Finances] et le corps de l'Inspection des Finances¹³⁷, contre les établissements de crédit et la Haute Banque, contre l'entourage du président du Conseil et contre M. Herbertte, ambassadeur de France à Bruxelles. M. Finaly a essayé d'esquisser une défense de M. Toeplitz. M. Bernard Précy lui a nettement dit qu'il tenait M. Toeplitz pour un agent allemand. M. Finaly s'est contenté de dire que le précédent Conseil s'était montré très maladroit avec les Italiens et avait ainsi amené ceux-ci à chercher une revanche. Il a insisté sur la puissance de la Banca Commerciale Italiana. Il ressortait très nettement de ce passage de la conversation que les intérêts de la Banca Commerciale Italiana (Toeplitz-Tedeschi) et ceux de la Banque de Paris sont liés dans cette affaire. »¹³⁸

L'hiver 1923-1924 et le début du printemps 1924 voient s'ouvrir en coulisses des négociations entre les divers clans : le gouvernement français souhaite un accord franco-belgo-italien qui mette fin à l'état de guerre entre les protagonistes et qui surtout gêne la gestion de la firme. La BUP a la chance de pouvoir s'appuyer au début de 1924 sur le ministre des Finances François-Marsal, qui s'interpose entre Finaly, la BUP et la Société générale de Belgique, pour tenter de rapprocher les adversaires. Mais ces

tentatives échouent : cette défaite est durable puisque, encore en 1928, le groupe Dalziel, par l'intermédiaire d'une société *holding* créée depuis peu, l'International Sleeping Car Share Trust, détient un quart du capital de la Compagnie internationale des wagons-lits¹³⁹, sa coalition en conservant 51 %.

Cet échec boursier et bancaire se conclurait par un certain recul des intérêts franco-belges, que nous sommes en mal d'apprécier : « De ce déplacement d'influence devait découler une série de conséquences toutes plus ou moins préjudiciables et que les représentants du groupe franco-belge avaient, à maintes reprises, fait prévoir au Gouvernement : commandes de matériel nouveau soustraites, en grande partie, à l'industrie nationale et passées à des entreprises étrangères ; émissions d'obligations strictement réservées depuis 1923 au marché anglais ; rapprochement avec le groupe austro-allemand de la *MittelEuropa* (firme similaire à la Compagnie internationale des wagons-lits), et, plus généralement, diminution de l'influence morale qui résultait, pour la France, de la circulation, sur tous les réseaux européens, d'un matériel appartenant à une Compagnie dont les méthodes d'exploitation étaient essentiellement françaises », et le Conseil ne comprend plus que neuf membres franco-belges sur dix-neuf au lieu de neuf sur seize.

Toutefois, l'échec bancaire doit être dans ce cas réduit à sa juste valeur ; en effet, les banques françaises (et belges) qui soutiennent l'équipe dirigeante évincée par les « put-schistes » n'ont pu déployer leur talent de banque d'épargne et de placement et de banque financière puisque ces derniers leur ont interdit de déposer les pouvoirs en blanc des investisseurs et épargnants figurant dans leur clientèle ; aussi n'ont-elles pas pu mobiliser celle-ci dans une bataille boursière qui a tourné court, faute de combattants ou plutôt faute de champ de bataille. L'émoi financier se dissipe d'ailleurs peu à peu car les opposants finissent par abandonner leur recours judiciaire en janvier 1924 tandis qu'une approbation tacite du nouveau cours pris par la Compagnie semble prévaloir, sans que nous en ayons trouvé un écho dans les archives bancaires dépouillées. Davison Dalziel préside dès lors la société entre 1923 et 1928 ; son International Sleeping Car Share Trust, créé en 1927, reprend entre-temps le bloc de 23 % du capital détenu par la coalition apparue en 1923. C'est que, apparemment, les intérêts germaniques n'ont pu prévaloir : le Conseil abrite en 1931 quatre Britanniques, quatre Italiens, six Français, deux Belges et deux Espagnols, autour d'un groupe dirigeant anglo-italien. En outre, les banquiers s'accommodent d'autant mieux de la situation qui prévaut depuis 1923 que les nouveaux dirigeants ont respecté leurs positions financières et bancaires, notamment, pour la France, en ce qui concerne celles de la Société générale – accompagnée néanmoins par la Banque française & italienne pour l'Amérique du Sud et la Banque commerciale italienne. Il faut attendre désormais l'année 1932 pour que des intérêts français « légitimes » puissent reconstituer une majorité franco-belge au sein de la Compagnie internationale des wagons-lits, mais par le biais d'une intervention farouche de la Caisse des dépôts.

Conclusion

Le paradoxe de ce chapitre consacré au talent de la banque financière dans les restructurations capitalistiques consiste dans la présence des banques de dépôts aux côtés des banques d'affaires. Certes, celles-ci disposent à l'évidence d'une capacité efficace dans la mobilisation des savoir-faire de leurs équipes « d'ingénieurs financiers ». Mais les Services spécialisés des banques de dépôts ne manquent pas d'être présents avec dynamisme sur ce marché. L'explication en est triple. D'une part, par leur réseau, les banques de dépôts peuvent détecter rapidement les problèmes subis par les firmes clientes quand elles sont confrontées à une croissance trop vive par rapport à leurs moyens financiers, ce qui les incite à faire prendre le relais de la banque commerciale de crédit par la banque financière. À l'inverse, grâce à leur réputation et à l'influence de leurs correspondants régionaux – notamment en ce qui concerne la BUP –, les banques d'affaires peuvent elles aussi faire des incursions en province, et, en tout cas, elles ne se privent pas d'intervenir en faveur des entreprises moyennes-grandes parisiennes désireuses d'accéder au monde de la grande entreprise.

D'autre part, les banques de dépôts s'appuient elles aussi sur une clientèle fournie de grosses sociétés et elles ont été très tôt incitées à établir des liens étroits entre la banque commerciale de crédit et la banque d'épargne, l'intermédiation étant assurée alors par la banque financière. Enfin, les banques de dépôts sont attirées comme leurs consœurs et par conséquent rivales par la perspective des commissions intéressantes que peuvent leur procurer les opérations financières montées par leurs équipes d'ingénierie financière. Quel que soit leur pôle de rattachement, celles-ci ont prouvé indéniablement leur efficacité à renforcer la plasticité du capitalisme français, dans le cadre de rapports de forces qui nous paraissent équilibrés.

NOTES

* Comités du crédit à moyen et à long termes et du commerce extérieur constitués en comité conjoint, Conseil national du crédit, séance du 7 janvier 1946, Archives de la Société générale direction générale.

1. Nous l'évoquons dans le chapitre 7.

2. Procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 12 juin 1919.

3. *Ibidem*, 12 juin 1919.

4. *Ibidem*, 24 mai 1919.

5. Note de 1925, dossier *Société entrepôt de Grenelle*, Archives de la BUP 643/1099.

6. *Ibidem*.

7. Sur Marine-Homécourt, Cf. Éric BUSSIÈRE, « Structures industrielles et structures de management dans la sidérurgie française : le cas de Marine-Homécourt dans l'entre-deux-guerres », *Revue historique*, juillet-septembre 1988, pages 27-51.

8. Entretien entre Méeus [Société générale], Brizon [Banque des pays du Nord] et Laurent [Marine], 25 avril 1932, dossier *Acieries de la Marine*, Archives de la Société générale.
9. Note du 28 novembre 1929, dossier *Hauts Fourneaux de la Chiers*, Archives de la Société générale 10236/1965.
10. Compte rendu de la communication téléphonique entre la BUP et le Crédit lyonnais, 30 mars 1926, dossier *Marine-Homécourt*, Archives du CIC, carton 8.
11. Note de la BUP, 30 juin 1926. Dossier *Clause*, Archives de la BUP 641/1088.
12. Note de la société Clause (graineterie), 14 novembre 1926, dossier *Clause*, Archives de la BUP 641/1088.
13. Visite de Rosengart et Robert Peugeot à Leblanc, le 13 septembre 1926, dossier *Peugeot*, Archives de la Société générale 9932. La Société anonyme des automobiles & cycles Peugeot a filialisé sa branche cycles et motocycles dans une nouvelle Société des Cycles Peugeot, créée en 1926.
14. *Ibidem*.
15. Dossier *Émission de bons Peugeot en 1926*, Archives de la Société générale 9932.
16. Mais le coût est élevé : 8 % d'intérêt et un prix d'émission de 430 francs pour une valeur nominale de 500 francs, ce qui renchérit l'opération ; pourtant, en pleine récession, la firme aurait-elle pu obtenir une avance ou un découvert ou même un super-escompte mobilisant un découvert à un taux meilleur, alors que la banque financière augmente son taux d'escompte, ce qui doit porter le prix des avances ou du crédit à moyen terme autour de 8-9 % ? Par contre, l'on saisit mal pourquoi la Société générale n'oriente pas la nouvelle firme Peugeot cycles vers un crédit à moyen terme, puisque la filiale Calif vient d'être montée pour élargir les possibilités du crédit court-moyen.
17. Édouard OUDIETTE, *La banque et son métier*, éditions du Conquistador, 1951, pages 185-186.
18. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 28 octobre 1926.
19. *Ibidem*, 25 mars et 24 juin 1926.
20. Note de la BUP, 26 janvier 1926, dossier *Citroën*, Archives de la BUP.
21. Note de la BUP, 29 septembre 1926, dossier *Citroën*, Archives de la BUP.
22. E. MOREAU, *Souvenirs d'un Gouverneur de la Banque de France*, Paris, éditions Génin, 1954, page 244. Cf. H. BONIN, « Les banques face au cas Citroën (1919-1930). Essai d'appréciation de la puissance bancaire », *Revue d'histoire moderne et contemporaine*, janvier-mars 1985, pages 75-98.
23. E. Moreau, *Souvenirs d'un Gouverneur de la Banque de France*, page 177.
24. *Ibidem*, page 180.
25. Note de la BUP, 24 novembre 1930, dossier *Citroën*, Archives de la BUP.
26. *Ibidem*.
27. Procès-verbal du conseil d'administration de la Société normande de banque & de dépôts, 11 avril 1931, dossier *Société normande de banque & de dépôts*, Archives du CIC.
28. Dossier *Citroën*, juin 1928, Archives de la Société générale 0466/7401.
29. La SADIF est devenue la SOCIA en août 1927 (Société de crédit à l'industrie automobile), puis est achetée par Lazard en juillet 1928, avant sa transformation en Sovac, avec une participation de Morgan et de la Commercial investment trust corporation, de New York, jusqu'en 1935, date où Lazard en devient seule propriétaire.
30. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 8 novembre 1927.
31. Note du 8 mars 1928, dossier *Poliet & Chausson*, Archives de la Société générale 9953.
32. Sur Ougrée-Marihaye, Cf. Éric Bussière, « La sidérurgie belge durant l'entre-deux-guerres. Le cas d'Ougrée-Marihaye », *Revue belge d'histoire contemporaine*, 1984, pages 303-380.
33. Entretien entre Van Hoegaerden et de Méeus, 22 juin 1934, dossier *Hauts Fourneaux de la Chiers*, Archives de la Société générale 10236/1965.
34. *Ibidem*.

35. Communication téléphonique entre Van Hoegaerden et de Méeus, 29 juin 1934, dossier *Hauts Fourneaux de la Chiers*, Archives de la Société générale 10236/1965.
36. Compte rendu d'un entretien entre Méeus [Société générale] et Laurent, 24 mai 1929, dossiers *Marine-Homécourt*, Archives de la Société générale 148A/10050 & 10051.
37. Note du 30 août 1929, dossier *Marine-Homécourt*, archives de la Société générale 148A/10050 & 10051.
38. Compte rendu de la visite de Citroën à Thomas, de la BUP, 24 novembre 1930, dossier *Citroën*, Archives de la BUP 619/904.
39. Note de la BUP, 21 janvier 1931, faisant état d'une déclaration du directeur financier de Citroën à des dirigeants de la BUP, dossier *Citroën*, Archives de la BUP. Cf. aussi : Compte rendu de la visite de Citroën à Thomas, de la BUP, 24 novembre 1930, dossier *Citroën*, Archives de la BUP 619/904.
40. Mais Citroën conserve en son sein des représentants des fournisseurs (Jacques Taffanel, directeur général de Châtillon-Commentry, dont l'usine d'Isbergues fournit des tôles fines, Saint-Sauveur, directeur général de Schneider) ou du monde des affaires (comme Eugène Mauclère, vice-président du PLM et président de Mokta, ou Charles Manheimer).
41. Wibratte, étude de 1924, cité par E. Bussière, « Les banquiers ont-ils voulu assumer le contrôle de l'économie au lendemain de la Première Guerre mondiale? », texte de travail dactylographié, 1990. Nous remercions notre collègue de nous avoir communiqué ce texte, qui peut servir de levier à notre discussion.
42. Cf. Éric Bussière, « Les banquiers ont-ils voulu assumer le contrôle de l'économie au lendemain de la Première Guerre mondiale? », texte de travail dactylographié, 1990.
43. Wibratte, note de 1926, cité par E. Bussière, « Les banquiers ont-ils voulu assumer le contrôle de l'économie au lendemain de la Première Guerre mondiale? », texte de travail dactylographié, 1990.
44. *Ibidem*.
45. Archives de Paribas 508/1, cité par E. BUSSIÈRE, « Entre la banque mixte et la banque d'affaires : la Banque de Paris & des Pays-Bas et sa stratégie industrielle, 1900-1930 », revue *Entreprise & histoire*, 1992, n°2, page 61.
46. *Ibidem*.
47. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 11 octobre 1926.
48. *Ibidem*, 30 septembre 1926. Cf. aussi J.-P. DAVIET & Michel GERMAIN, *CCF, une banque dans le siècle, 1894-1994*, éditions Textuel, 1994, page 73 (« La chimie, un secteur stratégique »).
49. Compte rendu de la réunion du 10 octobre 1926, procès-verbal du conseil d'administration du CCF.
50. Cf. ÉRIC BUSSIÈRE, *Les relations entre la France et la Belgique dans les rivalités économiques et financières en Europe (novembre 1918-mars 1935)*, Thèse de l'Université de Paris 4-Sorbonne, 1988, publiée sous le titre : La France, la Belgique et l'organisation économique de l'Europe, 1918-1935, Comité pour l'histoire économique et financière, 1992.
51. E. BUSSIÈRE, *Paribas, l'Europe & le monde, 1872-1992*, éditions du Fonds Mercator, Anvets, 1992, page 105-106.
52. Archives de Patibas 508/1, cité par E. BUSSIÈRE, « Entre la banque mixte et la banque d'affaires : la Banque de Paris & des Pays-Bas et sa stratégie industrielle, 1900-1930 », revue *Entreprise & histoire*, 1992, n° 2, page 61.
53. E. BUSSIÈRE, « Entre la banque mixte et la banque d'affaires : la Banque de Paris & des Pays-Bas et sa stratégie industrielle, 1900-1930 », revue *Entreprise & histoire*, 1992, n°2, page 62.
54. *Ibidem*, page 64.
55. Philippe MARGUERAT, *Banque et investissement industriel. Paribas, le pétrole roumain et la politique française, 1919-1939*, Droz, Genève, 1987, page 18.
56. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 28 octobre 1926.
57. Comme l'analyse de façon fort révélatrice J.-P. DAVIET, dans : *Un destin international. La Compagnie de Saint-Gobain de 1830 à 1939*, éditions des archives contemporaines, 1988, pages 567-571.
58. *Ibidem*, page 572.

59. Ainsi que le précise P. Cayez à propos de Poulenc, dont le Conseil examine le projet. Cf. Pierre CAYEZ, *Rhône-Poulenc, 1895-1975*, Armand Colin/Masson, 1988, page 107.
60. Et Pierre Cayez n'évoque pas la contribution éventuelle des banques dans les origines de l'opération lorsqu'il l'évoque aux pages 107-109; il précise que ce sont les dirigeants des Usines du Rhône qui ont proposé la fusion dès 1926-1927.
61. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 9 octobre 1923.
62. Archives de Paribas, Caisse 23, 2/dfom-221/167, N4-T36, boîte 19, A-2.
63. L'opération s'effectue en deux étapes; une première est confinée dans le cercle des intervenants : une augmentation de capital de 32,575 millions de francs intervient dont 8,575 millions réservés aux Mines de Lens, qui deviennent l'actionnaire clé de la firme; 24 millions sont à garantir par les banques, sous la houlette de Paribas. Une seconde étape concerne une émission publique.
64. Notes du 28 novembre 1929 et de 1930, dossier *Hauts Fourneaux de la Chiers*, Archives de la Société générale 10236/1965.
65. Note de janvier 1930, dossier *Hauts Fourneaux de la Chiers*, Archives de la Société générale 10236/1965.
66. Dossier *Forges de Châtillon-Commentry*, 1929, archives du CIC, carton 3.
67. Note du 25 octobre 1920, dossier *Marine-Homécourt*, Archives nationales, cote 139 AQ 1.
68. Dossier *Société d'équipement des voies ferrées & des grands réseaux électriques*, Archives de la BUP 593/653.
69. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 10 juin 1932.
70. Cf. procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 11 octobre 1929.
71. Note Projet de constitution d'une société de transports aériens, 21 janvier 1929, Archives de la BUP 642/1093.
72. *Ibidem*.
73. *Ibidem*.
74. Cf. Air Orient, revue *Icare*, n°86, automne 1978.
75. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 14 janvier 1919.
76. Rapport annuel du conseil d'administration de Paribas, 30 mars 1920.
77. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 21 décembre 1920.
78. Dossier *Jacob-Delafon*, Archives de la BUP 642/1094 & 631/1005.
79. Note du 29 juillet 1929 et du 20 août 1929, dossier *Jacob-Delafon*, Archives de la BUP 642/1094.
80. Dossier *Société de l'entrepôt de Grenelle*, Archives de la BUP 643/1099. La firme s'appuie sur ses entrepôts de Charenton et Grenelle pour animer un réseau de boutiques de vin (227 en 1925) qui tendent à développer un rayon d'épicerie.
81. Procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 21 mars 1930.
82. *Ibidem*, 6 décembre 1929.
83. *Ibidem*, 8 novembre 1929. Cf. aussi 24 octobre 1929.
84. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 25 février 1924.
85. Patrick FRIDENSON, *Histoire des Usines Renault. Naissance de la grande entreprise, 1898-1939*, Seuil, 1972, page 122.
86. *Ibidem*, page 123.
87. Procès-verbal du conseil d'administration de l'Ucina, 11 janvier 1923.
88. Société stéphanoise de constructions mécaniques, procès-verbal du conseil d'administration de l'Ucina, 7 octobre 1919.
89. Procès-verbal du conseil d'administration de l'Ucina, 8 novembre 1926.
90. *Ibidem*, 1^{er} février 1926.

91. *Ibidem*, 4 septembre 1920.
92. *Ibidem*, 2 mars 1920.
93. *Ibidem*, 3 janvier 1927.
94. *Ibidem*, juin 1927.
95. *Ibidem*, 3 janvier 1927.
96. *Ibidem*, 2 mai 1927.
97. *Ibidem*, 2 mars 1920.
98. Société de travaux publics Bonabeau, créée en 1910 et spécialiste en ports maritimes, procès-verbal du conseil d'administration de l'Ucina, 8 juillet 1928.
99. Procès-verbal du conseil d'administration de l'Ucina, 6 avril 1922.
100. *Ibidem*, 1^{er} février 1925.
101. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit du Nord, 10 octobre 1928.
102. Rapport annuel du conseil d'administration de l'Union bancaire du Nord, 21 mars 1930.
103. L'Union bancaire du Nord a donc, semble-t-il, suivi une stratégie différente de celle de l'Ucina, qui a choisi d'écarter les prises de participation : « À l'occasion de l'affaire Saunier-Duval, dont il estime que les titres ne sauraient être immédiatement offerts au public, le Conseil examine la ligne de conduite à tenir à l'égard d'entreprises honorables, pourvues d'éléments de vitalité, qui, ayant conservé la forme d'affaires individuelles, chercheraient à se transformer en affaires industrielles sous la forme de société anonyme. Il est admis que, faute de l'outillage nécessaire, l'Ucina ne saurait se comporter vis-à-vis d'elles comme un omnium industriel, qui les prendrait en tutelle pour les conduire à un degré de développement permettant le placement de leurs actions dans le public », procès-verbal du conseil d'administration de l'Ucina, 23 novembre 1920.
104. Procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 24 janvier 1924 et 8 février 1924, dossier *Schneider*, Archives de la BUP 594/665.
105. Dossier *Félix Potin*, Archives de la Société générale 2403/7355-1106. Le capital s'accroît de 21 à 120 millions de francs, mais il semble que seuls 30 millions soient placés dans le public, procès-verbal du conseil d'administration de la Société générale, 3 juin 1926.
106. Entretien entre Jean Potin et Lemarquais, 8 février 1927, dossier *Félix Potin*, Archives de la Société générale 2403/7355.
107. *Ibidem*.
108. Rapport annuel du conseil d'administration de Paribas, 16 avril 1929.
109. Note du 18 janvier 1930, dossier *Compagnie de Bordeaux*, Archives de la BUP 638/1068.
110. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 25 janvier 1929.
111. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 27 septembre 1928.
112. Cf. l'allusion dans le procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 29 mars 1928.
113. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 20 juin 1935. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 18 juin 1935. Dossier *Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage* et dossier *Groupement Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage-European Gas*, Archives du Crédit lyonnais, Direction des études économiques & financières 49846.
114. Après l'étape essentielle de l'achat en 1929 de la filiale d'une firme britannique en France, l'Union des gaz. Cf. René Sédillot, *La Lyonnaise des eaux a cent ans, 1880-1980, livre du centenaire*. Cf. Compte rendu de l'assemblée générale de la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage, 17 septembre 1935.
115. Note d'octobre 1928, dossier *Société houillère de Liévin*, Archives de la BUP 618/893.
116. Dossier *Marine-Homécourt*, note de mars 1929, Archives de la Société générale 10050 & 10051/148 A/1626.
117. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 10 août 1926.

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES

118. *Ibidem*, 8 juillet 1926.
119. *Ibidem* 9 septembre 1926.
120. *Ibidem* 10 août et 9 septembre 1926.
121. Sur la société, Cf. Edmond Lanier, *Compagnie générale transatlantique. De la pêche à la morue au paquebot France*, Plon, 1962.
122. Compte rendu de la réunion à la Compagnie générale transatlantique entre Dal Piaz et les banquiers, 6 décembre 1926, dossier *Compagnie générale transatlantique*, Archives de la Société générale 9933.
123. Note du 11 décembre 1926, dossier *Compagnie générale transatlantique*, Archives de la Société générale 9933.
124. Cf. entretien entre Mééus [Société générale] et Barnaud [du Trésor] le 7 février 1927, dossier *Compagnie générale transatlantique*, Archives de la Société générale 9933.
125. Compagnie générale transatlantique. Mémoire relatif aux pourparlers avec le Gouvernement au sujet des accords avec le groupe M., 2 mars 1927, dossier *Compagnie générale transatlantique*, Archives de la Société générale 9933.
126. Dossier *Financière de l'Atlantique*, 1926-1927, Archives de la Société générale 7523/2404.
127. Cf. procès-verbal du conseil d'administration de la Banque des pays du Nord, 17 juillet 1930.
128. Soit une majorité de 98 955 voix présentées par 27 actionnaires contre 53 277 voix hostiles présentées par cinq actionnaires, quatre autres s'abstenant avec leurs 4 002 voix.
129. Circulaire de la Direction de la Société générale à ses agences, 12 septembre 1923, dossier *Compagnie internationale des wagons-lits*, Archives de la Société générale. Un dossier parallèle a été conservé au Crédit lyonnais : Note Modification du groupe dirigeant de la Compagnie internationale des wagons-lits en 1923, 21 juillet 1926, Archives du Crédit lyonnais, DEEF 57199/1.
130. Circulaire de la Direction de la Société générale à ses agences, 12 septembre 1923, dossier *Compagnie internationale des wagons-lits*, Archives de la Société générale.
131. Circulaire du Syndicat de défense des actionnaires de la Compagnie internationale des wagons-lits, mi-septembre 1923, Archives de la Société générale.
132. Note sur l'affaire Wagons-Lits et sur l'action de Paribas, remise au ministre des Finances et au président du Conseil, 17 décembre 1923, Archives de la BUP, 590/636.
133. Il est présidé par L. Geoffroy, ambassadeur de France.
134. Sir Davidson Dalziel, député britannique, préside la Pullmann Company mais est aussi administrateur de la Compagnie internationale des wagons-lits depuis 1901, mais aussi, depuis 1906, le président du Comité d'administration générale de la Compagnie internationale des wagons-lits et, depuis 1919, le président du comité de direction. Il semble qu'il soit épaulé dans son coup de force par le comte Louis de Ségur-Lamoignon, vice-président et administrateur délégué de la Compagnie internationale des wagons-lits. Quatre administrateurs de la Pullmann entrent au Conseil de la Compagnie internationale des wagons-lits : Dalziel, Houlder, Nagelmackers, Ségur-Lamoignon. Les « putschistes » ont l'habileté de faire réélire René Nagelmackers, un membre de la famille de l'ancien président, Jules Nagelmackers. C'est surtout le groupe des sept administrateurs français qui est remodelé, puisque seuls deux d'entre eux sont maintenus.
135. Circulaire du Syndicat de défense des actionnaires de la Compagnie internationale des wagons-lits, 2 octobre 1923, Archives de la Société générale.
136. Nous nous sommes appuyé sur les dossiers *Compagnie internationale des wagons-lits* des Archives de la Société générale et de la BUP (590/636).
137. Précisons que Mouy, directeur du Trésor, prend position nettement auprès de la Société générale, en faveur du Syndicat de défense hostile aux « putschistes ».
138. Compte rendu de l'entretien chez Louis Aubert, du journal La Journée industrielle, entre Finaly, Rein [directeur de Paribas] et Richard d'un côté, et Bernard Précy, Lucien Romier et L. Aubert, de l'autre, Archives de la BUP 590/636.
139. Lettre de la Société générale de Belgique à la BUP, 1er juin 1928, dossier *Compagnie internationale des wagons-lits*, Archives de la BUP 590/636.

Chapitre 5

LES OPÉRATIONS FINANCIÈRES : LES RAPPORTS DE FORCES INTERBANCAIRES

COMME pour les opérations de placement de titres conduites dans le cadre du métier de banque d'épargne et en toute intimité avec elles d'ailleurs, nous devons essayer de repérer les établissements qui sont les principaux acteurs de la banque financière lorsque l'heure est venue, après les études, les analyses, les négociations, de réaliser véritablement l'opération financière elle-même, de faire préparer le montage du schéma de l'opération par les spécialistes d'ingénierie financière et de mobiliser le Service des émissions pour qu'il organise définitivement la fédération des banques qui doivent y participer. Il nous faut ainsi apprécier le poids des divers établissements dans la conduite et la conception elles-mêmes des opérations enclenchées dans le cadre de la banque financière, en restant fidèle à notre logique de reconstitution des rapports de forces interbancaires au sein de l'économie bancaire libérale.

1. En quête des mandats de chef de file

De façon classique depuis l'apparition du capitalisme de la grande entreprise dans la première moitié du XIX^e siècle, les opérations financières reposent généralement sur des responsables éminents, chefs de file de « syndicats financiers »* – à moins qu'une seule banque assume l'ensemble de la responsabilité de l'opération. Ces syndicats réunissent les banques intervenant dans l'opération, soit comme garantes de son succès, soit comme rouages du placement des titres. Le plus souvent, un syndicat de garantie se constitue qui apporte à l'émetteur la garantie que l'argent de l'opération lui sera versé, c'est-à-dire que, quel que soit le succès des titres auprès des souscripteurs, il sera assuré de percevoir le montant de l'émission. Un syndicat de « prise ferme » se met donc en place, qui « prend ferme » un premier quart des titres, ou une moitié, mais qui, couramment, s'engage à prendre ferme les lots restant au bout de quelques jours, si l'opération démarre bien. À la tête de ce syndicat de garantie, l'émetteur choisit de faire figurer un « chef de file » ou plusieurs cochefs de file : il leur confie le mandat de mettre au point l'opération, de constituer le syndicat de garantie, de veiller à la bonne marche de l'opération. Ce sont ces chefs de filat qui sont au cœur de ce chapitre, puisque ces responsabilités éminentes, ces mandats contractuels, constituent l'un des aspects essentiels de la banque financière.

Il est vrai que les gains des chefs de file ou cochefs de file qui ont contracté avec le client pour un mandat d'opération financière peuvent être importants et contribuer à l'amortissement des frais d'entretien du Service des études financières et techniques, de la Direction des affaires financières et du Service des émissions. À l'occasion de l'augmentation de capital de l'Union d'électricité en mai 1930 (de 275 à 350 millions de francs), sur les 300 000 actions émises, 120 000 seulement sont à placer dans le public car les firmes électriques en prennent 180 000. Les sept banques qui se partagent le lot à garantir bénéficient d'une commission de 14 francs par titre, les deux chefs de file, Paribas et la BUP, leur ajoutant un franc par action. Chacune d'elles collecte ainsi 235 725 francs (pour 15 715 confiés à chaque banque après une rétrocession commune); en cas de placement du titre par leurs soins, elles y ajoutent 10 francs par titre, soit, pour les deux banques d'affaires, environ 393 000 francs de revenus si elles placent tout leur lot. Lors de la création de Radio-France en 1921, 108 000 titres sont remis aux deux banques Gunzbourg et Paribas, qui reçoivent dix francs par titre comme commission et une part bénéficiaire pour dix actions souscrites, l'ensemble étant complété par un paquet de 9 400 parts bénéficiaires « en rémunération de leurs peines et soins »¹. Souvent, en guise de récompense, les firmes cofondatrices obtiennent des actions privilégiées ou des parts bénéficiaires, qui ont droit à un superbénéfice par rapport aux actions ordinaires.

Ces opérations de banque financière, pouvant être accompagnées d'une prise de risque en compagnie d'investissement, s'avèrent avantageuses aussi pour la banque commerciale de crédit : Paribas conclut un accord avec Fives-Lille (métallurgie, mécanique) pour organiser son augmentation de capital de 15 millions de francs, « étant entendu que la compagnie aura son compte à Paribas »². Une partie importante des revenus de cette dernière est obtenue par conséquent grâce aux commissions perçues dans le montage, la direction et la réalisation des opérations financières, même si l'on ne peut distinguer dans notre statistique la part qui est procurée par les mandats de chef de filat et de garantie et celle qui dépend des opérations de placement proprement dites.

Poids des commissions dans les revenus totaux de Paribas

(en pourcentage)

1913	16
1919	19,3
1920	09,3
1921	26,7
1922	20,7
1923	18,9
1924	19,5
1925	16 ³

Toutefois, parce que la garantie du versement du montant de l'opération se rémunère par des commissions, certaines entreprises préfèrent renoncer à l'apport d'une garantie bancaire. Elles sont généralement certaines de pouvoir placer l'essentiel des titres émis auprès de leurs partenaires investisseurs, de gros actionnaires, des « banquiers privés », des clients, etc., comme le fait la Compagnie générale des eaux auprès des syndicats de communes pour certaines de ses émissions d'obligations. D'autres sociétés, intégrées dans la mouvance d'un ensemble industriel ou financier, bénéficient de la garantie d'un certain nombre des entreprises qui figurent elles aussi dans cette mouvance, ou qui se posent en maisons mères ou en pôles financiers du groupe. Malgré la présence de la BUP à son Conseil, qui semblerait conduire logiquement à lui confier le chef de filat, l'Énergie électrique du Nord de la France préfère confier la charge du syndicat de garantie de ses augmentations de capital annuelles en 1920-1928 à son propre groupe⁴, celui de Giros-Loucheur et de la Société générale d'entreprises : le Central électrique du Nord, firme belge dirigée par Giros, et la Société d'applications industrielles en 1920, puis l'Union française de crédit pour le commerce & l'industrie, la banque du groupe Giros, en 1928. L'on voit souvent les firmes reliées entre elles dans de tels groupes s'apporter la garantie pour un gros bloc des titres, par exemple la moitié. De telles situations concernent notamment les branches liées à l'électricité, où foisonnent les outils *holdings*, financiers ou semi-bancaires, mais aussi dans la métallurgie, par exemple pour les affaires du groupe Schneider.

A. La mission du chef de file

Dans l'énorme majorité des cas cependant, le système du syndicat de garantie et du chef de filat est le socle des opérations financières. C'est au chef de file qu'il revient dans ce cas de rassembler les intervenants au « tour de table », de discuter avec eux et avec l'entreprise des parts au sein des barèmes de garantie et de placement, de déterminer les modalités pratiques de l'émission, le taux des obligations, la valeur réelle des titres, etc. Il doit concilier l'opinion de chaque établissement afin d'obtenir un accord général ; certaines banques peuvent lui reprocher de « gâcher » les conditions, d'accepter, s'il défend les intérêts des banques, un prix de placement trop élevé, ce qui laisse moins de marge aux placeurs, ou, s'il défend plus les intérêts de la firme émettrice, un prix trop bas, ce qui procure moins de recettes en argent frais.

Le chef de file doit développer un talent certain en ingénierie financière pour monter l'opération selon les termes lui assurant le plus de chances de succès, en fonction du « crédit » et de la « surface » de la firme émettrice, de l'état du marché, de la conjoncture, des capacités d'épargne pressenties par les banquiers placeurs, etc. C'est lui qui, en liaison avec ses confrères, doit boucler une analyse de la situation de la société permettant d'apprécier le risque que courraient les souscripteurs et

épargnants, si les perspectives de gains de l'entreprise sont suffisantes pour permettre le service financier des actions et des obligations. C'est donc lui qui mobilise ses services d'étude technique et financière pour alimenter les réflexions de la communauté bancaire.

Les banques qui garantissent l'émission ne s'engagent pas en effet seulement financièrement, dans le cadre strictement contractuel de leur garantie. Elles mettent aussi en jeu leur réputation puisqu'elles promettent plus ou moins aux souscripteurs que leurs titres garderont quelque valeur : le « crédit » de l'ensemble du groupe de banques du syndicat de garantie est en cause, mais aussi, pourrait-on dire, celle de la totalité du système bancaire, qui a été sérieusement entamée en 1918-1920 par le retentissement des affaires russes ou ottomanes, sans parler des retombées de l'inflation.

Une telle responsabilité est néanmoins payante pour l'établissement ou les établissements qui l'assument puisque, couramment, le chef de file s'octroie une part substantielle du syndicat de garantie, même s'il est quasiment certain de ne pas pouvoir ensuite en placer une telle proportion. Le pourcentage que se destine le chef de file dans le syndicat de garantie dépasse amplement celui qu'il détient dans le barème du syndicat de placement⁵ : le modeste Crédit algérien⁶, propulsé chef de file de l'émission d'obligations du Printemps en 1927 s'octroie 22,5 % du barème de garantie, mais ne peut dépasser les 10,2 % du barème de placement, car une part supérieure outrepasserait ses capacités de placement ; de même, la part de Paribas fond de 15 à 10 % alors que, en contrepartie, celle des grands établissements de crédit enfle de 15 à 22 %. On récompense ainsi, par les recettes obtenues par le biais d'un volume plus épais des revenus de la commission de garantie, le talent d'ingénierie financière et la responsabilité du chef de file. L'on comprend que l'un des champs essentiels de la compétition interbancaire soit constitué par les chefs de filat des opérations financières.

B. La bataille pour les mandats de chef de file

Un chef de file se dégage tout naturellement quand une banque est le partenaire de longue date d'une entreprise : ainsi la Société générale est le chef de file de l'émission d'obligations de la Compagnie générale de constructions de locomotives, dont elle a parrainé l'histoire depuis plusieurs années et dont elle a assuré, avec le Crédit lyonnais et le Crédit mobilier français, la réorganisation financière en automne 1928. De même, forte de son soutien constant à Clause, le grainetier, depuis la création de la société anonyme en 1924, la BUP se charge d'organiser ses opérations financières, en prenant ferme la totalité de son augmentation de capital d'avril 1926 (de 5 millions de francs seulement il est vrai)⁷ ou une grosse majorité de celle effectuée en avril 1927. Puisque la Société générale a conduit sur les fonds baptismaux les Ciments français en les aidant à accéder au marché financier en mars 1927 alors que la firme était encore inconnue,

celle-ci lui confie désormais le chef de filat⁸ de ses émissions, pour la garantie et le placement, par exemple en mars 1931.

Le lien entre le rôle de leader dans les opérations de banque commerciale de crédit et le chef de filat pour celles de banque financière pourrait sembler logique. C'est ce que se laisse à croire, en 1935, en pleine crise de Citroën, la BUP, qui a été le banquier important de la firme depuis 1916 et l'un de ses principaux soutiens au début des années vingt. Or elle apprend par indiscretion qu'un projet de réorganisation financière se négocie entre Michelin, Lazard et Paribas; elle s'offusque légitimement d'être tenue à l'écart de ce cercle de décideurs car, bien entendu, au-delà d'une question de rang ou de prestige, c'est l'accès au chef de filat qui est en cause. Et elle manifeste son mécontentement en refusant de concéder plus que le niveau minimum de crédit qui est envisagé par les organisateurs du redémarrage financier de la société : « Nous ne voulons pas nous couvrir de ridicule en soutenant de notre concours une affaire qui poursuit ailleurs des pourparlers de réorganisation financière [...]. Je lui déclare que nous limiterons notre effort à notre participation dans un crédit de place au prorata de nos engagements ainsi que le principe en a été posé à la réunion de ce soir – à moins que M. Michelin ne se décide à avoir avec la BUP les conversations qui conviennent. Notre position est donc à l'heure actuelle très nette : ou une participation dans un crédit de place au prorata de nos engagements, soit 17/150 de 50 millions (soit 8 millions environ); ou une participation plus étendue sur la demande expresse de Michelin nous donnant une position préférentielle dans la réorganisation financière (maximum 10 millions). » Si « l'écart est simplement de deux millions, les perspectives sont toutes différentes, étant donné que nous aurions alors une vocation certaine à la réorganisation financière de l'affaire »⁹.

Généralement, toutefois, la responsabilité des émissions rassemble les banques ayant déjà participé aux précédentes opérations, selon des rapports coutumiers mais souples, ce que la Société générale appelle, à propos de Marine-Homécourt, « le groupe financier des Aciéries de la Marine »¹⁰, c'est-à-dire la Société générale et la Banque des pays du Nord, accompagnées par le Crédit lyonnais, le CNEP et Paribas. Une expression est révélatrice de cet état d'esprit « monopoleur », même si elle est prononcée après notre période d'étude : quand le CIC émet la prétention auprès du Crédit lyonnais de participer à la direction de l'augmentation de capital de Châtillon-Commentry, dont il est l'un des (modestes) actionnaires, il s'entend répondre que « le Crédit lyonnais a toujours considéré Châtillon-Commentry comme une affaire de famille où il devait seul intervenir »¹¹ : « Le Crédit lyonnais nous a répondu qu'il avait toujours été le banquier unique de Châtillon-Commentry dans ses opérations financières et qu'il désirait vivement le demeurer »¹², gémit le CIC. De même à propos des Mines d'Anzin, « il est rappelé que le CNEP est seul contractant dans les opérations de la Compagnie des mines d'Anzin qu'il considère comme "une affaire particulière" »¹³ même si le président du conseil d'administration d'Anzin, Emmanuel Rousseau, siège au comité de direction de la Banque

des pays du Nord ou si un administrateur de la Société générale (Théodore Laurent, le président de Marine-Homécourt) est également membre du Conseil d'Anzin.

Pourtant, contrairement aux parts de barème de placement qui, selon la coutume bancaire, se transmettent le plus souvent d'opération en opération, les mandats de chef de file sont révocables *ad nutum*, selon l'appréciation par l'entreprise des capacités en ingénierie financière du banquier postulant ou selon les pesanteurs relationnelles. Les rapports contractuels et coutumiers ne délimitent pas strictement le champ de développement de la concurrence : si les positions de chef de file se respectent souvent en raison du poids de l'Histoire ou du moins des positions établies depuis la création de la firme cliente et les émissions de titres qui ont été montées depuis lors, aucune rente de situation n'est définitive, quand bien même cela devrait susciter des tollés de la part des établissements choqués que leurs clients les délaissent. Quand la société Fusion des gaz tente de remettre en cause le chef de filat du Crédit lyonnais, qu'il assume, comme second, avec la BUP, en vue d'une augmentation de capital, la surprise des deux compagnons de route est totale : le représentant du Crédit lyonnais au Conseil de Fusion des gaz démissionne « en raison des procédés employés par la société pour faire le silence sur ses pourparlers avec l'autre groupe »¹⁴. La firme s'entend en effet, dans le cadre du jeu de la libre concurrence en économie libérale bancaire, avec un groupe rival, que constitue l'Union des mines, en plein ascension à cette époque, qui réussit à agréger la Société générale à son projet. Devant cette quasi-trahison, le Crédit lyonnais et la BUP décident solidairement de ne pas participer au syndicat de garantie envisagé ni même, semble-t-il, au placement : « Je lui fais remarquer que c'est hier, pour la première fois, que le nom de la Société générale a été prononcé et que ces "tours de valse" successifs avec différents établissements ne sont pas dignes d'une grande société comme Fusion des gaz »¹⁵. Ainsi admonestée par ce « Père la Vertu », mais surtout inquiète du *boycott* de l'opération financière qui semble s'esquisser, « en présence de la communauté d'attitude adoptée par le CNEP, la BUP et le Crédit lyonnais, la Fusion des gaz s'est mise d'accord avec l'Union des mines et la Société générale pour que ces deux sociétés se retirent »¹⁶.

La coutume, le respect des positions acquises, l'emportent ici – mais ce n'est pas toujours le cas, si les produits et les services présentés par un concurrent sont meilleurs. Quoi qu'il en soit, le Crédit lyonnais et la BUP reprennent les rênes de l'opération envisagée et, « dans un intérêt d'opportunité », déploient leur largesse de vue en concédant une rétrocession dans le barème à l'Union des mines et à la Société générale : l'Ucina, déléguée par le Crédit lyonnais et le CNEP, prend ferme, en garantie, 11 000 des 240 000 titres, la BUP 3 000, la Société générale 2 500 et la malheureuse Union des mines seulement 1 500 – le Conseil assumant la garantie pour le quart de l'augmentation de capital de 18 à 30 millions de francs.

Être le « banquier principal » d'une société ne suffit pas pour accéder au poste de chef de file du syndicat de garantie de ses opérations financières (ou pour y rester) car

les activités de banque commerciale de crédit et de banque financière fonctionnent de façon relativement autonome. Cependant, il serait délicat pour un dirigeant d'entreprise de solliciter de plus en plus d'appuis bancaires auprès d'un établissement sans le récompenser plus ou moins en lui fournissant des occasions de percevoir des commissions, sans qu'aucune nécessité ne s'impose néanmoins. Cela explique, par exemple, que la Société générale, jusqu'alors écartée des opérations financières de Wendel, mais devenue l'un de ses banquiers importants, soit invitée par Mitry lui-même, l'un des patrons de l'entreprise, à participer au groupe des chefs de file : suite à une visite de Méeus [de la Société générale], « Mitry demande à la BUP de laisser une place à la Société générale »¹⁷. En une seconde étape, devant l'essor des opérations bancaires entre les deux partenaires, MM. de Wendel & C^{ie}, tenant compte des excellentes relations d'affaires et de personnes qui existent maintenant entre eux et la Société générale, désirent nous charger de l'émission »¹⁸ prévue en 1930 (émission d'obligations de 150 millions).

Si le jeu est ouvert ou rouvert au gré des désirs de l'entreprise, chaque banque peut arguer auprès de celle-ci de ses qualités pour aspirer à obtenir le chef de filat auprès d'une firme, telle Paribas qui, devant le projet d'une émission d'obligations de Michelin, plaide pour elle-même : « Couture [un dirigeant de banque] souligne les motifs pour lesquels la Banque de Paris serait qualifiée pour jouer le rôle de centralisateur : relations importantes, grands services rendus. Il mentionne en particulier l'opportunité d'avoir une organisation pour la publicité. »¹⁹ Mais la Société générale peut lui rétorquer que c'est elle qui a proposé le montage de l'emprunt envisagé par la société, et argue de sa capacité d'initiative et d'ingénierie financière pour éviter l'emprise de sa consœur²⁰...

L'obtention de mandats de chef de file est parfois soumise à une âpre contestation. Ainsi, une vive bagarre éclate entre la BUP et le CNEP à propos des Forces motrices de la Truyère en 1931 quand les travaux commencent à prendre corps et que les perspectives de recours au marché se précisent ; les deux banques s'affrontent pour déterminer laquelle doit devenir le chef de file des opérations financières envisagées, qui s'annoncent d'un volume substantiel, propice à des commissions abondantes. La BUP est en droit de prétendre à cette éminente fonction car elle a été l'un des Pères fondateurs de la firme, ayant participé à sa fondation dès 1911-1916 et ayant été l'un de ses actionnaires constants.

Par contre, comme l'actionariat s'est considérablement élargi en 1927-1928 pour accueillir nombre de groupes financiers et industriels du monde de l'électricité, le CNEP avance ses revendications car il est déjà le chef de file auprès de plusieurs des entreprises qui sont entrées dans les Forces motrices de la Truyère à cette occasion. « La BUP est intéressée à la Truyère d'une façon très importante par ses propres capitaux. Elle reconnaît volontiers que le CNEP est le principal banquier de certains des gros actionnaires de la Truyère, sans en être d'ailleurs, à beaucoup près, le banquier exclusif. Or il n'est pas possible de mettre en parallèle l'importance du capital que l'on met directement dans une affaire et les intérêts d'actionnaires dont on est simplement le

banquier [comme le CNEP]. S'il venait à y avoir une concurrence entre nous pour une émission d'obligations de la Truyère, nous serions obligés de considérer que c'est le CNEP qui vient sur notre terrain. »²¹

De façon léonine, le CNEP propose à la BUP d'être consacrée chef de file pour les émissions d'actions, tandis que le lui-même assumerait ce rôle pour les émissions d'obligations. Or, « à l'heure actuelle, il n'est pas question d'émission d'actions. Au contraire, l'émission d'obligations paraît aujourd'hui une chose certaine. Le partage proposé serait donc, pour la BUP, une renonciation sans cause »²²... Pourtant, la BUP doit plus ou moins s'incliner, « cet établissement ayant une sorte de priorité pour les opérations financières du groupe Heinemann-Financière électrique »²³; Jean Parmentier, du CNEP, est d'ailleurs le président de la Société financière électrique et siège au Conseil de Forces motrices de la Truyère aux côtés de Lion, de la BUP, et de Jouasset, administrateur délégué de l'Union des mines – encore que nous ne sachions pas véritablement quel a été le maître d'œuvre de l'émission d'obligations de 140 millions de francs organisée en 1932.

Semblablement, quand la Compagnie française des pétroles s'oriente vers la cotation en Bourse de ses actions, son conseil d'administration désigne les trois banques d'affaires BUP, Paribas et Crédit mobilier français comme les gérants du comité de direction du syndicat de garantie qui se crée en février 1928 en préalable à l'opération boursière. Une telle décision suscite un tollé de la part de la BNC et du CCF qui ont participé dès octobre 1923 aux réflexions sur le « grand projet » et qui s'insurgent avec véhémence en février-mars 1928 contre la prétention des trois banques d'affaires de monopoliser un tel pouvoir. Mais ils ne peuvent qu'obtenir en compensation une fraction supplémentaire du syndicat de garantie, donc du volume mais sans pouvoir.

C'est que les trois banques d'affaires leur rétorquent : « Pas plus que les autres établissements de crédit, le CCF n'a pris une place particulière dans l'augmentation de capital réalisée par votre Société [la Compagnie française des pétroles] en 1927, alors que les trois signataires ont eu à faire un effort important pour se substituer à certains actionnaires défaillants. Il est tout à fait exact que la BNC s'est associée à nous à cette occasion et qu'il en est résulté pour elle une augmentation sensible de sa participation. C'est en considération de ce fait que nous lui avons très volontiers réservé, dans le syndicat de garantie actuel, une attribution complémentaire prélevée sur notre propre part »²⁴, ce qui ne convient pas du tout d'ailleurs à la BNC, qui décide de pas suivre l'augmentation de capital de 1928 et de vendre ses droits de souscription...

C. Des banques précautionneuses

Malgré ces rivalités et cette course aux mandats de chef de file, il arrive parfois qu'aucune banque ne se risque à apporter sa garantie tant l'affaire paraît délicate et tant il serait téméraire de confronter le renom de l'établissement aux vicissitudes

d'un marché dont on pressent les réticences. De temps à autre, même quand des confrères acceptent de constituer un syndicat de garantie, une banque peut décliner l'invitation de se joindre à lui, notamment si elle pense que l'opération va se dénouer négativement, soit en raison de l'état du marché, soit à cause d'un mauvais montage de l'opération, notamment si le prix d'émission est estimé trop élevé. C'est que la participation à un syndicat de garantie n'est pas une simple affaire de style puisque nombre d'opérations capotent et « l'application » des titres non placés reporte sur les banques garantes le poids du financement de l'opération : le risque est de se retrouver « collé » dans des opérations ayant rencontré un succès mitigé. Cette explication semble jouer par exemple dans le refus du CCF d'intervenir en faveur d'une émission de la Société des tubes de Vincey, dont la rentabilité est incertaine ; il refuse non seulement d'assurer la garantie d'une émission d'obligations, mais aussi de faire l'émission elle-même si les deux sociétés mères, la Compagnie générale d'électricité et Marine-Homécourt, n'assument pas en direct la garantie²⁵.

Les banques disposent de points d'appui qui leur permettent de s'avancer quelque peu en porte-à-faux par rapport à la prudence qui s'imposerait ou à l'état du marché que l'on pressent. Tout en veillant à ne pas engager leur « nom » et leur « crédit » lui-même, afin qu'ils restent sans tache en cas d'échec d'une opération et que les déposants ou les actionnaires n'apprennent pas avec indignation ou inquiétude que leur banque a dû immobiliser des fonds importants en se faisant « appliquer » des lots de titres non souscrits, elles peuvent utiliser des sociétés outils ou écrans qui effectuent pour leur compte la prise de garantie – en direct ou par rétrocession – et qui, en cas d'échec, assurent le « portage » des titres alors appliqués. La BUP mobilise pour cela la Société financière de gestion mobilière, généralement à propos de petites firmes sans grand renom dans le monde de l'épargne : cette Sofige garantit alors elle-même ces émissions et en récupère éventuellement des titres. C'est le cas de l'émission d'actions de la Société des ardoisières de l'Anjou en janvier 1928 : tout le placement échoue et tous les titres sont appliqués²⁶ : la BUP en récupère 4 462 sur les 6 000 émis...

Le Crédit lyonnais et le CNEP s'appuient parfois sur leur filiale commune, l'Ucina, pour qu'elle utilise ses fonds disponibles, et ils lui rétrocèdent des bribes de garantie ; en fait, il semble que ce recours ait joué surtout en 1919-1920, quand l'Ucina n'avait pas encore déployé ses opérations de crédit et gardait d'abondantes liquidités pouvant servir de base à des mises en jeu de garantie éventuelles ; c'est chez elle que sont logés par exemple 20 000 des 36 000 titres Énergie électrique du littoral méditerranéen qu'a garantis le CNEP en octobre 1919. Mais, dans les années vingt encore, le CNEP apprécie d'être relayé par l'Ucina, tout comme la Société générale se repose souvent sur sa filiale financière Valorind pour partager des garanties et des titres appliqués.

Néanmoins, le meilleur moyen de ne pas avoir à courir le risque d'une garantie trop étendue est de faire jouer un procédé proche de la réassurance, par le biais des rétrocessions : les membres du syndicat de garantie initial, les « contractants », se défont d'une fraction de leur responsabilité auprès de confrères, qui en prennent quelques points de pourcentage. Les banques d'affaires disposent notamment toutes de leur « Table » dont les membres accueillent une partie de la garantie apportée par le contractant : ils récupèrent une fraction de la commission, mais, en cas de mise en jeu de la garantie, ils doivent récupérer le paquet de titres qui leur revient dans le cadre de « l'application » des titres orphelins. Évidemment, ce sont des bribes de commissions que les chefs de file initiaux doivent abandonner, ce qui remet en cause la juste rémunération de toutes les tâches assumées en amont, dans le cadre de l'ingénierie financière préalable à l'émission elle-même.

Au sein du groupe de la BUP, dès sa création, les fondateurs ont prévu une répartition de toutes les affaires dépassant un million de francs entre les membres de sa « Table », y compris pour les opérations de garantie : cela permet un réel partage du risque, mais aussi par conséquent des actions éventuellement appliquées en cas de relatif échec du placement. Cela constitue également un partage des responsabilités financières, car tout attributaire d'une action, même si on l'a acquise bon gré mal gré dans le cadre d'une application, doit ensuite participer à la libération du capital nominal du titre si des appels d'argent restent nécessaires, puis, si une telle mesure est prévue entre la firme cliente et les contractants, suivre les augmentations de capital, donc réinvestir de l'argent. Mais il empoche en contrepartie les dividendes de ces titres et, surtout, sa part des commissions de garantie. Pour évaluer la structure de cette « Table », nous ne disposons que des proportions établies pour les années 1919-1920, mais les pourcentages sont caractéristiques du fonctionnement en « coopérative d'argent » de la BUP, une sorte de mutuelle capitaliste. Les maisons de Haute Banque, Demachy, Heine, Hottinguer, Mallet, Mirabaud, Neuflyze et Vernes, obtiennent chacune 9 % de la tranche des opérations que la BUP ne conserve pas par devers elle dans son propre portefeuille ; à ces 63 % s'ajoutent les portions que les administrateurs et les dirigeants éminents s'attribuent.

Certes, il s'agit là d'un risque important, mais ces banquiers ont su gonfler leur patrimoine personnel à un niveau suffisant pour pouvoir faire face à l'éventualité de devoir souscrire un lot de titres appliqués ; en outre, la banque peut toujours leur faire une avance temporaire pour leur permettre de faire face à un tel débours. Villars, le président de l'époque, détient 4,5 % de la « Table », Bonzon, Boucard, Darcy, François-Marsal chacun 3 % ; Jadot (de la Société générale de Belgique), Lion, Morin, De Wendel (intéressé en tant que partenaire de Demachy et de la BUP) chacun 3 % ; Courcelle, Lustgarten, Bavière, Cahen-Fuzier et Gaudé, des cadres dirigeants, glanent chacun 1,2 %²⁷.

2. Les rapports de forces pour les chefs de filat des syndicats de garantie des opérations financières

Mesurer les rapports de forces interbancaires dans l'exercice de la banque financière relève de la gageure, sinon de l'impossibilité manifeste puisque nous ne disposons pas d'études présentant les éléments d'un grand nombre de dossiers d'opérations financières qui permettraient une synthèse même approximative. Seules des bribes de données surgissent au travers des comptes rendus des émissions qui sont beaucoup moins précis pour les chefs de filat des syndicats de garantie que pour les parts de marché des placements eux-mêmes. D'autre part, nos conclusions ne peuvent qu'aller dans le droit fil des analyses qui ont été développées dans les chapitres consacrés à la banque financière, c'est-à-dire confirmer des évidences ou des banalités : la force des banques d'affaires et, parmi les banques de dépôts, des maisons qui ont bien affûté le métier de banque d'entreprise. Notre désir de reconstituer l'économie bancaire dans sa précision nous incite à tenter une esquisse des parts de marché respectives de ces établissements pour les chefs de filat des opérations financières. Malheureusement, une grosse lacune doit être avouée qui concerne les industries dites « légères », le textile ou le cuir. En effet, les traces des opérations financières impliquant les firmes de ces branches sont fort rares²⁸ dans les archives que nous avons consultées, ce qui nous incite à laisser de côté leur étude.

A. Les chefs de filat des industries du métal

Par contre, les industries du métal nous livrent quelques indices nous permettant d'apprécier le poids des établissements les mieux introduits dans le monde des maîtres de forges. Chez les Wendel, la BUP trône traditionnellement, sans que Paribas n'apparaisse, mais elle partage aussitôt la responsabilité du syndicat de garantie avec les grands établissements de crédit, et la Société générale finit par percer en 1929, forte des relations de ses agences lorraines avec les firmes du groupe. Cantonné dans un rôle secondaire et d'ailleurs conforme à ses règles de stricte banque de dépôts, le CIC se retrouve malgré tout au premier rang aux Acieries de Rombas, parce qu'il a participé au groupement de reprise de la firme à la Paix.

Chez Marine-Homécourt, le jeu de la concurrence et des influences fait évoluer le chef de filat du syndicat de garantie : la Société générale l'assure lors de l'augmentation de capital de février 1918, mais elle doit laisser la place en février 1923 au duo Paribas-Banque des pays du Nord, qui se partagent le chef de filat en élargissant le syndicat de garantie aux trois grands établissements de crédit. Mais l'on ne connaît pas les raisons de cette éviction, même si la Banque des pays du Nord est désormais très proche de Marine. Cette proximité explique qu'elle devienne seule patronne du syndicat de garantie pour l'augmentation de capital de février 1927, mais en y accueillant les trois grands

établissements de crédit, tout comme en avril 1927⁹. Par contre, la Société générale est tenue à l'écart depuis la paix – alors qu'elle a dirigé l'augmentation de capital de février 1918; c'est qu'elle a longtemps payé le prix de quelque froissement causé à son client au début des années vingt.

Essai de reconstitution des chefs de filat dans les syndicats des opérations financières de la sidérurgie

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Paribas			1	x		5 %				1						
BUP	1	1														
BPN			1	1	1	16,16	1									
Générale		1	x	x	1	22,24	1	1				22	60,38	63		62,2
Lyonnais	x	1	x	x	x	22,24										
Comptoir	x	1	x	x	x	22,24	1									
CIC	x					3,75			1							
Sogenal	x							x								
Demachy	x															
BNC					x	4,56					33	22				
Nancéienne						4 %		x			33	22	39,62	37	100	9
Renauld								x								9
V. Bernier								x								
Mirabaud											20	10				
Banque d'Alsace-Lorraine																9

1. Les Petits-Fils de Wendel, obligations (50 millions), 1924.
2. Wendel, obligations (300 millions), 1929.
3. Marine-Homécourt, augmentation de capital en février 1923; même situation en novembre 1926.
4. Marine-Homécourt, augmentation de capital, février 1927.
5. Marine-Homécourt, augmentation de capital, février-mars 1929 (de 135 à 200 millions). Les trois grands établissements de crédit détiennent 16,43 % du syndicat de garantie, la BNC 8,17 %, le CIC 5 %, certainement après rétrocessions.
6. Marine-Homécourt, émission d'obligations (40 millions), juillet 1932.
7. Mines d'Andernay-Chevillon (liées à Marine-Homécourt), émission d'obligations, avril 1931 (16 millions).
8. Aciéries de Micheville (proches de Marine-Homécourt), émission d'obligations (75 millions), décembre 1929.
9. Aciéries de Rombas, augmentation de capital de 1919.
10. Nord & Est, augmentation de capital de 1923 (le CCF a 6,46 %).
11. Aciéries de Longwy, augmentation de capital de 45 à 75 millions, mars-avril 1922.
12. Aciéries de Longwy, augmentation de capital, octobre 1924. Si la Société nancéienne est chef de file, elle détient le même pourcentage que la BNC et la Société générale, tandis que les maîtres de forges garantissent eux-mêmes le placement de 24 % des titres, certainement dans le cercle de leurs familles, des membres du Conseil, de leurs salariés ou d'investisseurs privilégiés, comme le « Trust métallurgique belge-français ».
13. Senelle-Maubeuge, émission d'obligations (75 millions), juillet 1930.
14. Senelle-Maubeuge, émission d'obligations (45 millions), septembre 1931.
15. Aciéries de Pompey, émission d'obligations et augmentation de capital, 1923.
16. Chiers, émission d'obligations (100 millions), 1930.

Pourtant, la Société générale devient leader pour l'augmentation de capital de mars 1929, et rassemble dans le syndicat de garantie les grandes banques nationales classiques. Le rapprochement entre la Banque des pays du Nord et le groupe Schneider, qui est en cours, contribuerait-il à orienter un peu plus Marine-Homécourt vers la Société générale? ou le relatif échec de la précédente opération financière a-t-il réduit les charmes de la Banque des pays du Nord aux yeux de sa cliente? ou, enfin, l'ensemble des services rendus par la Société générale pour soutenir les actions de la société, pour enrayer l'offensive d'un investisseur germanique intrus, ne conduit-il pas nécessairement à récompenser la banque pour ces services rendus? En outre, la Société générale et la Banque des pays du Nord tiennent ensemble le syndicat de soutien des cours des actions, de rachat des titres et de placement du stock d'actions non placées en 1927-1929.

Globalement, une conclusion s'impose : les banques des maîtres de forges sont de loin la Société générale et la Banque des pays du Nord, accompagnées logiquement par les banques de l'Est, surtout la Société nancéienne. Paribas se hisse parmi elles grâce à ses relations privilégiées avec certaines firmes. Par contre, le Crédit lyonnais et le Crédit du Nord sont absents de ce groupe de leaders, d'où une position amoindrie par rapport à une Société générale qui prouve par conséquent qu'elle conserve une volonté de tirer parti de ses traditions et de son savoir-faire dans la pratique du métier de banque financière. Cette prédominance se montre par exemple quand le Groupement de la grosse métallurgie lance un gigantesque emprunt de 500 millions de francs en 1921 : c'est la Société générale qui dirige le syndicat de prise ferme des titres³⁰.

Les responsabilités de la Banque des pays du Nord sont accrues par sa percée dans les affaires du groupe Schneider, où elle a tendance à remplacer la BUP, comme pour l'émission d'obligations de la Société normande de métallurgie en juillet 1930 (30 millions de francs); chef de file dans les années vingt, la BUP se fait évincer quand Schneider rompt avec elle et devient le co-actionnaire stratégique de la banque d'affaires en 1929. Chez Schneider, en effet, la BUP puis la Banque des pays du Nord dominant, bien que la Société générale et le Crédit lyonnais, pour des raisons historiques, soient cochefs de file, mais en léger retrait par rapport à leur consœur, comme lors de l'augmentation de capital de février-mars 1924 (de 50 à 100 millions de francs).

B. Les chefs de filat des industries mécaniques

Dans le monde plus éclaté des industries de la transformation du métal et de la mécanique, les positions des banques sont plus diverses, autant qu'on puisse les saisir en raison des lacunes d'archive. Ces branches sont riches en entreprises moyennes-

grandes, insérées dans leur terroir provincial, ce qui explique le jeu des pesanteurs historiques, des contacts coutumiers noués entre certaines sociétés et leurs banquiers. Toutefois, l'on voit mal des firmes régionales se hisser à un niveau élevé et donc à la Bourse de Paris sans s'appuyer sur le savoir-faire précieux de banques parisiennes. Les chefs de filat expriment donc la mixité de ces exigences : le client doit tout à la fois rester fidèle envers les banques du cru et s'ouvrir au talent relationnel du banquier de dimension nationale ; c'est le cas pour Horme & Buire, qui réunit en 1924 la Société lyonnaise et le Crédit lyonnais, partenaires du terroir, et la BUP, spécialiste des questions métallurgiques.

a. La BNC, reine de la Société alsacienne de constructions mécaniques

De même, en raison de l'enracinement du Comptoir d'escompte de Mulhouse, son ancêtre, dans le monde des affaires mulhousien, la BNC dispose d'emblée d'un trésor avec la responsabilité des opérations de la Société alsacienne de constructions mécaniques, et elle ne se prive pas de s'en faire gloire : « Nous serons chargés de la direction du syndicat »³¹, clame-t-elle à propos de l'augmentation de capital de la Société alsacienne de constructions mécaniques en 1925, car elle devance ainsi ses consœurs au sein du syndicat de garantie, Paribas et le CCF. La Société alsacienne de constructions mécaniques mêle pour ses opérations financières un groupement de banques alsaciennes et des intervenants nationaux, la BNC réussissant à appartenir aux deux ensembles. Cette banque « parvenue » détient en effet à la Société alsacienne de constructions mécaniques un fief : « Depuis la création de notre établissement, nous avons été chef de file, avec le Comptoir d'escompte de Mulhouse, en ce qui concerne les opérations de cette société. »³²

Aussi défend-elle avec véhémence sa prédominance quant la Banque de Mulhouse prétend s'immiscer dans son bastion : « Nous avons appris que la Banque de Mulhouse serait sur le point de traiter une opération d'émission d'obligations de cette importante société. Il ne nous paraît pas admissible qu'après les services que nous lui avons rendus depuis de longues années, cette société, dont M. Dardel, notre administrateur, assumait la Direction jusqu'à ces derniers temps, se croit autorisée, par suite de changements dans la Direction, de s'adresser à une autre banque qu'à nous-mêmes pour initier une opération financière. »³³ Une intervention de Dardel suffit à dissiper ce malentendu et à bousculer l'intruse prétentieuse... : « Nous sommes chargés, avec le Comptoir d'escompte de Mulhouse, de diriger cette opération »³⁴, une émission d'obligations de 40 millions, tant en novembre 1927 qu'en novembre 1930, bien que le CCF dispose quant à lui d'un administrateur commun avec la firme, Daniel Mieg.

Au bout du compte, nous réserverons toute appréciation pour ce qui touche à ces secteurs industriels tant les situations sont variées et tant notre échantillon est sommaire et finalement peu représentatif. Nous pouvons seulement conclure que le marché nous

semble très ouvert, que les contacts noués avec une firme lors de sa création ou de son accès au statut de société anonyme et à la Bourse semblent essentiels pour l'établissement d'une domination durable au sein du syndicat de garantie et pour le chef de filat. Ouvert dans sa diversité et surtout son renouvellement incessant, au fur et à mesure de l'accès des entreprises à la Bourse, le marché est bloqué néanmoins par la suite car les positions acquises dès l'origine semblent difficiles à déloger.

**Essai de reconstitution des chefs de filat dans les syndicats des opérations
financières de la métallurgie de transformation et de la mécanique**

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Paribas	1		x									1
Sogenal		1	x									
CEM		x	x									
CCF		x	x									
BNC			1							10 %		
BM			x									
BUP				1	1 (50 %)	1						
Lyonnais				1								
Société lyonnaise				1								
BPN							1	1		6,25		
Société marseillaise									45,95	10	1	
Générale									54,05	10		
Crédit de l'Ouest										5		
CFAT										2,5		
Transatlantique										21,25	1	
Comptoir												x

(BM = Banque de Mulhouse; BPN = Banque des pays du Nord; CFAT = Crédit foncier d'Algérie & Tunisie)

1. Fives-Lille, augmentation de capital, 1919.
2. Manufacture du Haut-Rhin, augmentation de capital (de 8 à 25 millions), avril 1929.
3. SACM, augmentation de capital, 1925.
4. Horme & Buire, émission d'obligations (9 millions), juin 1924.
5. Jacob Delafon, augmentation de capital, 1919 (le solde est garanti par les actionnaires familiaux eux-mêmes)
6. Société provençale de constructions navales, émission d'obligations, 1918.
7. Ateliers & chantiers du Havre, augmentation de capital (de 9 à 12 millions), 1919.
8. Ateliers & chantiers de France (à Dunkerque), augmentation de capital (de 9 à 15 millions) en 1919 et émission d'obligations en 1921. Brizon, directeur général, est administrateur de la société.
9. Forges & chantiers de Saint-Nazaire (Penhoët), émission d'obligations 1914.
10. Forges & chantiers de Saint-Nazaire (Penhoët), augmentation de capital, 1925. La Compagnie générale transatlantique, la société mère, garantit elle-même 35 %.
11. Même opération, mais seulement les chefs de file.
12. Ateliers & chantiers de la Loire, augmentation de capital (de 10 à 20 millions), mai 1920.

b. L'automobile sans chefs de file prestigieux ?

Vis-à-vis de l'industrie automobile, seuls les téméraires sont récompensés ! Sans évoquer ici les dizaines de PME de la branche qui échappent aux archives bancaires parcourues, nous pouvons en effet constater que des places sont sans cesse disponibles pour devenir chef de file des grandes firmes – puisque les maisons « respectables » paraissent juger « ignoble » de se compromettre avec des « condottieres d'industrie »... L'on voit se rassembler chez Peugeot des maisons d'importance secondaire et des « parvenues » : lors de l'augmentation de capital de 1924 (de 30 à 60 millions), la famille garantit la moitié de l'opération, et ce sont la BNC et Bénard, petite banque d'affaires sans grande envergure mais agile, qui prennent respectivement 23,3 et 16,7 % de l'opération – une filiale de Renault semblant prendre elle aussi 16,7 % sans que nous puissions confirmer ce fait. Lors de l'émission d'obligations de 1926, l'on retrouve Bénard et la BNC dans le trio des cochefs de file. Enfin, en août 1930, c'est Oustric elle-même qui vient jouer aux grandes banques d'affaires en garantissant l'augmentation de capital...

Pourtant, un intervenant de classe n'hésite pas à se placer à la disposition de la famille Peugeot : la Société générale, en effet, déploie régulièrement auprès d'elle ses talents de banque financière ; comme nous ne discernons pas les modalités de la prise de contact entre les deux parties, nous pouvons seulement penser que la banque est rasserenée quant au sérieux de la gestion industrielle d'une maison dénuée du clinquant et du tapage de Renault et de Citroën ; peut-être aussi l'établissement apprécie-t-il la forme collective de la Direction de l'entreprise face à l'autocratie individuelle qui règne chez ses deux concurrentes. Quoi qu'il en soit, la Société générale, absente lors de l'augmentation de capital de 1924, participe à l'émission d'obligations de 1926 (25 millions) au sein du trio dirigeant, et elle en garantit 60 %, la BNC 40 %, Bénard se contentant apparemment de monter l'opération. La BNC, présente dans les opérations bancaires de Citroën et, loin derrière le Crédit lyonnais, de Renault, et dans les opérations financières de Peugeot, effectue une modeste, tardive et surtout éphémère percée chez Renault après que celle-ci a rompu avec la maison de Haute Banque Mirabaud : après avoir investi 2 millions de francs dans le capital³⁵ de la firme, elle est récompensée de son audace en se voyant confier l'organisation d'une émission d'obligations auprès du public en juillet 1931.

Chez Citroën, grâce à la caution procurée au redressement de la firme par Lazard, les banques se pressent par contre lors de l'émission d'obligations de juin 1928 (75 millions). Un rôle clé est soudain joué par le Crédit lyonnais, à qui Lazard confie le mandat de chef de file en raison de son poids dans le placement : Lazard a besoin du soutien des grands établissements de crédit pour réussir son opération de redressement de la firme ; or ils se sont montrés jusqu'alors fort réticents, on l'a vu, devant « l'aventure Citroën ». Pour les amadouer ou les séduire, il semble bien que Lazard ait conçu habilement de leur confier la responsabilité du syndicat

de garantie, apte à leur procurer des commissions alléchantes, d'autant plus qu'on peut imaginer que les dirigeants de Lazard n'aient guère éprouvé de confraternité envers ceux de Paribas... Les grands établissements de crédit obtiennent l'essentiel des parts du barème de garantie, car on voit mal Lazard disposer des fonds lui permettant de faire face à un échec éventuel du placement et de souscrire aux titres qu'on lui « appliquerait ». Le Crédit lyonnais prend 28,72 % du barème de garantie, la Société générale 24 % et le CNEP 19,15 %, loin devant la BNC (8,9 %), le CCF (3,6 %), la BUP (4,47 %), tandis que Lazard fait une entrée spectaculaire dans un barème, avec 10,66 %.

En 1935, la renaissance de Citroën met en valeur le rôle joué en cette circonstance extraordinaire par Paribas et Lazard, quand divers partenaires bancaires, ministériels, industriels tentent de freiner la chute de l'entreprise et de contredire la liquidation. Certes, les deux banques ne se font pas constructeurs d'automobiles car sans l'initiative de Michelin, fédérateur des fournisseurs créanciers consacré actionnaire stratégique de la firme parisienne, il est certain qu'elles n'auraient pu ou voulu intervenir. Il semble néanmoins logique que ce soit Paribas et Lazard qui agissent en chefs de file des négociations du côté des banquiers, car la BNC et la BUP, banquiers éminents de la société depuis le début des années vingt, ont toutes deux été ébranlées par le krach, tandis que les autres banques d'affaires (Union des mines, Banque des pays du Nord, etc.) sont de trop faible envergure. Seules émergent Lazard, qui a joué un rôle clé dans la première tentative d'assainissement de Citroën en 1926-1929, et Paribas, par ailleurs coresponsable des opérations financières de Michelin ; en raison de son aura incontestée, Paribas serait intervenue « à la demande du Gouvernement », comme une sorte de marraine de la place financière, d'autant plus que son président, Moreau, ancien Gouverneur de la Banque de France, dispose d'un prestige certain.

« Sur la demande du Gouvernement, nous avons, de concert avec Lazard, procédé à une étude en vue de la réorganisation de Citroën. Cette étude a servi de base à l'établissement d'un plan pour la réalisation duquel Lazard et nous-mêmes avons été heureux de donner notre concours à la maison Michelin. »³⁶ Ces deux banques d'affaires font preuve de leur talent d'ingénierie financière, en reprenant au fond le projet avancé par Lazard en 1929-1930 : le capital est réduit de 400 à 75 millions de francs, ce qui permet d'éponger les pertes et les postes du passif immobilisés, puis on l'augmente de 75 à 210 millions, par apport d'argent frais dans le cadre d'une émission dirigée par les deux banques d'affaires. L'engagement de Paribas est net : au-delà de la signature de son sous-directeur Salem³⁷ et de la légitimité ainsi procurée au plan de renaissance, elle participe au syndicat de garantie et souscrit elle-même des fonds (pour 3 % du nouveau capital). De toute façon, la garantie a joué puisque le syndicat de garantie n'a placé que 175 597 actions sur les 270 000 actions créées : l'émission d'actions est garantie par Michelin, Lazard et Paribas.

C. Les chefs de filat dans le monde de l'électricité

Les opérations financières montées en faveur des entreprises actives dans les branches liées à l'électricité³⁸ constituent l'un des marchés essentiels des années 1919-1935 en raison du boum de croissance de ce secteur et également du prolongement de son appel au marché pendant les années de la Crise, puisque les dépenses d'équipement sont souvent poursuivies alors. C'est un magnifique débouché³⁹ pour la banque financière, qui s'élargit considérablement et suscite d'intenses convoitises pour les mandats de chef de file. Généralement ignoré de nos analyses concernant les branches précédentes, le CCF prend sa revanche dans le monde de l'électricité. Mais, paradoxalement, le CNEP fait lui aussi irruption dans notre étude, en s'arrogeant des mandats de chef de file nombreux et prestigieux. Comment expliquer ce retournement de situation ? Le cas de l'Alsthom est révélateur de ce glissement vers d'autres intervenants que ceux repérés dans les sous-sections précédentes. En effet, en 1928, à la fusion des branches électromécaniques de la Société alsacienne de constructions mécaniques et de Thomson, chacune apporte son banquier clé à la firme naissante : la BNC, issue du chef de filat de la Société alsacienne de constructions mécaniques, et le CNEP, chef de file chez Thomson, se partagent désormais le chef de filat de l'Alsthom⁴⁰.

Le volume d'opérations enclenchées par ce mariage s'avère énorme en septembre-décembre 1928 ; il faut organiser le capital issu des apports des deux cédants (250 millions), effectuer un approvisionnement en argent frais procuré par divers investisseurs financiers et industriels (48,5 millions) et enfin lancer un placement public d'actions, le tout s'élevant à 450 millions de francs, tout en montant un emprunt public de plus de 151 millions de francs. Ce sont six centaines de millions de francs qui procurent ainsi des commissions aux deux chefs de file ! Or le CNEP et la BNC codirigent le syndicat de garantie, avec une part substantielle dans le barème, alors que Paribas languit au dernier rang avec 0,65 %...

a. Le Comptoir d'escompte, banque financière électrique

Ainsi surgit durablement le CNEP dans l'histoire de l'Alsthom : Parmentier, l'un de ses dirigeants, devient administrateur de cette entreprise – où il est le seul représentant des banques, si l'on excepte Schweisguth, administrateur de la BUP et de la Sogenal, qui ne représente pas en tant que tel un établissement bancaire dans ce conseil d'administration –, ainsi que de la Société alsacienne de constructions mécaniques, et il siège déjà au Conseil de Thomson. Des liens étroits avaient pu être établis quand Mercet, qui avait été président de Thomson à sa fondation en 1893, était devenu président de Thomson en 1902. Il semble compréhensible par conséquent que le CNEP soit le banquier favori du groupe Thomson. C'est le cas en effet auprès des entreprises placées dans la mouvance de Thomson, comme l'Énergie électrique du littoral méditerranéen⁴¹ : il y joue un rôle clé, comme seul chef de file, tout en n'ayant qu'une part égale à celle du Crédit lyonnais dans le barème.

Pour certaines opérations, il se fait devancer par l'institution mixte qu'est la Société centrale pour l'industrie électrique – organe de financement issu des compagnies industrielles et financières françaises européennes qui parrainent Thomson, celle-ci ayant été à l'origine de sa création en 1909 –, comme lors de l'augmentation de capital de 1923. Le CNEP n'est donc chef de file que quand le groupe Thomson et les entreprises de sa mouvance ne prennent pas eux-mêmes la responsabilité du syndicat de garantie. Il prend sa revanche grâce à sa persévérance; en effet, au sein de la Société centrale pour l'industrie électrique, Paribas domine d'abord car la banque d'affaires a été l'un des acteurs de sa création en 1909; Paribas est le chef de file de l'augmentation de capital de la Société centrale pour l'industrie électrique en juillet 1920; néanmoins, elle doit tolérer que la Banque des pays du Nord la rejoigne au *leadership*, sans que nous en discernions les raisons. Mais, lors de l'augmentation de capital de juillet 1928, le CNEP réussit à détrôner – comment? – ses deux rivales et dirige le syndicat de garantie, dont il tient dorénavant les rênes.

b. Le CCF, banque financière électrique

Réputé lui aussi comme un banquier fort intime avec les sociétés du monde de l'électricité, le CCF s'appuie sur le capital relationnel que son ancêtre, la Banque suisse & française, a constitué auprès de milieux d'affaires suisses – et les historiens spécialistes ont montré le rayonnement du capital suisse dans le secteur français de l'électricité – tant dans la région rhône-alpine que par la trouée rhénane. On le retrouve chef de file aux Houillères de Ronchamp (en fait un gros producteur d'électricité), aux Forces motrices du Haut-Rhin, société lancée en 1910 par les industriels mulhousiens – d'où la présence comme cochef de file de la Banque de Mulhouse – pour la production thermique. Mais quand celle-ci monte en 1927 une filiale, l'Énergie électrique du Rhin, pour construire le barrage et la centrale de Kembs, le CCF est propulsé à la tête du syndicat de garantie des opérations financières. Étayé par ces acquis solides, le CCF a su accompagner avec doigté l'émergence de branches portées par la Seconde Industrialisation.

En tout cas, le CCF est le patron des syndicats de garantie des émissions d'obligations de la Compagnie générale d'électricité grâce à l'influence prise par la Banque suisse & française et les milieux financiers bâlois; l'historien Henri Morsel⁴² a noté les relations nouées avec la Compagnie générale d'électricité (dès 1898), Nord-Lumière (une firme de distribution électrique à Paris) et avec la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage – où le CCF a deux représentants au Conseil, l'un direct, avec Benjamin Rossier, son administrateur, l'autre indirect, avec Jacques Level, membre de son propre Conseil à partir de 1927 –, et l'on pourrait y ajouter Le Triphasé, où le CCF est en 1919 chef de file aux côtés de la Banque commerciale de Bâle. Ces relations ne demandent qu'à fructifier dans l'entre-deux-guerres.

c. Paribas, banque financière électrique

Venu séduire la Fée électricité en région parisienne, le CCF se heurte à un rival farouche qui entend courtoiser sans partage les belles entreprises de la capitale. Sans vouloir reconstituer le cheminement du carnet d'adresses de la banque d'affaires, qui exigerait un dépouillement systématique de ses archives, nous nous contenterons de constater que, face au « jeune premier » qu'est le CCF, le banquier d'âge mûr qu'est Paribas exerce des charmes certains. En effet, on le retrouve chef de file à l'Ouest Lumière – un autre « secteur » de Paris – et, surtout, étant donné le gonflement de ses opérations financières, à la Compagnie parisienne de distribution d'électricité. Certes, elle doit admettre la BUP comme cochef de file, mais le volume est tellement vaste que les rentrées de commissions ont dû être néanmoins substantielles. Les deux banques d'affaires ont participé à la création de la société en 1907 et leurs représentants siègent à son Conseil : en 1923, Bénac, de Paribas, est ainsi président de la Compagnie parisienne de distribution d'électricité – il l'est encore en 1934 –, tandis que Villars, de la BUP, est son vice-président, remplacé ensuite par Lion.

Bien entendu, les deux maisons rétrocèdent de larges parts du barème à l'ensemble des grandes banques nationales, mais elles les dominent, même si elles doivent partager une fraction de la masse à garantir avec les établissements financiers et bancaires issus des entreprises électriques elles-mêmes (Électro-Crédit, Union financière pour l'industrie électrique, Banque parisienne pour l'industrie, etc.). L'événement, tardif, est constitué par l'éviction de la BUP du chef de filat par sa rivale, qui profite de la crise interne de sa consœur pour affirmer son hégémonie⁴³...

Il est vrai qu'entre-temps Paribas a subi l'affront de se faire elle-même renverser du chef de filat de l'Union d'électricité⁴⁴, quand, en août 1930, le Crédit lyonnais le prend en mains à l'occasion de l'émission d'obligations de 250 millions... En effet, à l'Union d'électricité, si Paribas partage régulièrement le chef de filat avec la BUP pour les augmentations de capital, c'est elle qui détient la suprématie pour les émissions d'obligations. Soudain, pour l'émission d'obligations géante de 1930, le Crédit lyonnais est consacré chef de file en une promotion spectaculaire, alors même qu'il s'agit de la conversion des titres émis en 1920-1924 où la supériorité de Paribas avait été totale, ce qui, logiquement, selon la coutume bancaire, aurait dû déboucher sur la même position de leader. Faut-il y voir la conséquence de la reprise de la gestion des usines de la Compagnie parisienne de distribution d'électricité en janvier 1930, firme où l'influence du Crédit lyonnais s'exerce traditionnellement avec vigueur, en raison de ses liens historiques avec la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage, qu'il a contribué à fonder en 1880 et dont il reste le premier actionnaire? Nous serions porté à pencher vers cette hypothèse, tout à fait logique. L'on peut croire, de façon plausible, à un « partage de territoire » entre Paribas et le Crédit lyonnais, celui-ci prenant le chef de filat des émissions d'obligations et Paribas gardant ses responsabilités pour les augmentations de capital. En effet, deux mois avant l'émission d'obligations, Paribas et la BUP se retrouvent cochefs de file, sans remise en cause de leur leadership.

Enfin, Paribas a réussi à saisir sans tarder la portée des innovations radioélectriques ; en tout cas, on la retrouve chef de file, aux côtés de la petite maison Gunzbourg, dans les opérations de la Compagnie générale de télégraphie sans fil (l'ancêtre de la CSF), de la Compagnie française radio-électrique ou Radio-France, lors de sa création en 1921 puis pour ses augmentations de capital, tout comme pour la filiale de celle-ci, Radio-Orient⁴⁵. Il est vrai que, dès le départ, Paribas a soutenu les efforts de la Compagnie française des câbles télégraphiques pour desserrer l'étreinte anglo-saxonne : le fluide argent a favorisé les ondes.

d. La BNC, banque financière électrique ?

Grâce au capital relationnel transmis par le Comptoir d'escompte de Mulhouse (capital valorisé auprès de l'Alsthom par le biais de la Société alsacienne de constructions mécaniques) et par la Banque française pour le commerce & l'industrie, puis grâce au talent qu'elle a montré en multipliant les liens avec des hommes d'influence, comme Jacques Level ou même Marlio, la BNC peut se targuer elle aussi d'être une « banque électrique ». Si le rôle éminent de la BNC dans la trouée de Belfort s'explique pour des raisons historiques et si elle conserve des places solides pour les opérations de la Société alsacienne de constructions mécaniques et de l'Alsthom, elle a réussi à percer dans les Alpes. En effet, elle est devenue le chef de file des opérations de la Société générale de Force & Lumière – elle y a un administrateur, Valayer –, peut-être en raison de contacts établis par le cercle des relations suisses – puisqu'un actionnaire important de la société est la Société électrique franco-suisse.

Cela constitue une chance car la firme développe un vaste programme d'aménagements hydroélectriques : « Cette société que nous avons suivie dans ses augmentations de capital et ses émissions d'obligations depuis plus de dix ans [donc dès la création de la BNC], envisage une large extension nouvelle de ses affaires pour l'aménagement de chutes importantes. »⁴⁶ Elle réussit d'ailleurs à préserver ce bastion : « Nos relations avec Force & lumière se trouvent consolidées en dépit des efforts d'un groupe important qui avait songé à nous déposséder de cette affaire »⁴⁷, à propos du projet d'augmentation de capital de 1927. Toutefois, la BNC doit baisser pavillon⁴⁸ devant le CCF, qui devient le chef de file des opérations financières de la firme à partir de son émission d'obligations de février 1930 – suite à sa prise de contrôle par la Compagnie générale d'électricité en 1929.

L'influence de la BNC s'exerce enfin auprès de deux firmes placées en pointe dans le développement de l'industrie électrotechnique ; aux côtés de la Banque transatlantique – forte en raison des liens familiaux entre les Weiller, du côté de la société, et les Ellissen, du côté de la banque –, elle a réussi à enlever le leadership des opérations financières des Tréfileries & laminoirs du Havre, d'abord avec le CCF, puis avec le CCF et la Société générale, quand celle-ci est contactée en 1929 pour consolider le « crédit » des Tréfileries & laminoirs du Havre auprès de la Place. La BNC a bien percé également chez Electro-Câble et dirige ses émissions d'obligations en 1921, 1923 et 1927,

tout en constituant nécessairement un vaste syndicat de garantie où, à parts égales, se retrouvent avec elle la BUP – dont le président de l'entreprise, François-Marsal, est très proche – ou Paribas. Mais les incertitudes du groupe l'incitent lui aussi à faire appel à une maison réputée pour sa rigueur dans l'exercice du métier de banque d'entreprise : la Société générale devient cochef de file, avec la BNC, chez Électro-Câble pour ses émissions d'obligations de 1929-1931.

**Essai de reconstitution des chefs de filat dans les syndicats des opérations
financières des entreprises du monde de l'électricité
(premier tableau)**

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Comptoir	15,375	42,75		1												x
CCF	7,5				1	20 %	1	1	1	1	1	1	1			x
Paribas	0,65		1											1	1	1
BNC	15,375															x
Générale	10 %	14,58				20										x
Sogenal	4,5															
Lyonnais	9,5	42,75														x
SCIE	5,5															
BUP	4,5														1	2
BPN			1													
Lehideux					?	10										

(SCIE = Société centrale pour l'industrie électrique)

1. Alsthom, augmentation de capital, 1928.
2. Alsthom, émission d'obligations (25 millions), mars 1933.
3. Société centrale pour l'industrie électrique, augmentation de capital (de 20 à 30 millions), juillet 1920.
4. Société centrale pour l'industrie électrique, augmentation de capital (de 45 à 60 millions), juillet 1928. augmentation de capital (de 60 à 100 millions), juin 1930.
5. Compagnie générale d'électricité, émission d'obligations (30 millions), novembre 1919.
6. Compagnie générale d'électricité, augmentation de capital (de 50 à 60 millions), 1922. Divers partenaires de la firme garantissent la moitié de l'opération.
7. Compagnie générale d'électricité, augmentation de capital (de 60 à 75 millions), 1924.
8. Compagnie générale d'électricité, émission d'obligations (50 millions), mai 1926.
9. Houillères de Ronchamp, émission d'obligations, 1920.
10. Forces motrices du Haut-Rhin, augmentation de capital (de 107,5 à 200 millions), janvier 1929.
11. Forces motrices du Haut-Rhin, émission d'obligations (70 millions), juillet 1934.
12. Énergie électrique du Rhin, création en 1927 (la moitié des 125 millions du capital placée dans le public); augmentation de capital d'octobre 1929; émission d'obligations (250 millions) de novembre 1930.
13. Le Triphasé-Société d'éclairage électrique du secteur de la place de Clichy, augmentation de capital, 1919.
14. Ouest Lumière, augmentation de capital, 1922.
15. Compagnie parisienne de distribution d'électricité, émission d'obligations (07,5 millions), avril 1923. Une émission d'obligations a lieu chaque année de 1922 à 1926. Augmentation de capital (de 100 à 200 millions) en octobre 1930.
16. Compagnie parisienne de distribution d'électricité, augmentation de capital (de 200 à 300 millions), 1934.

**Essai de reconstitution des chefs de filat dans les syndicats des opérations
financières des entreprises du monde de l'électricité**
(second tableau)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Comptoir		x	x		13,1		16,178	19	1					
CCF		x	x		13,1		12,16					1	33,3	
Paribas	1	1	1	1	13,1		10,655							
BNC					5			x			1			
Générale		x	x		13,1		17,627	17,1				2	21,7	
Lyonnais		x	x		13,1	1	19,051	19		1		2	21,7	
SCIE								9,5						
BUP	1	x	1	1	13,1		10,655							
BPN					1,7			17,1		1				
UFIE					13,1		3%							
Société marseillaise					0,8			8,55						
CMF					0,8%									
Transatlantique								4,75%						
UFC														1
Electrobank													33,3%	

(UFIE = Union financière d'énergie électrique; UFC = Union française de crédit)

1. Union d'électricité, création de la société.
2. Union d'électricité, émission d'obligations (40 millions), janvier 1922. Émission d'obligations (60 millions), mars 1924.
3. Union d'électricité, augmentation de capital (de 200 à 250 millions), juin 1927. Chaque établissement prend un sixième du syndicat de garantie (avant rétrocessions).
- 4 & 5. Union d'électricité, augmentation de capital (de 275 à 350 millions), juin 1930. Seuls 120 000 titres sont à garantir sur les 300 000 émis, car le solde est pris en charge par le groupement industriel et financier proche de la firme.
- 6 & 7. Union d'électricité, émission d'obligations (250 millions), août 1930 (selon une autre donnée, Paribas aurait une part de 7,8 %, mais peut-être est-ce après l'ensemble des rétrocessions; et la BUP 11,97 %).
- 8 & 9. Énergie électrique du littoral méditerranéen, augmentation de capital (de 175 à 300 millions), 1927. Ces pourcentages sont établis sur un bloc de 60 % des titres émis, car l'Union de banques suisses garantit elle-même 40 % du total de l'opération. La Société financière électrique prend 5 % de la tranche française. Après rétrocessions, la part de la Société générale glisse à 14,25 % effectifs.
10. Forces motrices du Jura & des Alpes, émission des actions lors de la création, 1930.
11. Société générale de Force & lumière, augmentation de capital (de 75 à 125 millions), 1927.
12. Société générale de Force & lumière, émission d'obligations, février 1930; en outre, la Banque générale pour l'industrie électrique ou Electrobank, qui possède alors 35 % du capital de la firme, garantit le tiers du total de l'émission.
13. Énergie électrique du Nord de la France, augmentation de capital (de 95 à 118,750 millions), décembre 1918.

Essai de reconstitution des chefs de filat dans les syndicats des opérations financières des entreprises du monde de l'électrotechnique et de la radiotechnique

	1	2	3	4	5	6	7	8
Comptoir			6 %	13,21				
CCF	1	1	8	13,21				
Paribas						1	1	
BNC		1	11	18,77	1			
Générale		1	8	18,77	1			
Lyonnais			6	13,21	x	1		
BUP			3	5,66	x			
Transatlantique	1	1	6	13,21				
UFC		2	3,76					
Gunzbourg		1						

(UFC = Union française de crédit)

1. Tréfileries & laminoirs du Havre, augmentation de capital (de 100 à 125 millions), mars 1929.
2. Tréfileries & laminoirs du Havre, augmentation de capital (de 125 à 151,5 millions), janvier 1929.
3. Tréfileries & laminoirs du Havre, augmentation de capital (de 125 à 151,5 millions), janvier 1929.
4. Tréfileries & laminoirs du Havre, augmentation de capital, novembre 1929. Ces pourcentages portent sur la moitié de l'opération, la société formant un groupement pour garantir l'autre moitié. Paradoxalement, le CNEP, influent dans la firme à la Belle Époque, a été éliminé après la Guerre.
5. Electro-Câble, émissions d'obligations en 1929-1931. Le Crédit lyonnais et la BUP obtiennent une bonne part dans le barème de garantie.
6. Pechiney, augmentation de capital (de 130 à 160 millions), juin 1921. Signalons que cette émission se conclut par un échec puisque 34 % des titres n'ont pas été souscrits et ont dû être « appliqués » aux membres du syndicat de garantie⁹.
7. Compagnie générale de TSE, augmentation de capital (de 25 à 50 millions), janvier 1921. Les deux banques se partagent la moitié de la garantie, tout comme en 1923.
8. Compagnie générale des câbles télégraphiques, augmentation de capital (de 16 à 24 millions), 1921.

Cependant, le krach balaye souvent les positions de la BNC, et le Crédit lyonnais est consacré cochef de file chez l'Alsthom aux côtés du CNEP à partir de 1933. Cela constitue une percée spectaculaire pour un établissement resté jusqu'alors dans l'ombre des Grands des syndicats de garantie et cantonné dans son rôle de premier placeur de titres de firmes du monde de l'électricité. Il s'en trouve quelque peu encore plus « anobli », mais la grande entreprise a besoin de mobiliser les grands établissements de crédit pour sa croissance. Ajoutons que, par suite des « accords à trois » de 1929, la Société générale est admise en sous-chef de file au sein du groupement Alsthom.

Malgré la suprématie du CNEP, du CCF, de Paribas et même, ponctuellement, de la BNC, la Banque des pays du Nord et le Crédit lyonnais s'introduisent auprès de ces Grands de la banque électrique; l'on a relevé la percée du Crédit lyonnais grâce à ses liens avec la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage; ceux qu'il a tissés avec Schneider depuis le XIX^e siècle justifient également sa présence dans certaines opérations de ce groupe, comme pour les Forces motrices du Jura, créée en 1930, où il partage le chef de filat avec la Banque des pays du Nord, dont Schneider est l'actionnaire stratégique. En fait, le Crédit lyonnais et la Société générale avancent patiemment leurs pions

et, vers 1929-1931, comme on l'a constaté pour plusieurs sociétés, ils conquièrent des places éminentes, parfois même prééminentes, dans les syndicats de garantie. D'ailleurs, le Crédit lyonnais rayonne d'autant plus qu'il se pose en chef de file des opérations de Pechiney, ce qui constitue une consécration, certainement due à l'enracinement de l'entreprise dans l'axe rhodanien et les contrées alpines, au cœur du bastion du Crédit lyonnais « banque régionale ».

D. Les chefs de filat des industries et services de l'énergie non électrique

De façon étonnante, les opérations financières des firmes charbonnières n'ont guère laissé de traces dans les archives bancaires que nous avons consultées. Deux raisons peuvent expliquer cette absence : d'une part, les Houillères se sont dotées d'une Union des mines qui a pu assumer la charge des syndicats de garantie aux dépens de ses confrères banquiers ; d'autre part, et surtout, il nous semble plausible que la puissance financière de la majorité des sociétés leur ait permis de ne pas faire appel aux banques pour la garantie de leurs opérations. Le CNEP a échappé à l'anonymat, comme chef de file auprès des Mines d'Anzin, par exemple lors de l'augmentation de capital de mai 1923 et en 1929, de même que la Société lyonnaise s'affirme comme leader aux Houillères de Rochebelle et à la Compagnie des mines de la Roche-la-Molière, dans le Forez, Pays noir où l'influence du Crédit lyonnais ne doit pas être mince.

Le monde du gaz, longtemps fragmenté et souvent absent de nos archives, fournit peu de données propices à une analyse solide. En outre, plusieurs firmes importantes finissent dans l'escarcelle des groupes de distribution électrique, notamment la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage, devenue la première firme gazière française au tournant des années trente. Ce sont souvent des liens historiques qui justifient la constitution des chefs de filat : c'est le cas par exemple à la Société d'éclairage, de chauffage & de force motrice, qui a obtenu la concession du gaz en Seine et Seine-et-Oise en 1906 : les trois banques qui l'ont épaulée lors de sa création en 1903, le CNEP, Paribas et le CIC, se retrouvent comme chefs de file dans l'entre-deux-guerres et ont des représentants à son Conseil, dont Alexandre Célier, du CNEP, devient le président en 1925. C'est ce hasard de l'Histoire qui fait entrer un CIC bien prudent au sein de cette section, où nous ne l'avons rencontré que deux fois, à propos des Aciéries de Rombas – mais il est également actif auprès des Aciéries de France – et auprès de la firme gazière, dont l'intérêt est d'autant plus grand que ses affaires s'étendent, par exemple avec la création des Cokeries de la Seine en 1926, d'où un bon volume d'opérations financières⁵⁰.

Par contre, chez Gaz de Paris, la BUP est le chef de file depuis 1907, quand la firme a obtenu la concession publique. La BUP partage le chef de filat avec le Crédit lyonnais auprès de Gaz & eaux, avec un strapontin pour le CIC. Le Crédit lyonnais, chef de file aux Compagnies réunies du gaz & de l'électricité, a constitué par ailleurs un *pool* de garantie à Gaz de Lyon, avec le CNEP et la Société lyonnaise, mais il semble que le CCF devienne le leader en 1929, certainement à la suite de la recomposition du capital.

Le monde pétrolier échappe à ces incertitudes et à cette fragmentation car les chefs de filat sont solidement constitués, soit sur la base de rapports de forces, soit au terme de négociations quasiment diplomatiques au sein de la communauté des affaires ou avec les Autorités. Chez Lille-Bonnières-Colombes, la Société générale règne, devant un groupe de partenaires banques de dépôts, pour les émissions d'obligations, mais la firme se passe apparemment de chef de file pour les augmentations de capital, comme nous le percevons du moins pour celle de 1929, et répartit elle-même les parts du barème. Sa filleule, la Sogenal, partage le chef de filat avec la Banque de Mulhouse pour les opérations de Pechelbronn, une firme pétrolière alsacienne, puis, après la disparition de la Banque de Mulhouse, il ne semble pas que le CCF ait récupéré sa position, puisque la Sogenal reste seul chef de file en 1930, malgré l'évolution capitalistique de l'entreprise.

Essai de reconstitution des chefs de filat dans les syndicats des opérations financières des entreprises du monde de l'énergie non électrique

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
CIC	1			10 %						
Paribas	1									1
Comproir	1				1					
BUP		1	1	32,5					1	1
Lyonnais			1	32,5	1	20	26,18			
Société lyonnaise					1					
Générale						20	33,67			
Sogenal								1		
BNC						20	13,1		x	
Banque d'Alsace-Lorraine						20	15,83			
CCF						20	11,22			
B. de Mulhouse								1		
Buurmans									x	
B. d'Anvers									1	
CMF										1

- Société d'éclairage, de chauffage & de force motrice, augmentations de capital de 1913, 1923 et 1924 (le capital atteint 125 millions cette année-là).
- Gaz de Paris, augmentation de capital (de 30 à 100 millions), 1921 (après la conclusion d'une nouvelle convention en août 1921).
- & 4. Gaz & eaux, augmentation de capital (de 50 à 75 millions). Le Conseil garantit lui-même 22500 titres.
- Gaz de Lyon, émission d'obligations, 1927.
- Lille-Bonnières-Colombes, augmentation de capital (de 40 à 50 millions), mai 1929.
- Lille-Bonnières-Colombes, émission d'obligations (53,5 millions), février 1930.
- Pechelbronn, émission d'obligations (30 millions), janvier 1922.
- Petrofina (en France), émissions des années 1920.
- Compagnie française des pétroles, opérations des années 1924-1934.

Ces rôles historiques et quasiment coutumiers se dessinent également pour les opérations de Petrofina : en raison des liens d'affaires entre la BUP et les groupes qui lancent la société tant dans l'ensemble de l'Europe qu'en France même, la banque d'affaires est consacrée chef de file de ses opérations françaises ; certes, elle partage la responsabilité de la garantie avec la Banque d'Anvers, chacune prenant 42,5 % de l'ensemble et Petrofina assumant le solde ; mais elle dirige la gestion du syndicat de garantie de sa tranche, où elle inclut la BNC et Buurmans. Enfin, ce sont les trois banques d'affaires qui sont chargées de mener la délicate mise au point des opérations financières liées au démarrage et au développement de la Compagnie française des pétroles, responsabilité éminente mais ardue tant les intérêts en présence sont ardemment désireux de préserver des équilibres subtils.

E. Les chefs de filat des industries chimiques

Le monde de la chimie réserve ses opérations financières essentiellement à un trio de grandes banques. Certes, la Société lyonnaise s'occupe des affaires de la firme lyonnaise Coignet ; mais on le remarquerait à peine tant les positions de Paribas, du CCF et de la Société générale sont solides. En effet, Paribas est le chef de file de plusieurs entreprises renommées à la naissance et au développement desquelles elle a éminemment contribué. Nous nous contenterons de rappeler le poids dont elle dispose chez la Société norvégienne de l'azote où elle s'est assurée dès l'origine une suprématie incontestée – même si, avant-guerre, Rothschild et la Société générale étaient ses partenaires. Elle gère également le syndicat de garantie de la Compagnie nationale des matières colorantes, dès le montage de son capital en octobre 1916, et supervise l'échange des actions lors de sa fusion avec Kuhlmann en 1923. Chez Poulenc frères, Paribas prend en 1924 le relais de la Banque privée, dont le « crédit » et l'efficacité ne sont plus considérés apparemment comme suffisants. Il semble enfin que l'influence de Paribas soit significative chez Michelin, comme on le perçoit quand l'entreprise lui confie en son nom le soin de négocier la réorganisation financière de Citroën avec son homologue Lazard ; mais nous ne percevons pas si Paribas est chef de file pour l'énorme émission d'obligations de 300 millions de francs que Michelin lance en juin 1930 et où la part de Paribas est de 5,5 % au sein du syndicat de garantie.

Les concurrents de Paribas doivent batailler pour dénicher les interstices propices à affirmer leur désir d'obtenir des chefs de filat. L'Histoire leur en a fourni l'occasion, puisque la Société générale est un partenaire de longue date des Usines du Rhône, notamment depuis sa profonde restructuration de 1904-1905 : pour mettre un terme aux crises vécues par la Société chimique des usines du Rhône, c'est bien la Société générale, épaulée par une petite banque d'affaires qui était alors son partenaire intime, Spitzer & C^e, qui avait conçu la réorganisation financière de la firme, épongé les pertes par une réduction du capital et surtout monté et garanti une augmentation de capital de 4 à 6 millions de francs en 1905 ; elle avait délégué deux représentants au Conseil⁵¹, chargés de superviser le redressement d'une société dont les rênes étaient confiées à un trio de techniciens de qualité.

Aussi le Conseil des Usines du Rhône mêle-t-il en 1919 quatre chimistes et quatre banquiers, dont toujours deux administrateurs issus de la Société générale et Charles Manheimer, de Spitzer. La fusion des Usines du Rhône et de Poulenc en 1928 laisse aux représentants des banquiers une place au nouveau Conseil :

Essai de reconstitution des chefs de filat dans les syndicats des opérations financières des entreprises du monde de l'énergie non électrique

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Paribas	1	1	1			1			1		1		
Société lyonnaise				1									
Générale					60 %	1					1		
CCF					40	1	1/3	1		1	1		
Lyonnais							2/3						1
Banque générale du Nord						2							
BFCI								2					
BNC												1	2
BNCI											4		
Comptoir													2
CIC													2

1. Société norvégienne de l'azote, augmentation de capital, mai 1930.
2. Matières colorantes, placement du capital, octobre 1916 (30 millions à placer, 10 millions souscrits par les fondateurs) ; puis augmentation de capital, 1921. Paribas détient 27,2 % du syndicat de garantie.
3. Poulenc, augmentation de capital (de 40 à 80 millions), septembre 1924.
4. Coignet, augmentation de capital, octobre 1928. Émission d'obligations, décembre 1929. La BNC, le Crédit lyonnais et le CCF participent aussi au syndicat de garantie en 1929.
5. Usines du Rhône, augmentation de capital, 1920.
6. Rhône-Poulenc, augmentation de capital (de 36 à 50 millions), décembre 1929-janvier 1930. En mai 1930, aucun syndicat de garantie n'est constitué pour l'émission d'obligations, les trois banques effectuant le placement. augmentation de capital (de 50 à 75 millions), janvier 1931.
7. Compagnie bordelaise de produits chimiques, Augmentation de capital, septembre 1929.
8. Kuhlmann, augmentation de capital, 1920.
9. Kuhlmann, augmentation de capital, 1921.
10. Kuhlmann, augmentation de capital en 1926, février 1928 (de 200 à 250 millions), de novembre 1928 (de 250 à 300 millions), de 1930. Émission d'obligations (150 millions) de novembre 1930.
11. Rhône-Poulenc, augmentation de capital (de 75 à 100 millions), 1934.
12. Saint-Gobain, augmentation de capital (de 60 à 120 millions), septembre 1920.
13. Saint-Gobain, augmentation de capital (de 120 à 161 millions), juin 1925. De même : augmentation de capital (de 225 à 310 millions), février-mars 1930.

l'Histoire explique que la Société générale y figure, par l'intermédiaire de Georges Lemarquais, son vice-président – mais d'autres administrateurs banquiers l'y côtoient, comme Louis Pradel, proche de la Banque privée, René Aynard, administrateur du CCF, car celui-ci est l'un des banquiers de la société (depuis 1904), ou C. Manheimer, de Spitzer, qui affirment la solidarité de la communauté bancaire avec l'entreprise ainsi façonnée, tout en proclamant, pour certaines d'entre elles, dont la Société générale essentiellement, leurs droits historiques à jouer les banquiers de la firme. La Société générale reste par conséquent le chef de file de Rhône-Poulenc, suivie par le CCF et Paribas.

Inversement, mais toujours pour des raisons historiques, le CCF détient un tiers du syndicat de garantie à la Compagnie bordelaise de produits chimiques, car il a hérité de la position acquise par la Banque de Bordeaux, et surtout il s'affirme comme leader chez Kuhlmann, sans que nous en percevions les motifs; mais les liens entre les deux entreprises sont étroits, Agache, le président de Kuhlmann, étant un administrateur influent de la banque, qui doit toutefois admettre la Banque générale du Nord au syndicat de garantie en raison des attaches nordistes de la société.

Si Paribas semble effectuer une percée en 1921 et délester le CCF du chef de filat pour l'augmentation de capital de 1921, le CCF rétablit sa suprématie, y compris après la fusion avec Matières colorantes, car il semble que Paribas ait dû se contenter désormais de la seconde place. En effet, le CCF dirige les augmentations de capital de 1926, 1928 et 1930 et l'émission d'obligations de 1930. Après la fusion édifiant Rhône-Poulenc, il conserve une position éminente au sein du trio qui anime dorénavant le syndicat de garantie, aux côtés de Paribas et de la Société générale, rejoint par la Banque nationale pour le commerce & l'industrie en 1934, certainement parce qu'Albert Buisson, président notabiliaire de Rhône-Poulenc, a été entre-temps choisi pour présider le successeur de la BNC.

Le Crédit lyonnais, cantonné dans un rôle finalement mineur par ses rivaux, y compris par la Société générale, prend sa revanche auprès de la prestigieuse Saint-Gobain : il y trône en chef de file sans que nous en discernions les raisons exactes, même si l'on peut penser que les liens entre les deux maisons ont pu prendre corps en région lyonnaise, où Saint-Gobain dispose d'implantations trapues. Quoi qu'il en soit, au sein d'un quatuor où figurent le CNEP et le CIC – probablement les banques qui avaient accompagné la croissance dans l'Aisne et à Paris dès le XIX^e siècle –, la BNC conquiert cette place avec jubilation : en effet, lors du projet d'augmentation de capital de septembre 1920, le *pool* traditionnel (CIC, CNEP, Crédit lyonnais) se fait recaler lors de l'examen des propositions bancaires car la BNC semble avoir convaincu la firme de ses meilleures conditions financières. Certes, lors des émissions suivantes, elle doit rétrograder au rang de cochef de file, mais elle ne le perd plus. Par contre, la Société générale se contente d'une rétrocession chétive (avec 5 % par exemple en 1925 ou en 1930)...

F. Les chefs de filat des entreprises tertiaires

Discerner les chefs de filat au sein de l'économie tertiaire semble présomptueux. La fragmentation règne dans ces secteurs qui échappent souvent encore à la grande entreprise. Les archives bancaires qui ont subsisté ne consacrent pas autant d'importance à ces dossiers qu'aux firmes industrielles, certainement parce que, en beaucoup de cas, le volume des émissions est moins substantiel ou parce que les banquiers ne se pressent pas parfois pour devenir le garant de titres qui ne disposent pas de la contrepartie tangible d'actifs productifs tels que des terrains, des usines, des machines, des stocks de marchandises, aptes à attirer les souscripteurs, qui songent sans cesse au risque de liquidation que court toute société. Néanmoins, nous tenterons une esquisse d'évaluation des rapports de forces interbancaires pour l'obtention de ces chefs de filat. Des situations simples peuvent être d'abord constatées : ainsi, Paribas est le seul organisateur et membre du syndicat de garantie de l'entreprise Havas, dont elle est un partenaire fidèle⁵², tout comme chez Hachette, qu'elle accompagne dans sa mue statutaire et capitalistique au tournant des années vingt. L'on retrouve Paribas comme responsable du syndicat de garantie des émissions du Bon Marché, à partir de 1920, date de transformation en société anonyme, mais aussi comme chef de file auprès d'une chaîne de grands magasins, Paris-France, de la famille Gompel ; elle y garde son mandat dans les années vingt, en fédérant un groupement qui, en termes rares à cette époque, est un « syndicat à la lyonnaise », c'est-à-dire que chaque banque ne place que les titres qu'elle garantit⁵³ ; c'est bien le signe de la retenue des banquiers et surtout des épargnants devant des titres dont la pérennité est encore floue.

Par contre, d'autres établissements profitent des relations historiques tressées avec des firmes de négoce pour y affirmer leur suprématie ; la logique régionale veut ainsi que la Société lyonnaise soit le chef de file du grand magasin lyonnais Aux Deux Passages, mais elle ne pèse qu'un cinquième dans le syndicat de garantie du Grand Bazar de Lyon. Chez les deux géants du boulevard Haussmann, les positions bancaires sont fort contrastées. Une « anomalie » fait du Crédit algérien le chef de file des opérations du Printemps, et cela dès la première émission d'obligations de 1910, sans que nous en percevions l'explication. Limité dans son rayonnement – au point que la Société générale fustige ses dirigeants, tant ils s'empêtrent avec lourdeur dans la mise sur pied des opérations, ne sachant estimer la valeur de placement nécessitée par l'état du marché et commettant des maladresses dans les contacts avec la Place –, cet établissement s'appuie en fait sur un quatuor qui constitue l'ossature du syndicat de garantie, les trois grands établissements de crédit et Paribas. Chez le concurrent, c'est le CCF, depuis longtemps partenaire de la firme⁵⁴, qui gère la garantie, mais les Galeries Lafayette lui demandent en 1920 d'élargir celle-ci en constituant un syndicat de garantie incluant la Société générale et Paribas.

Essai de reconstitution des chefs de filat dans les syndicats des opérations
financières des entreprises tertiaires

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Paribas	1	1	1	1	25,5		15 %		2			1				5,47	
Générale					25,1		15	1	2						1	24,04	15%
CCF					20,6				1								
Lyonnais					29,1		15				75 %	1	1			21,95	
Comptoir					%		15			1						21,95	
Société lyonnaise						1					25 %						
Crédit algérien							22,5										
BNC							8,75								1	6 %	15
BUP							8,75									4	
Mirabaud												1					
Transatlantique														1	1	6,96	12
BFCI														1			
Société marseillaise														1		6,46	12
CMF														1			
CIC																3,17	

- Havas, augmentation de capital en 1921 (Paribas garantit alors 72,35 % de l'opération); augmentation de capital (de 37 à 50 millions) en 1924; ou augmentation de capital (de 80 à 105 millions) en 1930.
- Hachette, augmentation de capital (de 43 à 55 millions), janvier 1930.
- Le Bon Marché, lancement de la société anonyme, août 1920.
- Paris-France, émission d'obligations (30 millions), 1920.
- Paris-France, émission d'obligations (36,2 millions), 1927.
- Aux Deux Passages, augmentation de capital (de 2 à 4 millions), février 1920.
- Printemps, émission d'obligations (30 millions), 1927. La Société générale est membre de tous les syndicats de garantie depuis 1905. La BNC et la BUP ont été admises au sein du syndicat de garantie en 1920.
- Nouvelles Galeries, émission d'obligations (70 millions), 1929. Comme en 1923, la Société générale est seul garant (le CCF l'épaulant pour le placement).
- Galleries Lafayette, émission d'obligations (30 millions.), 1920.
- Compagnie de navigation mixte, augmentation de capital (de 7,050 à 15 millions), 1919.
- HPLM, émission d'obligations, octobre 1921.
- Chargeurs réunis, augmentation de capital, mars 1919.
- Messageries maritimes, émission d'obligations (175 millions), 1933; émission d'obligations (50 millions), 1935.
- Compagnie générale transatlantique, augmentations de capital d'octobre 1917 et de janvier 1920.
- Compagnie générale transatlantique, émission d'obligations, 1930.
- Compagnie générale transatlantique, émission d'obligations (120 millions) de septembre 1934. La Banque nationale pour le commerce & l'industrie a fortement reculé par rapport au rang antérieur de la BNC.
- Financière transatlantique, augmentation de capital, décembre 1926. La Compagnie générale transatlantique elle-même garantit 15 % de l'opération.

Les positions sont encore plus diverses dans le monde des transports maritimes. Plusieurs établissements peuvent se targuer de disposer d'un mandat intéressant, comme le CNEP, maître d'œuvre des opérations financières de la Compagnie de navigation mixte. Logiquement, le Crédit lyonnais et la Société lyonnaise se partagent le syndicat de garantie de la Compagnie de navigation (fluviale) Le Havre-Paris-Lyon-Marseille (ou HPLM), animée par des Lyonnais. Une coalition étrange gère le syndicat de garantie des Chargeurs réunis : un grand établissement de crédit, le Crédit lyonnais, une banque d'affaires, Paribas, et une maison de Haute Banque – mais proche des milieux maritimes et marseillais –, Mirabaud. Le Lyonnais se sent décidément porté par les vents de la mer puisqu'il a réussi à devenir le chef de file des opérations financières des Messageries maritimes ; il est vrai que cette firme sans cesse assoiffée d'argent ne peut que s'appuyer sur le bras miséricordieux d'un établissement puissant, apte à convaincre les épargnants de souscrire les obligations émises.

La Compagnie générale transatlantique vit au milieu de ses fidèles, essentiellement la Banque transatlantique – car cette banque, comme la compagnie maritime, a été fondée par les Pereire – et la Société marseillaise, banquier portuaire. Le Crédit mobilier français et la Banque française pour le commerce & l'industrie sont les deux compagnons de route au sein des grandes banques d'affaires ; mais le premier semble disparaître du chef de filat et la seconde confie son mandat à son successeur, la BNC. Rapidement, toutefois, tandis que la Société marseillaise et la Banque transatlantique sont conservées comme témoins historiques, ce sont la BNC et la Société générale qui s'affirment comme le duo clé pour les opérations financières de l'entreprise ; le talent de la Société générale en banque financière justifie sa contribution essentielle lorsque se constitue la Financière transatlantique en 1926. La confiance qu'elle suscite désormais, puis la crise de la BNC, expliquent certainement que la Société générale accède au chef de filat suprême lors de l'émission d'obligations de 1934 : elle précède les deux autres grands établissements de crédit et fédère l'ensemble de la communauté bancaire.

Enfin, nous ne pouvons que noter que, avant les remous concernant le contrôle de son capital, la Compagnie internationale des wagons-lits confie en France la responsabilité de ses rares opérations financières à la Société générale, chargée de l'introduction de ses actions à la Bourse de Paris en 1919. Semblablement, c'est la Société générale qui se voit confier le mandat de l'émission d'obligations de la Compagnie générale des eaux en 1920, puis qui partage le chef de filat avec le Crédit lyonnais (55 % pour elle, 45 % pour lui) pour l'émission d'obligations (54 millions) de 1928, alors que Paribas s'occupe des affaires de la Compagnie des eaux de banlieue (par exemple pour l'augmentation de capital de 1924).

Conclusion

Comme pour les parts de marché concernant le placement des titres, notre conclusion sera nuancée : à l'évidence, le jeu de la concurrence a empêché toute hégémonie, que ce soit celle des banques d'affaires ou celle des grands établissements de crédit. Naturellement, les banques d'affaires sont le plus souvent citées et émergent comme les vainqueurs des rapports de forces interbancaires ; mais s'agit-il véritablement d'une lutte ? N'y a-t-il pas plutôt complémentarité entre les banques d'affaires, chargées de prendre des risques plus avancés, et les banques de dépôts, limitées par le souci de leur liquidité et de leur « crédit » auprès des déposants.

Cependant, l'on discerne que, au sein des banques de dépôts, trois maisons affirment leur talent dans l'exercice du métier de banque financière car, désireuses d'étendre le rayonnement de leur activité de banque d'entreprise, elles n'hésitent pas à rivaliser avec les banques d'affaires : le CCF, la BNC et la Société générale entretiennent durablement une réelle nature de « banque mixte » pour l'obtention des mandats de chef de file et leur engagement – certes potentiel mais juridiquement enclenché – dans les syndicats de garantie ; le CCF et la BNC, banques « parvenues », confirment donc leur *punch* – et, en passant, le degré d'ouverture et de plasticité de l'économie bancaire libérale.

Le CNEP cantonne ses interventions de « banque mixte » dans le monde de l'électricité : comme Paribas, le CCF et la BNC – loin devant la Société générale pourtant proche de la Compagnie générale d'électricité, et du Crédit lyonnais, intime avec la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage –, il fait figure de « banque électrique ». En tout cas, tous ces établissements n'ont pas manqué de monter dans le train de la Seconde Industrialisation qui les a portés vers l'accueil de copieuses commissions de garantie d'émissions et de chef de filat.

NOTES

* Cf. le livre clé de J. TCHERNOFF, *Les syndicats financiers*, Sirey, 1930.

1. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 10 mai 1921.

2. *Ibidem*, 19 décembre 1919.

3. Revenus généraux de Paribas, annexe au procès-verbal du conseil d'administration de Paribas. Les autres sources de revenus sont : les produits du portefeuille commercial, des Bons de la défense nationale, des reports, des bénéfices obtenus par les succursales étrangères.

4. Dossier *Énergie électrique du Nord de la France*, Archives de la BUP 272/464, 563/402, 578/522, 581/543, 600/720, 600/721.

5. Sauf dans le cas très rare des syndicats « à la lyonnaise » où chaque banque ne garantit que le volume des titres que la barème de placement lui attribue.
6. Émission d'obligations du Printemps, septembre 1927, Archives de la Société générale 7368/2403.
7. Dossier *Clause*, Archives de la BUP 641/1088.
8. Dossier *Ciments français*, Archives de la Société générale 1540/10013.
9. Compte rendu d'une réunion chez Citroën, suivie d'un entretien entre la BUP et Ribardière, avocat de Citroën, 2 janvier 1935, dossier *Citroën*, Archives de la BUP, 47A/280.
10. Entretien entre Brizon [Banque des pays du Nord] et la Société générale, 19 novembre 1926, dossier *Marine-Homécourt*, Archives de la Société générale 9935.
11. Lettre du Crédit lyonnais au CIC, 5 février 1940, dossier *Châtillon-Commentry*, Archives du CIC, carton 3. D'ailleurs, le baron Brincard, du Crédit lyonnais, préside la firme.
12. Note du 31 mai 1934, dossier Châtillon-Commentry, Archives du CIC, carton 3.
13. Dossier *Mines d'Anzin*, janvier 1935, Archives de la Société générale 10185.
14. Note du 4 février 1927, dossier *Fusion des gaz*, Archives de la BUP 600/723.
15. Entretien entre la BUP et Fusion des gaz, 28 janvier 1927, Archives de la BUP 600/723.
16. Note du 11 février 1927, Archives de la BUP 600/723.
17. Dossier *De Wendel*, 27 août 1929, Archives de la Société générale 1772/10085.
18. Visite de Mitry à Méeus, 19 novembre 1930, dossier *De Wendel*, archives de la Société générale 1772/10085.
19. Communication téléphonique entre Couture [Paribas] et Méeus [Société générale], 16 mai 1930, dossier *Michelin*, Archives de la Société générale 10003/1475.
20. Finalement, dans ce cas, faute du désir de Michelin de les départager, les quatre établissements (les trois grands établissements de crédit et Paribas) se dispensent d'ailleurs d'un chef de file.
21. Compte rendu de l'entretien entre Letondot, de la BUP, et Boyer, du CNEP, 4 juin 1931, dossier *Forces motrices de la Truyère*, Archives de la BUP 651/1160.
22. Compte rendu de l'entretien entre Letondot, de la BUP, et Boyer, du CNEP, 4 juin 1931, dossier *Forces motrices de la Truyère*, Archives de la BUP 651/1160.
23. Note du 28 janvier 1932, Archives de la BUP 651/1160. Dannie Heinemann est l'administrateur délégué de la Sofina et vice-président des Forces motrices de la Truyère, présidée par Henri de Peyerimhoff, président de l'Union des mines et surtout du Comité des houillères. Les deux autres vice-présidents sont Giros et Azaria, président de la Compagnie générale d'électricité.
24. Lettre des trois banques d'affaires à Mercier, président de la Compagnie française des pétroles, 12 mars 1928, Archives de la BUP 660/1228.
25. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 12 avril 1922.
26. Dossier *Société des ardoisières de l'Anjou*, Archives de la BUP 610/808.
27. Procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 5 juillet 1919.
28. Par exemple : le CCF et le Crédit du Nord sont chefs de file à la Lainière de Roubaix en 1924, la BNC et la Sogenal à la Société alsacienne de blanc & d'impression Gros-Roman en 1929. L'on ne peut prétendre constituer un échantillon sur de telles bases.
29. Dossier *Marine-Homécourt*, note de mars 1929, Archives de la Société générale 10050 & 10051/148 A/1626.
30. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 29 novembre 1921.
31. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 26 novembre 1925.
32. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 22 septembre 1927.

LES OPÉRATIONS FINANCIÈRES : LES RAPPORTS DE FORCES INTERBANCAIRES

33. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 22 septembre 1927.
34. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 29 septembre & 8 octobre 1927.
35. Sur cette intervention en appui de la Société financière & foncière des garages Renault, voir : Patrick Fridenson, *Histoire des usines Renault. Naissance de la grande entreprise, 1898-1939*, Seuil, 1972.
36. Rapport annuel du conseil d'administration de Paribas, 21 avril 1936.
37. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 18 juin 1935.
38. Pierre LANTHIER, *Les constructions électriques en France : financement et stratégies de six groupes industriels internationaux, 1880-1940*, thèse, Paris 10-Nanterre, 1988.
39. André STRAUS, « Le financement de l'industrie électrique par le marché financier », dans M. TRÉDÉ-BOULMER (sous la direction de), *Le financement de l'industrie électrique, 1880-1980*, Association pour l'histoire de l'électricité en France-PUF, pages 233-246.
40. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 28 septembre 1928.
41. Sur le rôle du CNEP dans l'Énergie électrique du littoral méditerranéen, Cf. Pierre LANTHIER, « Les stratégies financières de la Société d'électricité de Paris et de l'Énergie électrique du littoral méditerranéen », dans : M. TRÉDÉ-BOULMER (sous la direction de), *Le financement de l'industrie électrique, 1880-1980*, Association pour l'histoire de l'électricité en France-PUF, pages 61-62. Cf. Dossier *Énergie électrique du littoral méditerranéen*, Archives de la Société générale 7360/2403.
42. Cf. Henri MORSEL, « Les producteurs d'électricité », dans : François CARON & Fabienne CARDOT (sous la direction de), *Histoire de l'électricité en France*, tome I, pages 768-771.
43. Cf. Note du 16 novembre 1934, dossier *Compagnie parisienne de distribution d'électricité*, Archives de la Société générale 661/1231.
44. Cf. Fernand SCHEURER, « Le financement de la croissance de l'industrie électrique privée. L'Union d'électricité, 1919-1946 », dans M. TRÉDÉ-BOULMER (sous la direction de), *Le financement de l'industrie électrique, 1880-1980*, Association pour l'histoire de l'électricité en France-PUF, pages 27-49.
45. Données puisées dans l'article de Pascal GRISET, « La société Radio-France dans l'entre-deux-guerres », revue *Histoire, économie et société*, 1^{er} trimestre 1983, pages 83-110.
46. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 3 décembre 1923.
47. *Ibidem*, 14 mars 1927.
48. « Comme la BNC avait, à ce moment-là [janvier 1929], l'exclusivité des opérations financières de la société, pour une durée d'un an, cette dernière a préféré attendre l'expiration de ce délai pour pouvoir confier au CCF la conduite de l'opération et écarter la BNC, qui l'avait engagée dans une série d'emprunts obligataires très onéreux et qui lui avait imposé une augmentation de capital dans des conditions très particulières », Note de février 1930, dossier *Société générale de Force & lumière*, Archives de la Société générale 2404/7520.
49. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 5 juillet 1921.
50. Dossier *Société d'éclairage, de chauffage & de force motrice*, Archives du CIC, carton 18.
51. Cf. Pierre CAYEZ, *Rhône-Poulenc*, éditions Colin-Masson,
52. Cf. Antoine LEFÉBURE, *Havas. Les arcanes du pouvoir*, Grasset, 1992, page 192 : « Paribas participe à toutes les augmentations de capital de l'Agence Havas et assure son service financier. En mars 1930, lors du passage de 80 à 105 millions, Havas met sur le marché 50 000 actions B à 500 francs. La banque est le plus gros souscripteur puisqu'elle en prend 3761, la famille Darblay souscrivant pour 1 950 et Léon Rénier [le dirigeant de la firme] pour 1 000. »
53. Dossier *Paris-France*, Archives de la Société générale 1148/2403.
54. Cf. Jean-Pierre DAVIET & Michel GERMAIN, *Le CCF, une banque dans le siècle, 1894-1994*, éditions Textuel, 1994, pages 37-38. Le CCF a notamment dirigé l'augmentation de capital des Galeries Lafayette en 1908.

Chapitre 6

BANQUES DE DÉPÔTS ET BANQUES D’AFFAIRES DANS LA BANQUE FINANCIÈRE

AU TERME de cette reconstitution de l’activité des banques en faveur des entreprises ou en liaison avec elles, nous devons nous interroger non plus sur les prestations de services et de savoir-faire en ingénierie financière – en association avec les produits bancaires proposés par la banque commerciale de crédit –, en intermédiaires entre le capital et la trésorerie des sociétés d’une part et les marchés de l’argent d’autre part, mais sur l’éventualité de leur participation à l’apport de fonds propres. Est-ce que les banquiers, non contents d’intervenir fort activement dans la conception des opérations de restructurations capitalistiques, en partenaires des dirigeants d’entreprise, ont pris des « positions » dans leur capital, en « quasi-associés » de leur développement* ? Devrait-on constater deux modes d’immobilisation de fonds dans les firmes, les quasi-commandites que constituent certains découverts prolongés et des prises de participation dignes de la « banque mixte » « à l’allemande » ?

Ou doit-on penser qu’une dichotomie a naturellement pris corps, les banques de dépôts se satisfaisant de leur savoir-faire en banque commerciale de crédit et les banques d’affaires assumant une fonction de « capital-développement » symbolique de leur nature de « compagnie d’investissement » – que nous préférons à celui de « banque d’investissement » car ce terme pourrait se confondre avec celui, d’un tout autre sens, d’*investment bank* puisque les *investment banks* anglo-saxonnes ne pratiquent aucun investissement mais seulement la banque-conseil ou la gestion de fonds d’investissement. Des « groupes financiers » – quel que soit l’aspect anachronique de cette expression – sont-ils donc déjà apparus dans l’entre-deux-guerres, qui mêleraient une banque « tête de groupe » et un ensemble de participations rassemblées derrière une « *holding* » financière ? Les banquiers seraient-ils devenus des financiers ? la formule du « crédit mobilier » chère aux frères Pereire¹ redeviendrait-elle d’actualité ?

1. Les banques de dépôts dans la finance ?

Alors que foisonnent les critiques contre le comportement jugé « frileux » des banques de dépôts, l’on peut essayer de déceler si ces maisons ont respecté à la lettre les « Règles d’or » définies par Henri Germain à une époque où il avait imposé au Crédit lyonnais d’abandonner ses pratiques de « banque mixte » dès le tournant des années 1870 parce

que les engagements pris dans certaines firmes industrielles ou financières s'étaient révélés aléatoires, cette orientation étant accentuée après les ruées de déposants subies pendant le krach de 1881-1882. Le CNEP, quant à lui, avait bouleversé son mode de vie après son propre krach de 1889, et sa renaissance s'était greffée sur une stratégie de banques de dépôts et de banque d'escompte « pure ».

A. L'inflexion de la stratégie de la Société générale

Par ailleurs, la Société générale s'est orientée depuis le milieu de la première décennie du siècle vers une inflexion sensible de ses pratiques, voire vers un changement profond de « nature ». Jusqu'alors, elle n'avait pas hésité à se poser en « banque mixte », à prendre des participations dans des sociétés et même à animer des sociétés de portefeuille, des *holdings* financières, par exemple en Russie². Mais les déboires éprouvés ici et là et surtout le choc de l'affaire Say l'avaient inquiétée; en effet, comme son directeur général Dorizon siégeait au Conseil de Say et de sa filiale des Sucreries d'Égypte, le nom de la Société générale avait été quelque peu taché dans le cadre de polémiques de presse quand les malversations ou la gestion acrobatique du dirigeant de Say, Crosnier, étaient apparues au grand jour en 1905-1906. Une vague de défiance avait été évitée de justesse, mais une réorientation stratégique fondamentale, déjà engagée par Dorizon dès les années 1890, avait été alors amplifiée. La ruée des déposants de mai-juin 1914 dont a été victime la Société générale, le choc de la perte des intérêts bancaires et industriels russes, le bouleversement créé au sein des portefeuilles des épargnants et des investisseurs par les événements russes et ottomans sont autant de facteurs qui expliquent que, au début des années vingt, la Société générale se soit alignée sur la ligne privilégiant une extrême liquidité.

Durant notre période d'étude, la Société générale ne souhaite plus entretenir un gros portefeuille-titres ni se comporter en compagnie d'investissement. Toutefois, elle ne cache pas sa fidélité à la stratégie définie par Dorizon à partir de 1905-1906 qui consistait à substituer à la mixité entre compagnie d'investissement et banque de dépôts une configuration bancaire qui établirait un couple plus étroit entre la banque d'épargne et de placement et la banque financière : les interventions en direct en fonds propres, par la création, l'animation et le financement de firmes ou d'omniums tendent de plus en plus à appartenir au passé grâce à l'intégration des actifs contrôlés par la banque dans des ensembles industriels ou bancaires indépendants. Dans le même temps, la banque de dépôts privilégie résolument le renforcement du couple banque financière-banque d'épargne et de placement, c'est-à-dire l'engagement en amont dans la stimulation et l'organisation d'opérations financières pour engranger les revenus de commissions et pour faire tourner la machine de la banque d'épargne et de placement et, *in fine*, rentabiliser le réseau de la banque à guichets. Si l'objectif final est identique – obtenir des titres à placer –, la stratégie est différente : la Société générale choisit d'investir en

matière grise et non plus en argent, elle est ingénieur financier et non plus investisseur.

Pour satisfaire à ces exigences, elle décide dans un premier temps de s'appuyer sur un allié qui soit capable de procurer aux entreprises épaulées par la banque quelque apport en capitaux durables. Aussi, dans les années 1906-1914, elle a tenté de dessiner un partenariat souple et informel avec une banque d'affaires : elle noue des liens réguliers avec Paribas, notamment pour mener à bien le soutien d'entreprises en Europe centrale et orientale, que ce soit dans l'industrie et le commerce ou la banque. En fait, ce projet s'est effrité, sauf pour les affaires bancaires et le lancement d'emprunts, et les liens avec Paribas se sont vite distendus, malgré le succès de la création de la Banque russo-asiatique. Dans un second temps, la Société générale semble séduite par l'idée de revivifier ce type de partenariat, car elle juge judicieux un partage des tâches entre une banque d'affaires capable de lancer des opérations industrielles et une banque de dépôts apte à en assurer la réussite finale par le placement des titres émis par les firmes ainsi créées ou développées.

C'est ce qui explique les contacts pris avec le Crédit mobilier français en 1917, qui aboutissent à un accord : « Votre établissement ayant résolu de persévérer dans la politique qu'il a suivie jusqu'à présent et qui est exclusive de toute création d'agences, succursale ou filiale en France, et notre Société, de son côté, étant déterminée à limiter de plus en plus son activité aux opérations de banque proprement dites et au placement de titres dans sa clientèle et dans le public, sans faire directement elle-même des affaires financières entraînant des immobilisations, il nous a semblé que cette spécialisation de nos activités respectives pouvait nous conduire à une entente fructueuse pour nos deux établissements. »³ Conclu pour dix ans à partir du 1^{er} janvier 1918, scellé par un échange d'administrateurs, le Crédit mobilier français déléguant deux représentants au Conseil de la Société générale, Dujardin-Beaumetz puis J.-C. Charpentier, et par l'achat d'un paquet d'actions Société générale par le Crédit mobilier français sur le lot possédé par le syndicat de soutien des actions, cet accord prometteur semble s'être dissipé dans l'immédiat après-guerre puisque nous n'avons trouvé nulle trace de sa mise en œuvre dans aucune pièce d'archives, ni à la Société générale ni à la BUP – héritière du Crédit mobilier français.

B. Banque de dépôts et banque d'entreprise : de la banque financière à la compagnie d'investissement ?

Au tournant des années vingt, le Crédit lyonnais, le CNEP et la Société générale se retrouvent ainsi à peu près dans la même situation, celle d'une banque de dépôts libérée d'engagements financiers et plutôt orientée vers la liquidité et la banque commerciale de crédit classique, tout comme le CIC. Il paraît illusoire de discerner quelque stratégie de compagnie d'investissement dans le comportement des grands établissements de crédit. La notion de portefeuille-titres y est nettement comptable et ne reflète

aucunement une stratégie d'apporteur de capitaux ou de pratique du métier de « capital-développement ». L'énorme majorité des participations est constituée des actions de filiales-outils, notamment les sociétés immobilières qui possèdent le siège social et les locaux de certaines succursales et agences d'envergure, telle l'Immobilière parisienne & départementale à la Société générale. Le mot d'ordre est partout celui de la liquidité, comme l'exprime la banque Dupont en 1935, dont le portefeuille-titres « comporte essentiellement pour plus de moitié une participation à une société de crédit à moyen terme en pleine prospérité [l'Union des banques régionales] et trois participations peu importantes à des banques provinciales ou d'objet spécial. »⁴

a. Les banquiers dans les conseils d'administration ?

Contrairement à sa réputation, qui se déploie sur la base d'une perception développée en fait avant-guerre mais sans plus de validité, la Société générale ne se pose plus en quasi-banque d'affaires et ne souhaite pas figurer dans les conseils d'administration des entreprises : à plusieurs reprises, des indices d'une telle attitude nous en sont fournis par les archives. Ainsi, lorsque la firme belge Ougrée propose à la Société générale d'entrer au Conseil de sa filiale lorraine, la Chiers, afin de lui donner une caution lui permettant de lancer une émission d'actions jugée nécessaire par la banque, celle-ci étale sa prudence : « M. de Méeus a rappelé à M. Van Hoegaerden que notre établissement ne saurait s'immiscer dans la gestion des affaires qui sont ses clientes, c'est pourquoi il est peu probable que notre direction générale retienne la suggestion faite. »⁵

Néanmoins, la Société générale ne peut se draper dans une telle attitude et ses dirigeants figurent dans plusieurs Conseils : c'est le cas aux Mines d'Anzin – dont le CNEP est pourtant le principal banquier – et surtout chez des entreprises amies : Charles Dubreuilh, ancien dirigeant de la Société générale, est administrateur de Marine-Homécourt parce que les firmes sont d'étroits partenaires dans les affaires courantes tant de banque commerciale de crédit que de banque financière ; Théodore Laurent, de Marine-Homécourt, siège au Conseil de la Société générale, en symbole de cette intimité. Ce n'est pas une participation au capital qui explique nécessairement cette présence dans un conseil d'administration, mais la vie courante de la banque commerciale et de la banque financière, contrairement à ce qu'écrivent tant de polémistes ou de publicistes nomenclaturistes des années trente qui se targuent de dresser des listes de mandats d'administrateur pour prétendre reconstituer des liens de dépendance financière et qui osent même écrire qu'un banquier « administre » une entreprise quand il en est seulement administrateur, en un raccourci où le faux sens de vocabulaire camoufle bien autre chose qu'un simple lapsus, en fait une arrière-pensée de suspicion.

Si Homberg, de la Société générale, est en 1926 le président de la Financière transatlantique et Simon son vice-président, c'est non pas parce qu'ils sont porteurs d'une participation substantielle dans cette filiale financière de la Compagnie générale transatlantique, mais parce qu'ils ont été les maîtres d'œuvre des opérations de banque financière qui

ont permis de préserver, comme on l'a vu précédemment, le contrôle du capital de la firme par ses dirigeants. De même, c'est parce que les banques sont les mentors de l'Union d'électricité auprès du marché financier et ses partenaires pour ses opérations courantes, notamment de banque financière, par exemple Benjamin Rossier, dirigeant du CCF, également administrateur de Nord-Lumière, que son Conseil accueille des banquiers. Si la présence du CCF au Conseil de Saurer se justifie par la quasi-commandite qu'il y entretient, il dispose d'un administrateur aux Galeries Lafayette, chez Dollfus-Mieg & C^{ie}, chez Lafarge (Jéquier, à partir de juillet 1931), etc., et fait entrer un représentant au conseil d'administration de la Société du gaz & de l'électricité de Nice « où nous avons de gros intérêts »⁶.

On voit le CIC lui-même déléguer des représentants dans certains conseils d'administration : son président Théliet est président de la Compagnie française des métaux à la fin des années trente, un gros client normand (fabrique de tubes d'acier à Deville) ; dans les années vingt, Montplanet et Dupont sont administrateurs des Mines de Béthune – en raison de liens de clientèle anciens – et Théliet est administrateur des Aciéries de Rombas, dont le CIC a parrainé la création à la paix. Le Crédit lyonnais, lui aussi attentif à son image de marque auprès des déposants, finit cependant par réintégrer le Conseil de la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage d'où ses trois représentants avaient démissionné avec fracas en 1903 quand la banque et la firme s'étaient heurtées à propos du niveau des dividendes : Brincard, le président du Crédit lyonnais, entre au Conseil en 1930 et y ranime la tradition introduite lors de la création de l'entreprise en 1880.

b. Les banquiers investisseurs ?

Si l'appartenance aux conseils d'administration n'est en aucune façon une preuve ou un signe de liens capitalistiques entre les banques de dépôts et les sociétés, nombre d'indices permettent de penser que la virginité comptable des banques de dépôts n'est pas sans tache et que les Règles d'or d'Henri Germain ont été violées furtivement. Même le CIC confie à ses actionnaires que « le compte Rentes & valeurs comprend surtout des titres de sociétés dont le CIC a aidé la création ou le développement et avec lesquelles il croit intéressant, pour lui et sa clientèle, de maintenir des attaches administratives et financières. À ce chapitre comme au précédent, l'évaluation des titres portée dans les écritures est inférieure de plusieurs millions à celle qui résulterait de l'application des cours cotés le 31 décembre. Elle paraît ainsi à l'abri de déconvenues. »⁷ Malgré ces précautions, cette banque de dépôts avoue par conséquent qu'elle a suivi, ici et là, bien que modestement et rarement, un comportement de compagnie d'investissement...

Toutes les banques de dépôts sont impliquées de façon similaire sans que leur nature en soit métamorphosée. En effet, la vie courante de la banque commerciale de crédit et de la banque financière explique par elle-même que les banques de dépôts aient dû se constituer un portefeuille-titres et y accueillir des valeurs en immobilisations durables,

sans pour autant sombrer dans le métier de banque d'investissement. Elles sont d'abord contraintes de porter les titres « appliqués » quand est mise en jeu leur responsabilité au sein des syndicats de garantie d'émissions qui débouchent sur un échec relatif. La Société générale obtient par exemple des actions Citroën en 1935, ou prend 7 835 actions de la Compagnie générale de construction de locomotives en décembre 1928, comme toutes les banques participant au syndicat de garantie; lors de l'augmentation de capital de Tréfileries & laminoirs du Havre en novembre 1929, elle doit acheter environ 9 000 actions qu'elle replace auprès des actionnaires stratégiques de la firme ou sur le marché.

Nombre de banques doivent admettre de gonfler leur portefeuille-titres quand elles héritent des titres créés en conversion de créances lors des arrangements à l'amiable ou des restructurations de capital, ou quand elles deviennent propriétaires des titres mis en gage en appui d'un prêt devenu irrécouvrable. C'est ainsi que le CCF est devenu actionnaire de Saurer et se retrouve en 1934 porteur d'actions Técalémit (matériel mécanique), qu'il a reçues en garantie d'un crédit non remboursé⁸. La Société générale hérite d'actions Olivier (négoce en Asie) lors du règlement transactionnel de 1924; elle possède encore en 1930 environ 6,2 % du capital de la firme ainsi que 6,2 % de ses parts bénéficiaires, celles-ci lui étant rachetées par la société en 1931.

Les banques de dépôts elles-mêmes doivent étayer l'épanouissement de leurs métiers de banque commerciale de crédit et de banque financière par certaines pratiques de compagnie d'investissement, afin de consolider les liens créés avec les firmes clientes. Celles-ci souhaitent en effet parfois que les banquiers viennent les aider à maintenir la sérénité de la majorité contrôlant le capital de l'entreprise, tant pour assurer la stabilité de sa propriété que pour animer la bonne tenue du cours de l'action. Par un accord du 8 août 1929, les Tréfileries & laminoirs du Havre demandent à la Société générale de superviser la création d'un syndicat de surveillance du marché des actions et d'en assumer la direction; elle conçoit ce syndicat, par moitié avec Robard, le président des Tréfileries & laminoirs du Havre. Des titres sont achetés, mais les partenaires doivent « geler » ces actions parce que leur reclassement s'avère difficile en raison de la baisse des cours, d'autant plus que, parallèlement, restent à placer par le syndicat de garantie de l'augmentation de capital les 5 021 actions non souscrites dont il a hérité. Le syndicat Société générale-Robard détient un maximum de 10 793 actions en août-septembre; il parvient à céder quelques paquets et n'en a plus que 8 138 en décembre 1929.

À première vue, le Crédit lyonnais et le CIC sont les premiers actionnaires de la firme sidérurgique Châtillon-Commentry, dont Brincard est même président vers la fin des années vingt. Or le Crédit lyonnais, actionnaire historique, ne possède en fait que 2 226 actions sur 90 000, tandis que le CIC en détient 3 342 actions; c'est que, lors de la fusion, il a apporté en 1929 les actions Acieries de France qu'il possédait et a gardé une partie des actions obtenues en échange. Co-investisseurs dans cette entreprise, les

deux banques de dépôts ne font en fait que contribuer modestement à la stabilisation de l'actionnariat, fort dispersé, puisque les six plus gros actionnaires ne détiennent qu'entre 1 354 et 3 614 actions en mai 1929.

En outre, frôler le métier de compagnie d'investissement s'avère parfois une exigence pour la banque désireuse d'accéder au mouvement d'affaires courant d'une société. Seules les banques actionnaires de la Compagnie générale du Maroc ont été ensuite admises à ses opérations financières et surtout à celles des entreprises qu'elle parraîne : ce principe mis au point dans ce cas avant-guerre explique les prises de participation dans ce genre de compagnies *holdings*, comme la Compagnie générale des colonies édiflée sur le même type en 1920. Semblablement, si la Société générale, comme la BUP, dispose d'un représentant au conseil d'administration de la Compagnie générale financière des tabacs créée en 1926 – sous le patronage de la BUP et d'un groupe de banques étrangères – et en prend 500 000 francs dans le capital, c'est pour devenir l'un des deux banquiers de la firme et nourrir son chiffre d'affaires, en contrepartie d'un investissement somme toute mineur. Selon le même principe, la Direction de l'Horme & Buire invite la Société générale à entrer dans le syndicat de soutien du cours de ses actions et dans le syndicat de garantie des opérations financières : « Nous aurions un gros intérêt à faire partie de ce consortium pour développer nos relations avec la société et pour obtenir notre part de ses opérations de trésorerie [...]. C'est ici une des bonnes manières d'obtenir des affaires intéressantes »⁹, même si la banque rechigne à devoir porter de tels titres dans son portefeuille de placements.

c. Ménager les apparences de la liquidité

Derrière les principes stricts se tapit la réalité des pratiques. Le pragmatisme règne une fois de plus dans les activités de banque d'entreprise. Sans pouvoir accéder à un ensemble d'éléments suffisamment vaste pour nous permettre une reconstitution solide, nous recourrons aux maigres indices recueillis, en nous concentrant sur les établissements à propos desquels des bribes facilitent l'appréhension des faits. La Direction de la Société générale reconnaît ainsi : « Les filiales de la Société générale constituent autour de la Société générale des organismes complémentaires indispensables; en se chargeant de certaines opérations qui ne rentrent pas directement dans le cadre propre de son activité, elles contribuent à développer son rayon d'action et d'influence, et à la décharger de certains risques et de certaines immobilisations. »¹⁰

L'on comprend alors la fonction de la filiale-outil de la Société générale, Valorind, qu'elle a créée précisément pour porter les paquets de titres qu'elle ne veut pas faire figurer en direct dans son propre bilan. Son objectif est que, au sein de celui-ci, le portefeuille-titres apparaisse le plus chétif possible. L'analyse du devenir des actions des Tréfileries & laminoirs du Havre acquises par la Société générale en 1929 est révélateur de ce transfert de propriété. Lorsque la banque monte le syndicat de soutien des cours des actions des Tréfileries & laminoirs du Havre qui a acheté des titres sur le marché et

recupéré des actions appliquées à l'issue d'une augmentation de capital, elle partage sa propre part avec Valorind. Devant l'atonie du marché, le syndicat est d'abord prorogé jusqu'en mars 1931, puis la banque décide de le liquider; Valorind lève les 4 069 titres représentant sa part; celle de Robard, le dirigeant des Tréfileries & laminoirs du Havre, est transformée en avance sur titres de 9,5 millions de francs, en juin 1931, puis cette avance est remboursée par la filiale de Tréfileries & laminoirs du Havre, la Société financière métallurgique & électrique. Mais les fonds du remboursement sont effectués par une sous-filiale lointaine et inconnue de la Société générale, la Franco-Néerlandaise, qui avance 9,5 millions de francs à la Sofimelec, garantie par les 4 069 titres Tréfileries & laminoirs du Havre – valant à l'époque 7,3 millions de francs –, des actions d'autres filiales (trois filiales italiennes) étant apportées en sus, pour un montant total de presque 10 millions de francs. Un premier remboursement a ramené la créance à 4 millions de francs. Entre-temps, Valorind a cédé les actions Tréfileries & laminoirs du Havre qui lui étaient revenues à la Franco-Néerlandaise, pour 7,2 millions de francs. Les titres ont été réalisés du 4 juillet 1931 au 31 janvier 1932 pour 2,8 millions de francs, soit une perte complète de 4,4 millions par rapport à la valeur d'acquisition des actions par Valorind (8,2 millions de francs). Les pertes ont été couvertes par diverses provisions au sein des comptes des deux filiales et ne sont donc pas apparues en tant que telles.

Ainsi surgit dans l'histoire de la banque de dépôts son entité hollandaise, la Société financière franco-néerlandaise, créée en 1929. « Il apparaît qu'il y aurait intérêt à dégager Valorind de la plus grande fraction possible de son portefeuille-titres et de ses participations, de manière qu'elle puisse devenir essentiellement une société de crédit à moyen terme, exclusivement contrôlée par la Société générale, alors que, dans la Calif, spécialisée d'ailleurs dans les opérations d'escompte, notre établissement était associé avec d'autres éléments. »¹¹ Ces motifs officiels de la fondation nous semblent oiseux et les raisons fondamentales en sont plus claires dans la suite du propos de la Direction : « La reprise de partie du portefeuille-titres et des participations de Valorind, accompagnée de la diminution de ses engagements vis-à-vis de la Société générale, devait permettre d'extérioriser ultérieurement le bilan de cette filiale, si cela devenait nécessaire. D'autre part, il apparaissait intéressant d'avoir une filiale de nationalité étrangère pour faciliter certaines opérations avec l'étranger et se trouver installé sur une place étrangère dont on pouvait penser qu'elle était particulièrement qualifiée comme centre d'action en Europe. »¹² Le capital de 5 millions de florins en est détenu par moitié par la Société générale et par Valorind, la direction assumée par Méeus et Ardant, deux directeurs de la Société générale. « C'est à la filiale hollandaise que la Société générale a désormais rétrocédé ses participations dans les syndicats et groupements auxquels elle a été amenée à s'intéresser. »¹³

La clé de l'apparence de liquidité consiste donc à déverser les blocs de titres « indésirables » dans le portefeuille-titres de telles filiales-outils, loin du bilan officiel de la

maison mère. Valorind récupère par exemple les 7 835 actions de la Compagnie générale de construction de locomotives en 1928, après application de la part du syndicat de garantie¹⁴, avant de les céder elle-même à la Franco-Néerlandaise. Après l'émission d'actions à vote plural de la Compagnie générale des eaux en avril 1924, la Société générale prend en charge les actions non souscrites (2 500 actions sur 20 000 émises), mais les fait porter par Valorind avant de pouvoir en réaliser rapidement un premier lot de 1 973 actions¹⁵. Lors de l'augmentation de capital des Tréfileries & laminoirs du Havre en novembre 1929, la Société générale, par le biais de Valorind, doit acheter environ 9 000 actions qu'elle replace auprès des actionnaires stratégiques de la firme ou sur le marché; mais Valorind conserve 10 644 droits à souscription cédés par des propriétaires d'actions qui ne souhaitent pas accroître leur avoir¹⁶. Après le règlement transactionnel de Berliet à Lyon et le versement aux créanciers d'un paquet d'obligations émises en paiement de leur créance, la Société générale, qui en reçoit pour 1,6 million de francs, les oriente vers Valorind en août 1923, et la charge de porter ces titres, jusqu'à leur écoulement progressif sur le marché en plusieurs années¹⁷. Semblablement, c'est Valorind qui porte les 6,2 % du capital et des parts bénéficiaires que le règlement transactionnel d'Olivier a attribués à la Société générale en 1924.

Nous ne pouvons pas discerner véritablement si les autres banques de dépôts ont pareillement eu recours à de telles sociétés écrans. Certes, l'Ucina a repris des parts de garantie d'émission et même des paquets de titres d'entreprises moyennes-grandes que ses maisons mères, le Crédit lyonnais et le CNEP, ne souhaitaient pas conserver par devers elles. Mais il ne nous semble pas, dans l'état actuel de nos connaissances, que le CNEP et le Crédit lyonnais aient mobilisé de telles filiales-outils.

Par contre, au CCF, une affaire reste pour nous floue, faute de dossiers d'archives. En effet, celui-ci a entrepris de créer ce qu'il appelle lui-même sa « *holding* » : une société financière est lancée en 1928, apparemment au capital de 125 millions de francs dont 47 millions souscrits par la banque elle-même, le solde étant apporté notamment par des « banques amies »¹⁸, dont Lazard. L'établissement veut-il se doter d'un outil de portage de titres, à l'image de ce qu'est Valorind pour la Société générale? mais une telle masse de capital semble bien excessive pour un tel objectif; est-ce alors un fonds d'investissement qui traduirait le désir de la banque et de ses alliés de participer eux aussi au boum boursier, de pratiquer de vastes opérations d'arbitrage, de jouer aux Oustric en achetant des paquets de titres pour les revendre avec profit au bout de quelques mois ou trimestres? De la banque financière l'on glisserait vers la spéculation, mais rien n'indique que les coutumes du CCF aient connu subitement une distorsion aussi sensible, bien que la banque signale qu'elle participe dans le même temps, pour 40 000 livres, à une *holding* parallèle montée à Londres par Lazard. S'agit-il de constituer concrètement une caisse d'investissement apte à épauler les firmes clientes soumises à une offensive boursière étrangère? mais cette initiative serait un peu tardive puisque la mobilisation du CCF dans ce but s'effectue dès 1926. En fait¹⁹, il s'agirait seulement de monter une

caisse d'investissement en liaison avec les milieux industriels nordistes (Kuhlmann) et alsaciens (Dollfus-Mieg & C^{ie}) pour épauler le capital de certaines firmes textiles en développement, donc en appui de la banque commerciale de crédit, ou en gestation, telle les Textiles chimiques du Nord & de l'Est (textiles artificiels).

Toutefois, la clarté ne règne pas et il reste délicat de démêler les cheminements des initiatives du CCF proches du métier de compagnie d'investissement. Si l'on discerne, à travers quelques rares indices, la mise en action de cette *holding*, sa ligne stratégique semble floue : elle accueille ainsi, pour 8,750 millions de francs, la moitié d'un paquet de 28 000 actions de la Société de Pérenchies (filature et tissage dans le Nord) que cette firme souhaite mettre sur le marché, et se charge de leur réalisation progressive²⁰, tandis que J.-P. Daviet évoque le cas de l'investissement dans la firme de textiles artificiels ; mais un gros paquet d'actions (10 000) de la Société des produits azotés, une cliente du CCF, semble avoir été acquis sans qu'on sache dans quel but²¹. Enfin, l'ambiguïté s'étend puisqu'il semble que la banque se soit dotée d'autres outils d'intervention, sans que des indications nous soient fournies pour saisir leur fonction ni leur activité ; l'on précise par exemple que, « dans les opérations de garantie syndicale, le CCF porte lui-même la garantie, ou avec la Société de gérance financière, ou lui recède la garantie et donc le bénéfice »²² : ainsi, le CCF prend ferme 5 700 actions de l'augmentation de capital Péchiney et la Société de gérance financière 5 500. Mais l'on ne sait quelle est cette Société de gérance financière, si elle se pose en une mystérieuse *holding*, d'autant plus que, dans une autre référence, la banque fait allusion à « la Société financière française, dans laquelle nous avons des intérêts importants, qui vient de modifier sa raison sociale (et devient) Société financière & mobilière »²³. Il semble bien que le CCF ait animé, avec ses partenaires industriels, une compagnie d'investissement munie de fonctions connexes de portage et de relais de la banque financière, et des filiales-outils semblables à la Valorind de la Société générale, sans que nous puissions dépasser cette hypothèse.

C. Le portefeuille-titres des banques de dépôts

Une analyse sereine du volume du portefeuille-titres des banques de dépôts devrait permettre de dissiper néanmoins les doutes quant à la préservation de la nature de banque de dépôts de ces maisons. Malgré les apparences, la totalité l'a maintenue en 1919-1935, bien qu'elles aient dû accepter ici et là, on vient de le voir, d'héberger des lignes de titres par bienveillance envers des clients ou par nécessité. Comment expliquer alors l'épaisseur de ce compte dans certains bilans ?

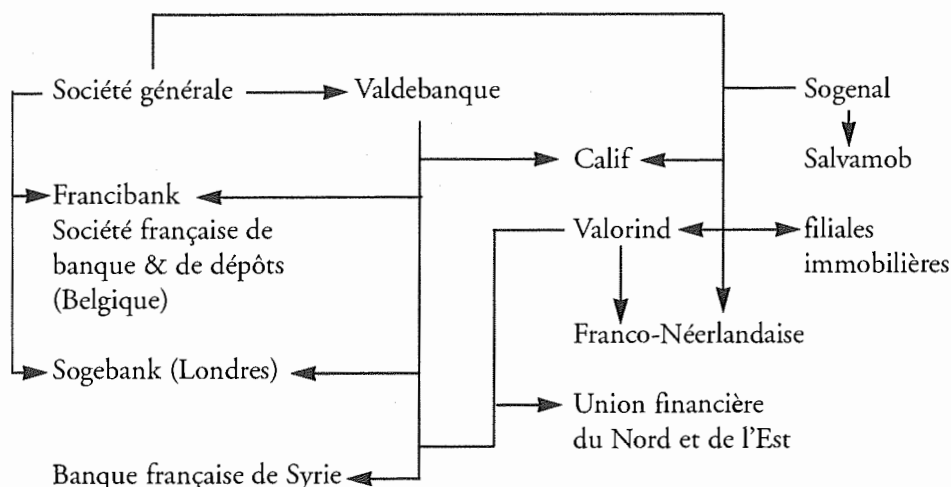
a. Des groupes bancaires illusoire

La raison nous en paraît simple : les « groupes bancaires » de l'époque abritent de grosses filiales immobilières, qui alourdissent au bilan le poste des participations, tandis que certaines banques sont propriétaires de filiales bancaires à l'étranger, tels le CIC,

le Crédit du Nord et la Société générale en Belgique ou la Société générale en Grande-Bretagne. De surcroît, ces participations comprennent les filiales spécialisées dans la clientèle de PME et le crédit à moyen terme (Calif, Ucina, Union des banques régionales, Union bancaire du Nord). Il est ainsi aisé de gonfler le portefeuille-titres de valeurs qui ne concernent pas en réalité le métier de banque d'entreprise et encore moins une pratique de compagnie d'investissement.

Certes, l'on peut parler d'un véritable « groupe » de la Société générale tant son équipement en filiales fonctionnelles est varié; le total du capital versé de ces filiales représente un ensemble de 313 millions de francs, dont 123 millions versés par la Société générale.

Le « groupe » de la Société générale en 1935



Un « groupe Société générale » ? Les participations de la Société générale dans des filiales en mars 1935

- Calif : 100 millions de francs dont 50 millions versés; Société générale : 25,075 millions; Valdebanque : 9,022 millions.
- Société générale (France) Bank Ltd ou Sogebank : 20 000 livres dont 7 000 versées : Société générale : 98,75 %; en francs : 25 millions de francs de capital dont 6,250 millions versés; Société générale : 61 250 francs, mais Valdebanque 6,144 millions de francs.
- Banque française de Syrie : 10 millions de francs dont 2,5 millions versés; Valdebanque : 2,463 millions.

- Valorind : 25 millions de francs dont 12,5 millions versés; Société générale : 99 % (12,375 millions).
- Valdebanque : 12,5 millions de francs dont 6,250 millions versés; Société générale : 98,2 % (6,137 millions).
- Société financière franco-néerlandaise : 5 millions de florins dont 2,5 millions versés, soit 25 millions de francs; Société générale : 49 % soit 12,4 millions de francs; solde par Valorind, soit 12,6 millions de francs.
- Union financière du Nord & de l'Est : 1 million dont 250 000 francs versés, par Valorind et Valdebanque.
- Francibank : 50 millions de francs dont 31,250 millions versés; Société générale : 7,167 millions; Valdebanque : 8,944 millions.
- Sogenal : 100 millions de francs versés.
- Immobilière parisienne & départementale : 100,010 millions de francs dont 62,510 millions versés; Société générale : 99,5 %.
- Société immobilière Édouard VII : 6 millions de francs versés, dont 5,474 millions par l'IPD.
- Union immobilière pour la France & l'étranger : 5 millions de francs versés dont Société générale : 1,627 million de francs.

b. La BNC compagnie d'investissement?

Cependant, ne pourrait-on pas prétendre que les deux banques « parvenues », la BNC et le CCF, ont dilaté les pratiques de banque d'entreprise à tel point que leur portefeuille-titres se serait élargi de vastes opérations de compagnie d'investissement? ne serait-ce pas là l'une des causes de la chute de la BNC? Il est vrai que, au fil des années, la BNC s'est constitué un portefeuille-titres d'une bonne taille. Dans son actif, le poste Portefeuille-titres-participations financières pèse plutôt lourd (au-dessus de 1 %) dans les années vingt, plus qu'au CNEP ou au Crédit lyonnais. La banque l'a déjà étoffé pendant la Guerre, quand elle a épaulé des firmes en développement et s'est assurée des emplois pour les ressources, par exemple en souscrivant des obligations pour son propre compte. La fusion avec la Banque française pour le commerce & l'industrie gonfle son portefeuille²⁴ de 1,1 % de son actif à 2 %, car celle-ci lui transmet toutes les participations de la banque d'affaires qu'elle avait été longtemps : le portefeuille-titres de cette dernière représente en 1921 environ 6,5 % de son actif²⁵ face au modeste 1,1 % de la BNC. Il reste à un bon niveau, ce qui traduit l'appui qu'elle apporte à certaines entreprises en prenant une bribe de leur capital ou en achetant un lot de leurs obligations, comme pour la Raffinerie de la Gironde (avec Batignolles puis Texaco). Cependant, elle ne prend pas de participations substantielles, elle ne se pose pas en actionnaire majoritaire ou influent au sein des firmes. Il s'agit toujours d'un appoint, par lequel elle apporte plutôt son soutien moral pour signifier le partenariat qu'elle a conclu avec sa cliente ou pour la conforter de son propre « crédit ». Elle ne se veut pas une banque

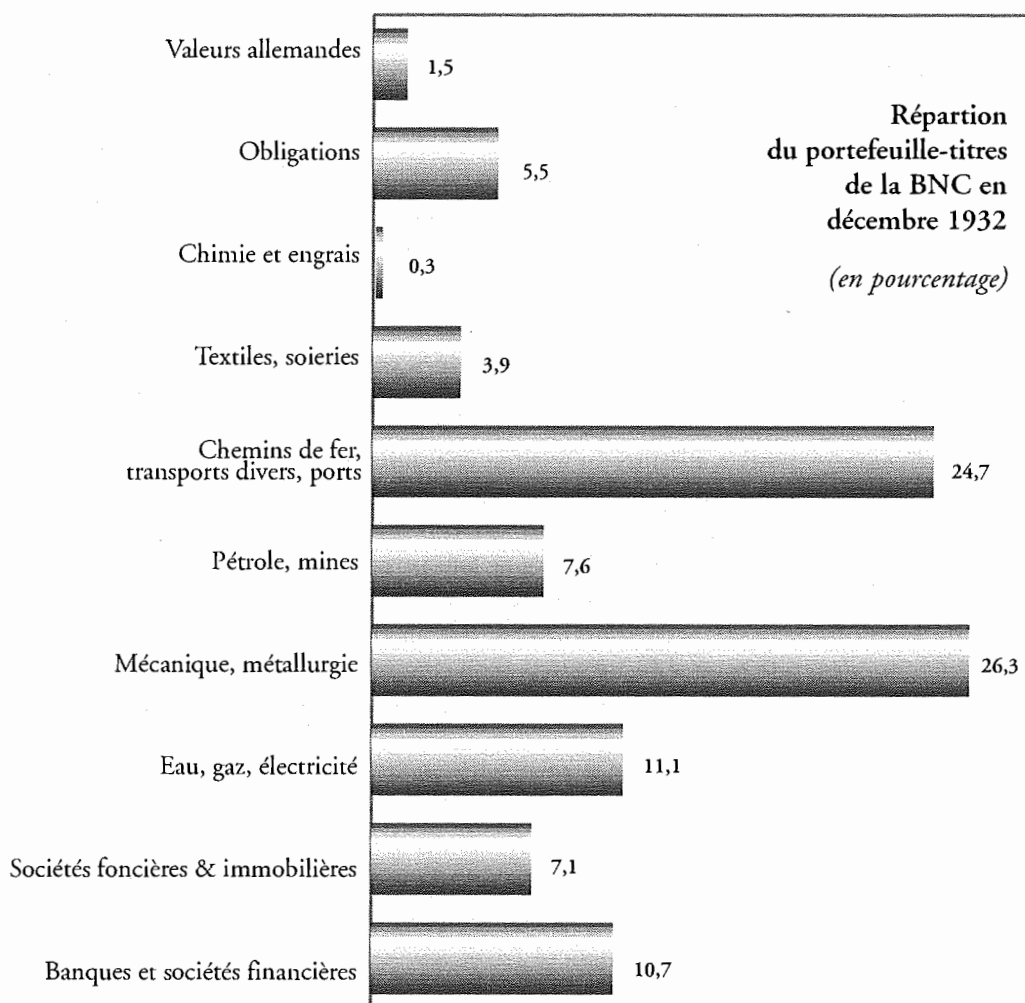
d'affaires, mais, comme la Société générale et le CCF, elle infléchit sensiblement son métier de banque de dépôts en le mettant au service d'une communauté des affaires qu'elle constitue, en pratiquant de façon extensive son métier de « banque d'entreprise ».

Une partie importante de son portefeuille-titres est simplement constituée des actions de ses filiales. Celles-ci ne sont en aucun cas des *holdings* ou des compagnies financières d'investissement. L'une est tout simplement la propriétaire de nombreux immeubles qui abritent son Siège et ses succursales, la Compagnie financière immobilière, créée en 1917. La banque se munit de deux sociétés de portefeuille qui portent certaines participations dans des sociétés de son groupe, en particulier à l'étranger ou dans des firmes avec lesquelles elle entretient des relations d'affaires. Elle a transformé un Comptoir de change & des métaux, récupéré en 1923-1924 du Comptoir Lyon-Alemand qui l'avait fondé en 1922, en Compagnie technique & financière : cette dernière conserve plusieurs petits blocs d'actions de sociétés financières, comme le Crédit national, ou bancaires, de firmes clientes et d'entreprises qui sont dans la mouvance de la banque en Méditerranée orientale. Elle lui ajoute en février 1924 le Crédit foncier colonial & de banque dont elle-même, par le biais de la Compagnie technique & financière, et le Comptoir Lyon-Alemand, son partenaire, prennent ensemble le contrôle. De spécialiste des crédits hypothécaires outre-mer, ce Crédit foncier colonial & de banque devient peu à peu une société financière²⁶, présidée par une personnalité choisie par la banque, qui délègue Richemond et Devies à son comité de direction. Il a dès lors comme vocation essentielle de détenir des valeurs mobilières que lui confie la société mère, en particulier pour alléger ses propres comptes : son portefeuille abrite ainsi quelque 71 millions de francs de valeurs en 1930, pour des fonds propres de 59 millions, complétés par des comptes créditeurs de 36 millions.

Si la BNC détient des participations significatives dans certaines entreprises qui sont dans la mouvance de son groupe, en particulier en Méditerranée orientale, elle ne se pose pas en « compagnie financière » : son portefeuille-titres n'a qu'une valeur de 60,2 millions en décembre 1932 – il est vrai après certaines ventes pour faire face à la crise de liquidité de la maison et après la réduction au franc symbolique de certains postes quand des firmes ont été liquidées. Un gros cinquième de sa valeur est constitué d'actions dans des sociétés bancaires, financières, foncières ou immobilières, avec une grande dispersion des prises de participation : ce sont là des placements utiles chez des consœurs avec lesquelles une banque entretient des relations courantes. Deux secteurs sont privilégiés : les services publics – eau, gaz, électricité, chemins de fer, ports – avec 47 % du total; les industries de base – charbonnages, mines, pétrole, métallurgie, mécanique –, avec 12 %, tandis que les 5 % du textile marquent la forte présence traditionnelle de la banque dans cette branche.

Ce portefeuille-titres ne contient pas de grosses « lignes » dans le capital d'entreprises clientes : « Votre portefeuille-titres comprenait 667 catégories de valeurs. Ces valeurs ne provenaient pas, comme il a été écrit par certains auteurs, de participations

prises systématiquement par votre banque dans les affaires auxquelles elle s'intéressait, mais des apports des banques absorbées par la BNC, ou de résidus d'émissions ou autres opérations, ou encore de laissés pour compte de la clientèle »²⁷. Nous ne pouvons pas discerner par conséquent de stratégie orientant la BNC vers des immobilisations significatives. Si deux sociétés de portefeuille fonctionnent, leur taille est modeste et elles ne peuvent prétendre au rang de *holdings* financières comme certaines filiales de Paribas ou de la BUP. Même si la BNC semble tentée par un engagement plus osé dans les affaires financières, même si elle s'y essaie partiellement par quelques investissements bien fragmentaires, elle n'apparaît pas comme une « banque d'affaires » et elle s'impose de respecter sa nature de « banque de dépôts ».



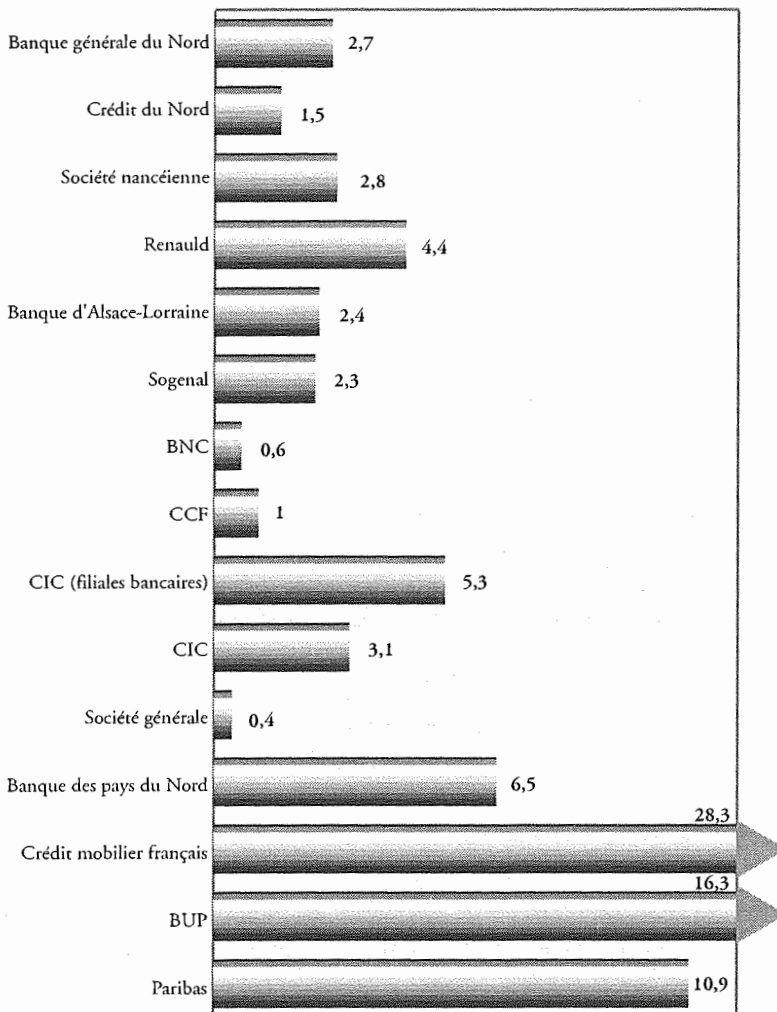
c. Le CCF compagnie d'investissement ?

Certes, le CCF semble s'engager ponctuellement dans certains investissements significatifs : « Vous remarquerez une augmentation du chiffre de nos participations financières. Nous nous sommes en effet intéressés à quelques grosses entreprises, qui nous ont donné jusqu'à présent des résultats très intéressants. »²⁸ Quelques lignes apparaissent plus nettement, puisque le CCF, en « banque électrique », souscrit des titres des sociétés financières qui animent le mouvement informel de concentration de ce secteur ou même des grandes entreprises fédératrices qui prennent en charge d'amples investissements (Union d'électricité, Kembs, etc.) : ce sont des participations qui appuient en fait sa politique de banque financière.

Cependant, le CCF ne possède en réalité qu'un faible portefeuille de participations contrairement à sa réputation de « banque industrielle ». Le déploiement de son activité de banque d'entreprise s'effectue apparemment surtout par le biais de la banque commerciale de crédit et de la banque financière mais non par le développement d'une activité de compagnie d'investissement. Peu de dossiers de participations semblent figurer dans son histoire en 1919-1935, au-delà d'achat de lignes de titres en appui des initiatives des industriels, comme nous l'avons indiqué plus haut. En fait, ses quasi-participations ne sont que le résultat de la transformation de découverts en « commandites » par la suite d'immobilisations de créances sur des firmes en difficulté. C'est le cas pour la Compagnie générale de l'Afrique française et pour Saurer, dont nous avons déjà étudié l'évolution. « Le montant de notre portefeuille-titres n'a guère varié depuis l'année dernière, par suite de notre mode d'évaluation qui est resté le même depuis l'origine de notre banque, c'est-à-dire que les titres sont comptés soit à leur parité, soit aux cours du 31 décembre si ceux-ci étaient inférieurs, et sans tenir compte des plus-values. »²⁹ Par ailleurs, un tel portefeuille-titres présente une utilité élémentaire puisqu'il procure des occasions d'arbitrage propices au renflouement des disponibilités liquides, comme quand le CCF se défausse en septembre 1925 de ses « parts de fondateur » et de ses actions de la Compagnie du canal de Suez, une telle prise de bénéfice venant fort à propos pour nourrir l'encaisse en une conjoncture monétaire et bancaire crispée.

Globalement, par conséquent, l'on ne peut déceler chez les banques de dépôts une inflexion du métier de banque financière vers une pratique de compagnie d'investissement. Les participations prises dans des entreprises sont le plus souvent des outils au service de la banque commerciale de crédit ou de la banque financière, voire des aléas de la banque d'épargne et de placement. La valeur comptable – il est vrai riche en plus-values latentes – du portefeuille-titres des banques de dépôts en 1929 reste fort modeste, d'autant plus qu'elle inclut les actions des filiales-outils, ce qui explique le montant de 60 millions de francs atteint à la Société générale, ou des filiales bancaires provinciales, d'où le montant de 79 millions de francs du CIC et de 40 millions à la Banque d'Alsace-Lorraine (à cause de sa participation dans la Banque privée). Les banques nordistes, notamment la Banque générale du Nord (58 millions de francs)

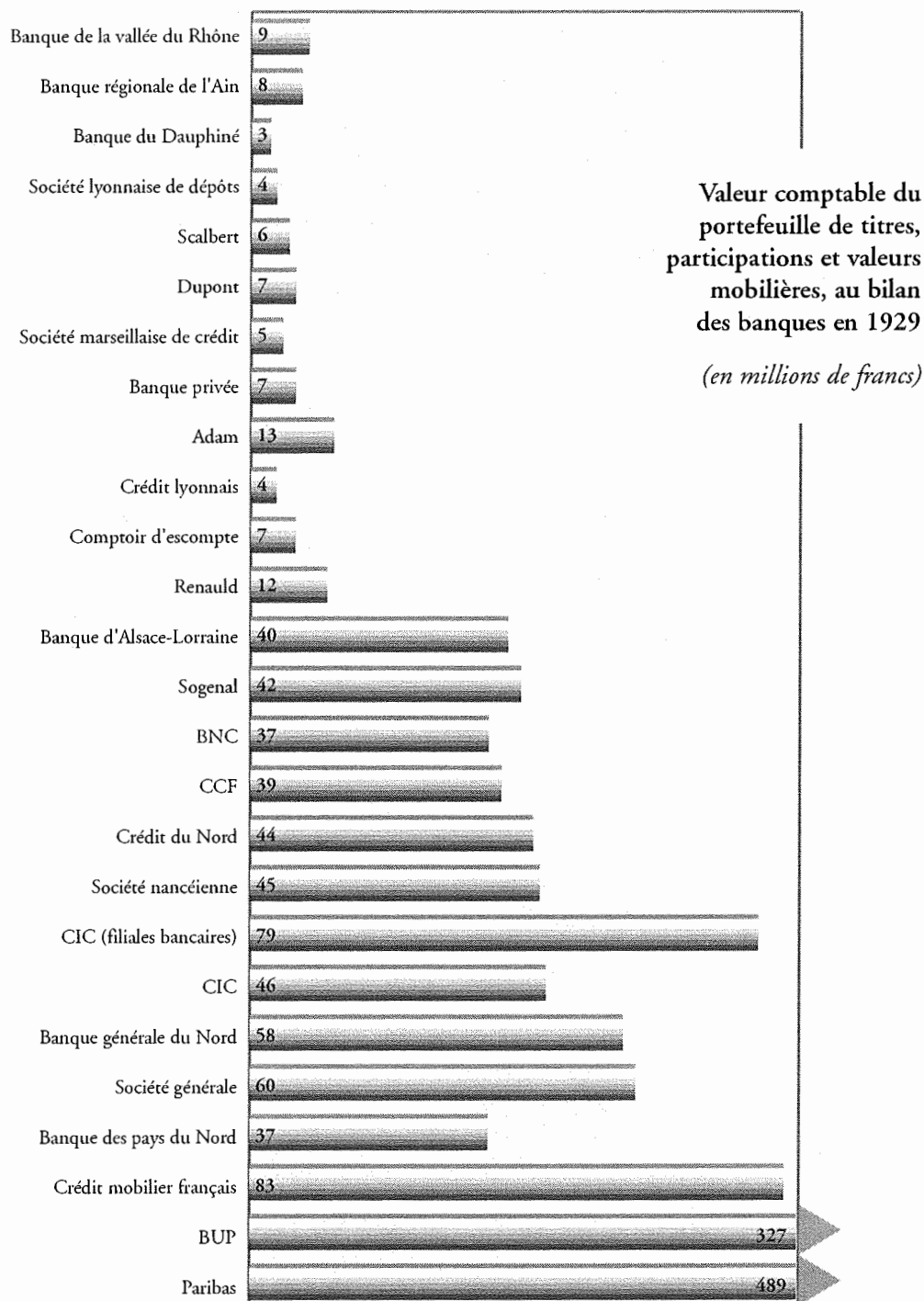
et le Crédit du Nord (44 millions), ainsi que les banques de l'Est – la Société nancéienne (45 millions) et la Sogenal (42 millions) semblent les plus audacieuses car, ainsi que nous le verrons dans la troisième section, leur portefeuille voit passer des paquets de titres portés, après les opérations de la banque financière, durant les trimestres ou semestres nécessaires à leur écoulement sur le marché. Une différence nette sépare à l'évidence les banques de dépôts et les banques d'affaires, et les années vingt n'ont pas bouleversé ce dualisme, même chez les établissements ayant eu la réputation d'être des « banques mixtes » : en pourcentage de l'actif, les participations et les placements des banques de dépôts sont clairement faibles, y compris pour les banques du Nord et de l'Est.



Poids du portefeuille-titres de placement par rapport à l'actif pour les banques ayant le plus gros portefeuille, en 1929

(en pourcentage)

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES



2. La compagnie d'investissement, l'un des métiers des banques d'affaires ?

Dès lors que les analyses des chapitres précédents conduisent à penser que les banques de dépôts déploient des prestations et des engagements (dans les syndicats de garantie, en particulier) qui sont étrangement proches de ceux des banques d'affaires, l'on peut s'interroger sur la spécificité de ces dernières. Qu'est-ce qui, au fond, justifie leur existence ? Un point d'analyse permet de percevoir – selon une erreur d'appréciation – où pourrait se situer le point de divergence entre les deux types de grandes banques ; quand les banques méditent sur des projets d'aménagement d'urbanisme en région parisienne dans les années vingt, plusieurs attitudes surgissent : les banques d'affaires prennent l'initiative de la conception des projets, du montage de sociétés d'études, puis de la mise en œuvre des entreprises devant concrétiser les réflexions initiales ; les banques de dépôts participent aux premières réunions, car les banques d'affaires les consultent à propos de la réceptivité du marché face à l'éventualité d'appels de fonds ; mais elles se retirent rapidement et volontairement du groupe des négociateurs officiels : « La Société générale, qui se trouvait dans la société d'études, s'est retirée de l'affaire au moment où elle a vu qu'elle allait devenir une affaire d'intérêt général de Paris, de façon à se trouver sur le même rang que les autres établissements à guichets, estimant que le soin des négociations devait être laissé aux banques d'affaires. »³⁰ Classiquement, par conséquent, l'on serait incité à penser que les banques d'affaires se chargent de la partie Banque financière – négociations, conception et organisation des opérations – et laissent aux banques de dépôts la responsabilité de la banque d'épargne et de placement.

A. Une différence de nature entre les banques de dépôts & les banques d'affaires dans la banque financière ?

Pourtant, une telle conclusion nous paraît tout à fait fallacieuse ; en effet, sans évoquer ici les cas où la Société générale elle-même s'implique fort en amont des opérations, l'on peut relever que, parallèlement aux initiatives de Paribas et de la BUP que nous avons scrutées dans le chapitre 24, la banque de dépôts qu'est la BNC, combative et nouvelle venue, se met en quête d'affaires et cherche à desserrer l'étreinte des trois grands établissements de crédit et des deux grandes banques d'affaires, à court-circuiter leur entente informelle qui lui semble déboucher sur une hégémonie oligopolistique. La BNC, par le biais de sa filiale-outil, la Compagnie technique & financière, s'associe à des entrepreneurs et à des marchands fonciers pour proposer un projet technique et financier concurrent de celui organisé par le groupement central ; son ambition est soit d'obtenir l'affaire, soit, ce qui est plus probable, de faire pression sur l'oligopole en se plaçant en position de force pour exiger une entente qui lui accorde une place plus grande dans les opérations financières liées au projet ; elle en exige même le tiers, alors

que l'oligopole ne souhaite lui attribuer que 9 % de l'ensemble de la part obtenue par elle-même et les trois grands établissements de crédit³¹...

Tant de cas – examinés dans les chapitres qui précèdent – convergent pour nous convaincre que, au contraire d'une dichotomie sommaire, les pratiques et les activités, les savoir-faire des banques de dépôts et des banques d'affaires sont similaires et, paradoxalement, nous refuserons d'apporter à la question élémentaire posée au début de cette section une réponse alambiquée. En effet, pour tout ce qui touche au métier de la banque financière, la différence entre les banques de dépôts et les banques d'affaires n'est pas vraiment une différence de nature – du moins pour les activités hexagonales, car, hors des frontières ou outre-mer, les banques d'affaires ont pris des initiatives dépassant amplement le cadre d'action étriqué des banques de dépôts, repliées sur l'Hexagone après leurs déboires russes. C'est plutôt une différence d'intensité dans la quantité d'argent insérée dans les rouages de la banque financière, que cet engagement soit réel – par la mise en œuvre de la compagnie d'investissement ou des investissements connexes de la banque financière – ou potentiel, par le biais des chefs de filat et de la participation aux syndicats de garantie. Il conviendrait de préciser que, en raison même de cette différence d'intensité, la richesse des Services chargés, dans les banques d'affaires, de concevoir et d'organiser les activités de banque financière est évidemment plus étoffée que dans les banques de dépôts.

L'organigramme de la BUP dans les années vingt est révélateur de sa nature de banque d'affaires, mêlant banque d'entreprise et banque financière. Aux côtés des fonctions gestionnaires, exercées par cinq directions (comptabilité, courrier, contrôle, comptabilité-caisse, personnel), les fonctions bancaires sont peu nombreuses; l'on en compte seulement trois : secrétariat (terme qui recouvre la gestion du portefeuille-effets), contentieux, risques. Par contre, les directions liées aux activités de banque financière, de banque de placement et de compagnie d'investissement sont majoritaires puisqu'on en recense sept : études financières, souscriptions, service titres, comptabilité titres, Bourse, coupons, souscriptions. Le destin de cette banque d'affaires dépend de l'intimité des liens entre banque financière et banque de placement, de la vigueur des métiers financiers, ce qui justifie cette spécialisation des structures et cette concentration des directions sur les métiers clés.

Bien qu'il puisse paraître malséant qu'un intellectuel en chambre vienne contredire des professionnels, nous serons logiquement en désaccord complet avec le discours tenu par les représentants de Paribas lorsqu'ils « planchent » devant les experts convoqués pour trancher sur la nationalisation des banques d'affaires. À un moment – 1945 – où, nous sommes prêts à le reconnaître, la priorité n'est pas à l'analyse objective mais bien plutôt au plaidoyer *pro domo* pour sauver leur liberté face à l'étatisation, ce qui nous incite à quelque longanimité à leur égard, ils osent en effet déclarer que les banques de dépôts « ne participent pas directement à la conception et à la réalisation des affaires et jouent généralement le seul rôle d'intermédiaire entre marché financier et emprunteurs.

Par contre, Paribas doit “penser” et “vivre” les affaires auxquelles elle s’est intéressée : elle fait tout d’abord œuvre d’imagination et de prospection, associant les initiatives qui permettront de constituer ou d’élargir les affaires destinées à faire face aux besoins décelés ; puis, passant à la réalisation, elle assure le financement de ces affaires ; elle leur reste, le cas échéant, associée par ce lien que constitue sa participation à leur capital ou sa représentation à leur Conseil et leur donne, chaque fois qu’il est nécessaire, le concours de sa propre technicité, tant dans le domaine industriel qu’en matière proprement financière, de telle sorte qu’elle joue au premier chef le rôle d’animateur. »³²

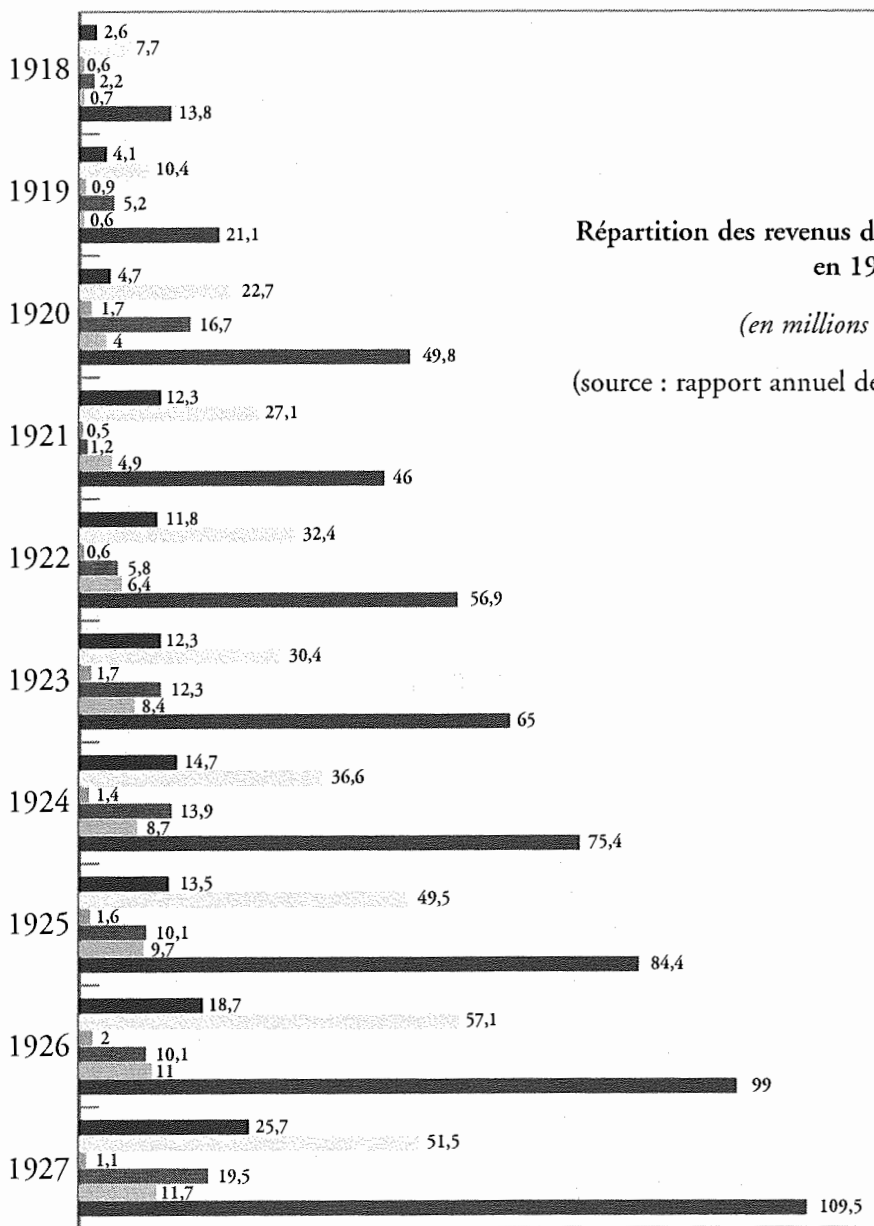
Les mêmes savoir-faire – peut-être plus riches et plus nourris d’expérience ici et là –, les mêmes pratiques au sein du même métier, la banque financière : si cette conclusion rallie notre opinion, il devient aléatoire de justifier l’existence du dualisme bancaire parisien. Cependant, il convient de ne pas oublier cette réalité si prégnante que les banques de dépôts doivent choyer les susceptibilités épidermiques de leurs déposants, entretenir leur propre « crédit » pour préserver leur confiance. Il leur est dès lors nécessaire de garantir une masse importante de disponibilités aptes à être mobilisées sans délai pour répondre à des mouvements de retraits des exigibilités. Des encaisses substantielles, des placements liquides amples (dépôts interbancaires, achats de titres publics), des engagements aisément recouvrables (réescompte interbancaire) ou mobilisables (portefeuille d’effets de commerce), telles sont banalement les clés des Règles d’or de la liquidité. Dans le même temps, les banques de dépôts sont massivement impliquées dans le banque commerciale de crédit, et les disponibilités quelque peu stables dont elles peuvent disposer – dépôts à échéances, fonds propres officiels ou occultes, solde moyen des dépôts à court terme qui reste plutôt stable au travers des échéances – sont orientées en priorité vers l’alimentation des crédits durables, notamment des découverts. La part du passif finalement libérée pour des engagements prolongés, pour des immobilisations, paraît au bout du compte limitée, ce qui explique cette hantise de certaines banques devant le risque de « commandite ».

Cette différence d’intensité dans l’engagement – prise de participation lors de la création d’une société, lors de son accession au statut de société anonyme ou de sa cotation en Bourse, entrée dans le capital –, ou le risque d’engagement – chef de filat et participation aux syndicats de garantie – justifie à elle seule le dualisme bancaire fondamental : « La banque d’affaires s’oppose à la banque de dépôts par le fait qu’au lieu de s’intéresser avant tout, comme celle-ci, à des opérations de crédit de courte durée, elle accepte, pour ses fonds, des emplois plus immobilisés : prise de participation dans le capital d’une affaire, octroi de crédits dans l’attente d’une opération d’émission. Toutefois (...), le propre de la banque d’affaires, c’est qu’au lieu de s’intéresser au financement des besoins passagers de l’industrie ou du commerce, elle s’occupe de la constitution du capital ou du financement des besoins de longue durée des entreprises (...). Elle s’intéresse beaucoup moins à des opérations bancaires qu’à des opérations financières, et, par là, on entend avant tout les opérations d’émission. C’est donc la création

et la diffusion de titres qui est l'objet essentiel de la banque d'affaires. »³³ « Les profits bruts de la BUP ont trois origines (donc, outre les affaires de banque) : les services rendus (titres, coupons, conservation, coffres-forts, études financières, etc.) (...); les affaires financières : garanties données à la souscription d'augmentation de capital, négociations d'émissions d'obligations, garanties données à ces émissions, placements par l'entremise des correspondants. Une place particulière est à faire aux prises de participations pouvant se dénouer ultérieurement par des placements directs dans le public ou des négociations en Bourse. »³⁴

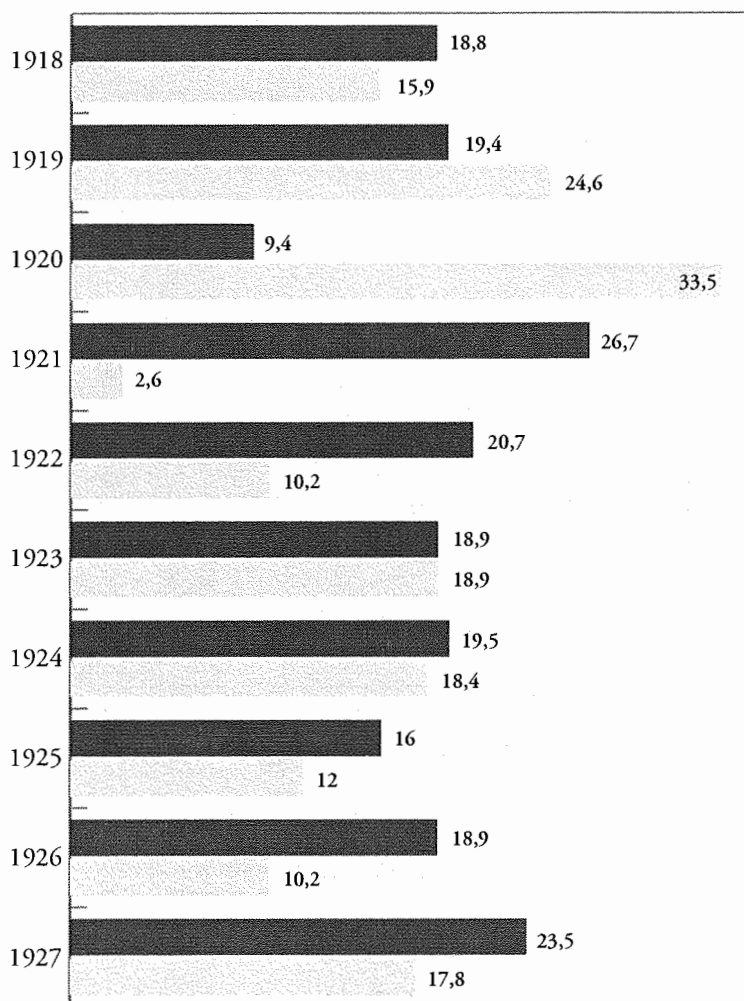
« Nul doute qu'en ce qui concerne une banque de dépôts, les profits provenant des activités (bancaires et des "services rendus") ne représentent pas un pourcentage beaucoup plus élevé par rapport à l'ensemble. Cela tient, tout d'abord, à une différence dans la doctrine, cela tient aussi à une différence dans l'organisation et la recherche de la clientèle. Dans la doctrine : opérations à dénouement immédiat en ce qui concerne les banques de dépôts, certaines immobilisations acceptées en ce qui concerne les banques d'affaires. Différence dans l'organisation : pour les banques de dépôts, succursales nombreuses, guichets nombreux donnant des contacts avec clientèle éparpillée extrêmement nombreuse. Si important que soit pour elles l'apport des grandes sociétés, la petite épargne joue un rôle considérable chez les banques de dépôts. Rien de semblable pour les banques d'affaires qui, d'une façon générale, sans la négliger, ne recherchent pas – elles n'en ont d'ailleurs pas les moyens – cette clientèle de petits épargnants. Ce sont en réalité les excédents de trésorerie déposés par certaines sociétés qui lui permettent de couvrir les besoins des autres. À ces différences dans la doctrine et dans l'organisation correspondent des différences dans les faits. Pour les banques d'affaires : moins de puissance, mais plus de souplesse; plus grosse proportion des opérations à moyen terme, plus grosse proportion des acceptations dans l'ensemble des risques, ceci pour les affaires de banque. Pour les affaires financières, des opérations qui constituent des immobilisations, par exemple, et au premier chef, des prises de participations que les banques de dépôts excluent au contraire par principe. En définitive, si les deux catégories d'établissements sont, dans leur ensemble, des concurrents, ils ont très souvent, du fait de la différenciation de leurs activités, des liens de fournisseurs à clients. Cela est vrai pour les émissions d'obligations dont une grosse part est négociée et garantie par la banque d'affaires, tandis que le placement lui-même est considérablement plus important dans la banque de dépôts puisque celle-ci a un contact plus étroit avec les clients épargnants. Pour les émissions d'actions, la banque d'affaires garantit les opérations dans des proportions beaucoup plus grandes que la banque de dépôts. Celle-ci, au contraire, exécute un plus grand nombre d'opérations de guichet. »³⁵

« Nul doute qu'en ce qui concerne une banque de dépôts, les profits provenant des activités [bancaires et des « services rendus »] ne représentent un pourcentage beaucoup plus élevé par rapport à l'ensemble » : l'on pourrait d'ailleurs nuancer cette affirmation car, au sein des revenus de Paribas en 1918-1927, les revenus procurés par les affaires



- Commissions
- Interêts et bénéfices du portefeuille (effets)
- Bénéfices sur les crédits pour les opérations boursières de reports
- Revenus du portefeuille-titres
- Bénéfices nets des succursales étrangères (Belgique)
- Total

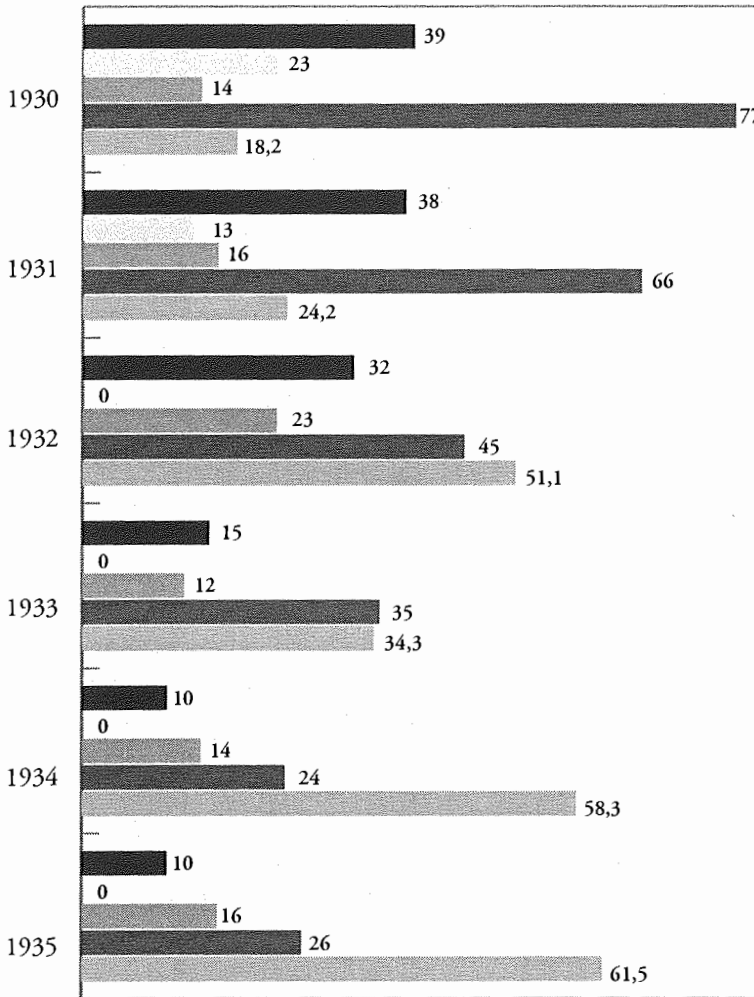
de crédits finissent par peser une moitié du total. Néanmoins, les commissions et les revenus du portefeuille-titres et du portefeuille de placement y occupent une place essentielle, avec plus des deux cinquièmes, tout comme à la BUP en 1930. Le Comité de 1945 conclut de cette audition que « le rôle spécifique exact des banques d'affaires [en France et en métropole] peut s'analyser en deux propositions : lancement d'affaires entièrement nouvelles, réorganisation d'affaires en difficultés ou dont les circonstances permettent l'extension »³⁶.



Répartition des revenus de Paribas en 1918-1927

(source : rapport annuel Paribas)

- Poids des commissions dans le profit, en pourcentage
- Poids des revenus du portefeuille-titres, en pourcentage



Répartition des
revenus de
la Banque de
l'union parisienne
en 1930-1935

(en millions
de francs)

(sauf pourcentage
des commissions
sur total)

- Intérêts, escompte, change
- ▨ Bénéfices sur titres et participations financières
- Commissions et divers
- Total des revenus
- ▨ Part des commissions (en pourcentage)

Ces thèmes rejoignent ceux exposés par Bavière, alors président de la BUP : « La BUP crée des affaires nouvelles, elle leur maintient un plein concours jusqu'au jour où elles ont fait leurs preuves, après quoi, la banque liquide ses participations pour reconstituer ses moyens d'intervention dans de nouvelles affaires; elle reste intéressée à des affaires qui constituent les bases de son activité, de manière à s'assurer des appuis dans

son action future. »³⁷ Letondot, dirigeant de la BUP, précise également : « À l'origine d'une affaire, la banque prend une participation supérieure à 15 %, sans être cependant majoritaire; la banque fait toutefois partie, le plus généralement, d'un groupe majoritaire constitué soit par d'autres banques, soit par des industriels qui entretiennent avec elles des relations d'amitié. La réduction progressive de la participation de la banque se fait par vente directe des actions en Bourse. Mais la banque tient à continuer à suivre de très près de telles affaires qu'elle a pris la responsabilité de créer ou de réformer. »³⁸

B. Les risques de la banque d'affaires

Nous devons cependant nous efforcer de scruter de plus près les éléments permettant de conclure à une certaine spécificité des banques d'affaires ou du moins pour mesurer le degré de la différence d'intensité dans la pratique de la banque financière et celle de la compagnie d'investissement que nous suggérons plus haut.

a. En quête d'une stratégie de la compagnie d'investissement

Le partenariat avec des entreprises établi dès leur naissance ou dès leur transformation en société anonyme, ou noué au cours de leur développement explique un grand nombre des participations détenues par les banques d'affaires : ce sont donc là des participations « historiques », des acquis qui correspondent aux succès de la banque financière et à une certaine forme de capital-développement. Lorsque, en 1912, le Conseil de Paribas décide de se rallier à l'idée d'augmenter son capital de 75 à 100 millions de francs, c'est au nom de la promotion de la banque financière que la suggestion est acceptée : « L'activité que la banque doit déployer pour faire face à une concurrence toujours plus active l'oblige à se créer des relations nouvelles, qui doivent s'affirmer soit sous forme de crédits importants, soit par la souscription d'actions qui, pour maintenir l'influence de la banque, sont à garder en portefeuille et constituent des immobilisations »³⁹.

La fonction financière du portefeuille-titres est ainsi nettement affichée; la banque financière a besoin d'une pratique de compagnie d'investissement pour sceller le partenariat entre la banque d'affaires et l'entreprise cliente, désireuse d'asseoir une partie de son capital en en logeant des fractions auprès d'actionnaires « amis sûrs et fidèles », comme on dit dans le monde des affaires. « Notre société étant une banque financière dont l'activité s'est portée plus spécialement sur la création ou le développement de sociétés financières, commerciales et industrielles, elle a dû, pour maintenir son contrôle et son influence dans ces sociétés, mettre dans son portefeuille un chiffre important de leurs titres. »⁴⁰ Si les sociétés n'attendent guère un tel service de banques de dépôts dont ils connaissent l'attachement à une liquidité inflexible – encore que des accommodements avec les Règles d'or d'Henri Germain soient possibles, on l'a vu dans la première section –, elles n'hésitent pas à solliciter cette prestation auprès des banques

d'affaires. La banque d'affaires va à la banque d'affaires, pourrait-on dire, et plus les banques d'affaires se constituent un portefeuille-titres, plus on leur propose de titres en portage ou en abri durable.

E. Bussière, spécialiste de l'histoire de Paribas, a décrit⁴¹ le déclin des valeurs industrielles dans le portefeuille-titres de Paribas à la Belle Époque, en valeur relative, de 35,5 % en 1900 à 11,3 % en 1913 – le portefeuille-titres lui-même grossissant de 52 à 156 millions de francs – et à 10,9 % en 1919, au profit des valeurs de firmes de services publics (chemins de fer, électricité, etc.), passées de 32,9 % à 43,8 % en 1913 et à 37,8 % en 1919. Le poids des banques et des sociétés financières a lui aussi sensiblement augmenté, de 25,4 % à 38,4 % pris à 40,5 %. Or, durant le boum des années vingt, du moins entre 1919 et 1928, la part de l'industrie regrippe spectaculairement de 10,9 à 33,3 % ; celle des banques et sociétés financières s'accroît encore, de 40,5 à 45,6 %, tandis que celle des services publics s'affaïsse de 37,8 à 14,1 %. Ce sont autant d'indices d'une implication manifeste de la banque d'affaires dans le métier de compagnie d'investissement. Est-ce à dire pour autant qu'elle se métamorphose en compagnie d'investissement ?

La BUP détient dans l'entre-deux-guerres encore un grand nombre d'actions (5 400 actions vers 1930, portées pour 4,1 millions de francs au bilan) de la Société industrielle d'énergie électrique (ou Indelec), créée en 1899 (et elle y garde un administrateur, Courcelle, tout comme, d'ailleurs, le Crédit mobilier français et la BNC). De l'Union d'électricité, la BUP possède déjà 5 000 actions anciennes lors de l'augmentation de capital de juin 1927 ; et elle en souscrit 1 000 nouvelles sur les 200 000 émises⁴². Puis, en 1930, elle détient 5 700 actions et en souscrit 1 140 pour 570 000 francs, ce qui permet d'estimer son bloc de titres à une somme totale de plus de 3,9 millions de francs⁴³. Elle dispose de deux administrateurs (Lion et Lorin) dans l'Énergie électrique du Nord de la France⁴⁴, une firme du groupe Giros et participe à chaque augmentation de capital depuis 1920.

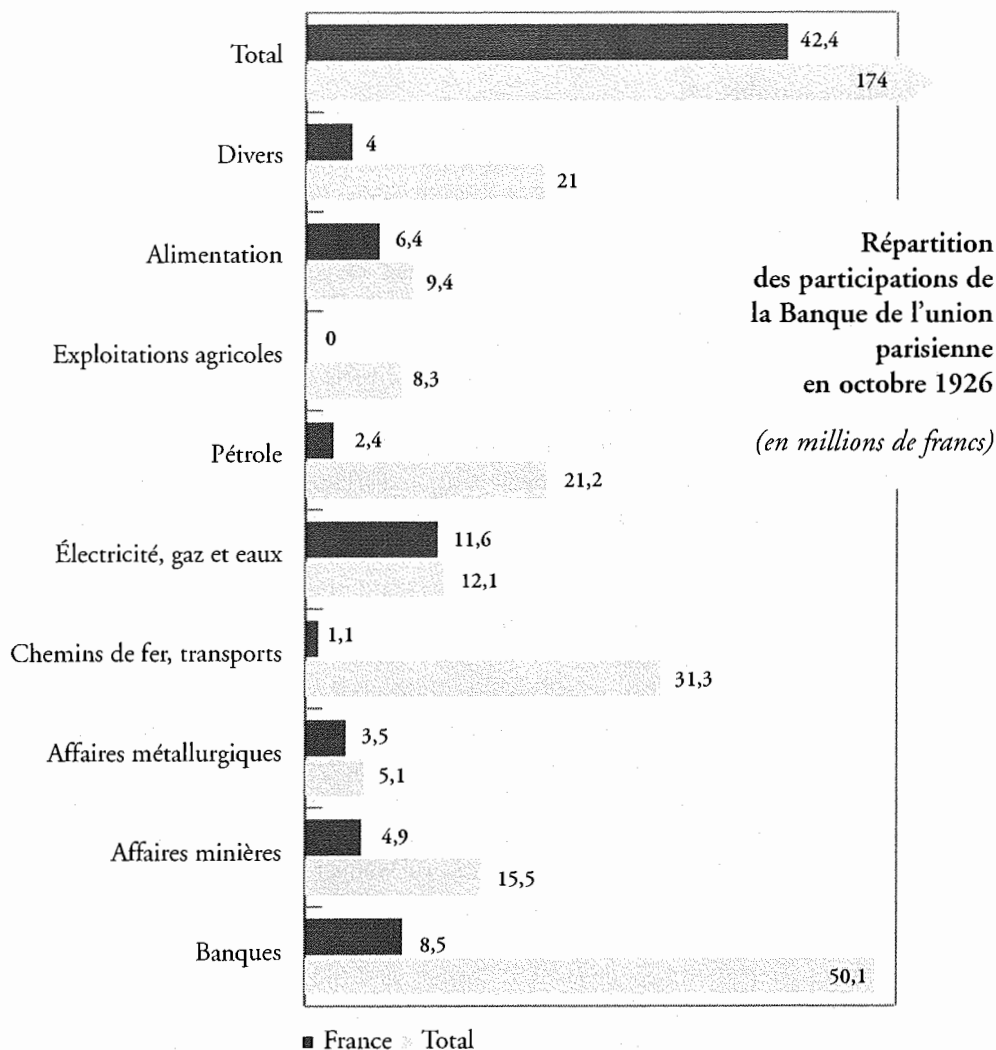
Enfin, les intérêts pétroliers de la BUP, estimés en 1933 :

- 17,7 millions : participations dans le groupe Petrofina,
- 6,524 millions : participations dans les affaires de Petrofina en France même (Raffinerie de pétrole du Nord, Pechelbronn, Petrofina française),
- 21,328 millions : participation dans la Compagnie française des pétroles,
- 6,034 millions : Société pétrolière française de Caracas,

atteignent un total de 45,335 millions de francs⁴⁵, qui révèlent le parcours historique de la banque financière qui a accompagné ces diverses sociétés dans leur naissance et leur ascension. Ce portefeuille de valeurs pétrolières représenterait alors environ la moitié de celui de Paribas en 1935, que P. Marguerat estime à une petite centaine de millions de francs⁴⁶.

Pourtant, la composition du portefeuille de la BUP ne révèle pas de ligne stratégique prioritaire : la diversification des investissements semble la règle tant en 1926 qu'en

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES



1932-1935 : les firmes pétrolières, électriques et gazières tentent la banque d'affaires, mais elle ne néglige pas l'agroalimentaire ni les mines et la métallurgie, le poids de ces deux branches s'accroissant à la fin de notre période d'étude. En fait, dans le portefeuille de 1926, l'on retrouve toutes les sociétés dont la banque d'affaires a été le partenaire dans l'après-guerre, que ce soit celles du groupe Schneider (Normande de métallurgie : 500 000 francs) ou les firmes qu'elle a épaulées en capital-développement : Charrues Fondeur (1,1 million), SITA (1 million), Dufour (800 000 francs), Société provençale de constructions navales (1 million), Ardoisières de l'Anjou (1,6 million), Entrepôt de Grenelle (1,9 million), aux côtés de placements courants (1,1 million dans

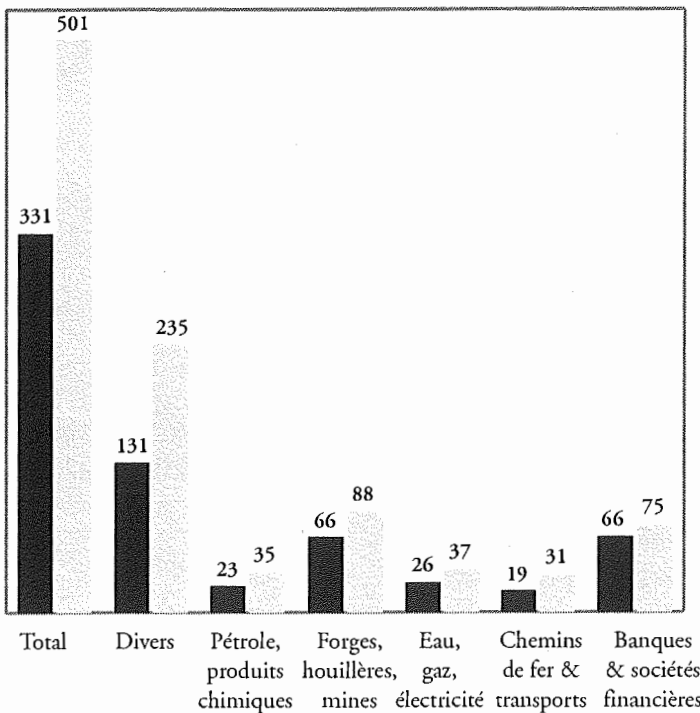
les Mines de Bruay, par exemple). Les partenariats énergétiques justifient le maintien de blocs d'actions substantiels, que ce soit dans l'électricité :

- Compagnie parisienne de distribution d'électricité : 2,7 millions,
- Société industrielle d'énergie électrique : 3,2 millions,
- Société centrale pour l'énergie électrique : 1,2 million,
- Forces motrices de la Truyère : 1,2 million,
- Union d'électricité : 1,1 million;

ou que ce soit dans le pétrole, avec :

- Petrofina françaises : 0,5 million,

- Compagnie française des pétroles : 1,9 million, sans évoquer ici les participations hors des frontières (Petrofina pour 14,1 millions, notamment). C'est plus l'histoire de la banque, de ses partenariats de banque financière, qu'on lit à travers ce portefeuille-titres que celle de la construction d'une puissance financière.



Répartition
du portefeuille
de participations et
de placements de
la Banque de l'union
parisienne
en 1932-1935

(en millions de francs)

La multiplicité des sièges d'administrateur détenus par les banques d'affaires traduit cette intimité du partenariat avec les firmes et surtout la fonction de co-animation du capitalisme, l'intervention en amont dans la création et l'aide financière au développement des firmes, et, en aval, dans le montage des opérations d'appel au marché financier, au travers desquelles les banques se sentent investies de la mission de représentation

du monde de l'épargne dans les Conseils des sociétés. À la date de juillet 1922, la BUP est par exemple riche d'une large représentation dans de multiples conseils d'administration : 27 personnalités y sont ses délégués, certains de façon fort secondaire, d'autres en ambassadeurs permanents de la banque auprès du monde des affaires, tels Bonzon (sept mandats), Octave Homberg (neuf mandats), Lion (quinze mandats), L. Villars (six mandats), R. Villars (neuf mandats) ou Wehrung (quatre mandats). Mais nombre des sociétés où la banque est ainsi représentée ne sont guère que des firmes moyennes, des sociétés ayant des intérêts outre-mer ou à l'étranger, voire artificielles, comme celles qui ont des intérêts en Russie. Le véritable pouvoir de la banque ne s'exerce pas au travers de ces conseils d'administration, que son portefeuille-titres semble d'ailleurs négliger puisque son nom ne figure que relativement peu dans cet ensemble.

Répartition des représentants de la BUP dans les conseils d'administration de sociétés⁴⁷ en juillet 1922

*** Affaires d'Europe centrale et orientale et du Levant :**

- Société d'assurances Balkan (11)
- Société franco-roumaine de prêts & avances (13)
- Société franco-serbe d'entreprises industrielles (14)
- Usines métallurgiques de Ploesti (17)
- Société balkanique d'entreprises générales (17)
- Banque d'Athènes (2)
- Banque franco-polonaise (2)
- Société de la Régie co-intéressée des tabacs de l'Empire ottoman (23)
- Société privilégiée pour favoriser la production & le commerce du raisin de Corinthe (27)
- Banque franco-serbe (27)
- Société balkanique commerciale & industrielle (27)
- Crédit foncier franco-bulgare (27)
- Banque balkanique (24)
- Banque générale de crédit hongrois (4)
- Compagnie française du Levant (17)
- Chemin de fer transpersan (17)
- Astra Romana (25)

*** Affaires américaines :**

- Électricité du Rosario (14)
- Société financière & commerciale franco-brésilienne (6)
- Banque nationale de la République de Haïti (20)

Compagnie française pour l'Amérique du Nord (10)
Rosa Porto Alègre (26)
Banque hypothécaire franco-argentine (25)
Compagnie générale de chemins de fer dans la province de Buenos Aires (25)
Compagnie française d'études au Mexique (12)

*** Affaires d'Extrême-Orient :**

Société française d'entreprises commerciales & industrielles en Chine (14)
Crédit foncier d'Extrême-Orient (14)
Société pétrolière de Timor (26)
Compagnie française de tramways & d'éclairage électrique de Shanghai (BUP)

*** Affaires russes :**

Société foncière Cheremetoff (14)
Société commerciale, industrielle & financière pour la Russie & les pays limitrophes (17)
Société franco-russe de prêts & d'avances (17)
Société Donetz-Yourilfka (17)
Providence russe (8)
Société russe de construction (26)

*** Affaires industrielles en France :**

Association minière (16)
Société industrielle de transports automobiles (26)
Compagnie d'alimentation & d'installations frigorifiques (16)
Société des téléphones Ericsson (17)
Matières colorantes & produits chimiques (17)
Société des ardoisières de l'Anjou (2)
Horme & Buire (2)
Industrielle Foncière (5)
Mines, fonderies & forges d'Alais (10)
Société provençale de constructions navales (BUP)
Société nationale de matériel agricole (7)
Société espagnole de constructions mécaniques (25)

*** Affaires du groupe Schneider :**

SOMUA (17)
Chantiers & ateliers de la Gironde (17)
Société normande de métallurgie (2)
Forges & aciéries Huta-Bankowa (2)
Société d'optique & de mécanique de haute précision (18)
Société française de constructions mécaniques (18)

*** Affaires d'énergie en métropole :**

SCIE (14)

Compagnie centrale d'énergie électrique (14)

Énergie électrique du Nord de la France (17)

Chute de la Truyère (17)

Compagnie parisienne de distribution d'électricité (17)

Union d'électricité (17)

Gaz & eaux (19)

Chemin de fer électrique souterrain Nord-Sud de Paris (8)

*** Affaires bancaires :**

Crédit national (13)

Banque générale du Nord (1)

Banque Courtois (1)

Banque internationale à Luxembourg (1)

Société française de reports & de dépôts (2)

Banque du Dauphiné (10)

Union industrielle de crédit pour la Reconstruction (23)

Comptoir d'escompte de Reims (9)

Caisse générale de prêts fonciers & industriels (15)

Banque française & espagnole (25)

*** Affaires impériales :**

Compagnie générale du Maroc (14)

Compagnie du chemin de fer éthiopien de Djibouti à Addis Abbeba (14)

Société de Bamako (20)

Société française pour le commerce avec les colonies & l'étranger (David Gradis) (1)

Compagnie agricole & sucrière de Nossi-Bé (22)

Compagnie du Zambèze (26)

Angoil (26)

Diamang (26)

Compagnie de culture cotonnière du Niger (26)

Compagnie générale des colonies (BUP)

Société marocaine de travaux publics (BUP)

Compagnie marocaine (BUP et 7)

Société du chemin de fer du Bas-Congo au Katanga (25)

*** Nom du représentant de la BUP auxquels renvoie chaque numéro :**

1 : Barbé; 2 : Bonzon; 3 : Boutry; 4 : Cheysson; 5 : Jean Clos; 6 : G. Cocagne; 7 : Courcelle; 8 : Delanne;

9 : Exbrayat; 10 : François-Marsal; 11 : Geoffroy; 12 : Guieu; 13 : G. Heine; 14 : O. Homberg;

15 : M. Hottinguer; 16 : Julhiet; 17 : Lion; 18 : Lorin; 19 : Th. Morin; 20 : Poirson; 21 : F. Roussel;

22 : Schwob; 23 : Sergent; 24 : O. Thomas; 25 : L. Villars; 26 : R. Villars; 27 : Wehrung.

Dans plusieurs sociétés du groupe Schneider, la BUP délègue ses représentants, durant toute la période où les deux maisons cheminent ensemble; n'oublions pas que, au milieu des années vingt, un homme de la Haute Banque, le baron de Neuflyze, préside le conseil de surveillance de Schneider & C^{ie}, société en commandite par actions dont le gérant est Eugène Schneider. La BUP envoie aux côtés de deux représentants de Schneider et un de Marine-Homécourt, deux administrateurs, Courcelle et Lion, à la Société provençale de constructions navales créée en 1916 pour reprendre les chantiers navals des Messageries maritimes à La Ciotat et présidée par le président des Messageries, Philippiar, en signe du partenariat entre la banque d'affaires, les deux maîtres de forges et la firme de navigation⁴⁸; et la banque détient des titres depuis sa création, avant qu'elle ne participe à leur réalisation dans le cadre d'un groupement d'investisseurs.

b. Les avantages et les risques du portefeuille-titres

Posséder un portefeuille-titres et un portefeuille de placements est une source de revenus abondante – tant par la perception des dividendes et intérêts que par les gains des opérations d'arbitrage – puisque, à la BUP, il fournit le tiers des profits de l'année 1930 (23 millions sur 77 millions de francs), et chez Paribas, en 1918-1927, entre un dixième et un tiers des revenus bruts. L'entretien d'un tel portefeuille est néanmoins une source de risques et de débours. Les risques, qui seraient insupportables à une banque de dépôts s'ils dépassaient la limite modeste qu'impose l'entretien de la confiance des déposants, sont substantiels pour une banque d'affaires, qui peut subir une moins-value aiguë sur son portefeuille-titres. Ainsi, en 1921, avec la crise boursière qui accompagne la récession et conclut le boum euphorique d'après-guerre, la baisse des cours de Bourse entraîne une dépréciation du portefeuille-titres de la BUP par rapport aux prix d'achat, à la valeur comptabilisée, et cette perte se chiffre à 10 millions de francs, ce qui « absorbe presque complètement les bénéfices nets de l'exercice »⁴⁹.

Les débours sont quant à eux récurrents car la banque doit sans cesse remettre de l'argent frais dans les firmes avec lesquelles elle s'est engagée à maintenir ses liens : elle doit suivre les augmentations de capital en souscrivant les actions auxquelles lui donne droit la possession d'actions anciennes, puisque des droits de souscriptions leur sont attachés, et libérer les actions pour lesquelles seule une fraction de la valeur nominale a été versée. Durant l'année 1930, la BUP doit ainsi décaisser 20,538 millions de francs pour les titres détenus dans son portefeuille, notamment pour accompagner l'essor de la Compagnie française des pétroles, des firmes électriques et de la mise en valeur de l'Empire.

Montants (en francs) décaissés par la BUP en 1930 pour libérer des actions possédées ou souscrire les actions nouvelles auxquelles donnent droit la possession d'actions anciennes (pour les sommes dépassant 300 000 francs)⁵⁰

2 742 000 :	Société centrale pour l'industrie électrique
1 925 000 :	Compagnie française des pétroles
1 768 000 :	Groupement Congo
1 565 000 :	Consortium minier Congo-Niari
1 387 000 :	Compagnie générale du Maroc
1 004 000 :	Thés de l'Indochine
937 000 :	Forces motrices de la Truyère
852 000 :	Compagnie marocaine
799 000 :	Congo-Mines
754 000 :	Crédit foncier d'Extrême-Orient
741 000 :	Union d'électricité
645 000 :	Compagnie parisienne de distribution d'électricité
500 000 :	Groupement Ciminor [?]
360 000 :	Société française de recherches au Venezuela
341 000 :	Société générale d'industrie en Pologne
337 000 :	Compagnie sucrière marocaine
337 000 :	Dufour-Constructions générales
328 000 :	Société des transports automobiles industriels & commerciaux

c. Les limites du portefeuille-titres des banques d'affaires

Nous nous permettrons d'émettre deux réserves quant à l'ampleur de la place prise par le métier de compagnie d'investissement au sein des activités des banques d'affaires. La première réserve concerne les retombées des investissements des banques d'affaires pour les entreprises nationales, hexagonales, elles-mêmes. En fait, l'épaisseur de la fraction du portefeuille-titres consacrée véritablement aux prises de participation dans les entreprises de l'industrie, du commerce ou des services non bancaires agissant à l'intérieur des frontières est souvent moindre que celle orientée vers l'outre-mer et l'étranger ou les entreprises bancaires, comme l'indique la répartition du portefeuille détenu par la BUP. Il est vrai que, à leur décharge, l'on peut supposer que, au sein du portefeuille-titres, il ne reste pas grand chose des investissements « entrepreneuriaux » initiaux car, généralement, les rétrocessions ou les réalisations sur le marché l'ont dégagé des titres que la banque détenait.

Néanmoins, l'on peut noter que, parmi les participations importantes détenues par Paribas à la date d'avril 1920, qui attirent l'attention de son Conseil – la liste n'étant donc pas exhaustive – et qui fournissent des indices clairs d'un engagement courageux en faveur des entreprises en essor :

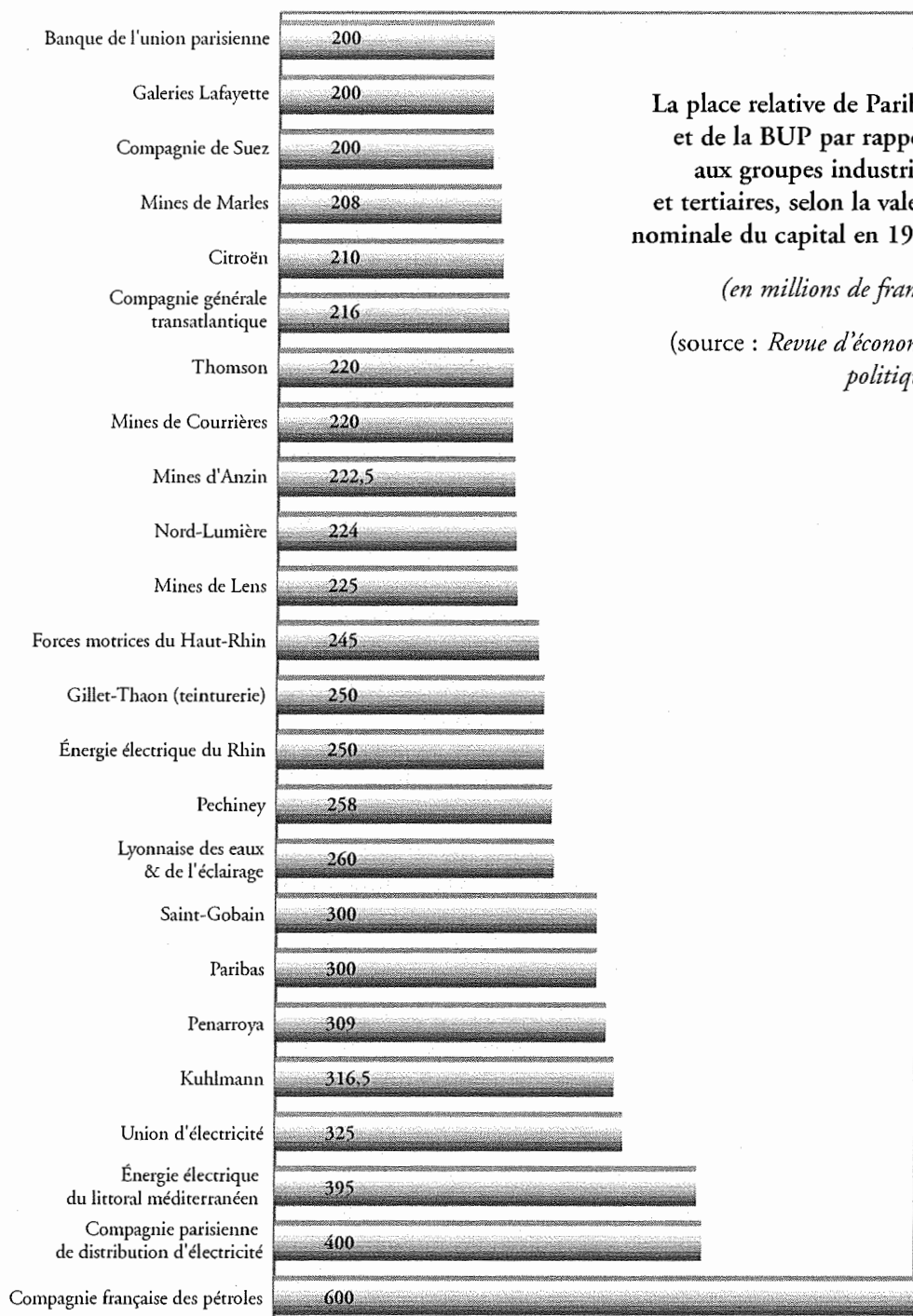
- 3,9 millions d'actions Câbles télégraphiques,
- 1,1 million Union d'électricité,
- 0,6 million d'actions Force & Lumière,
- 0,4 million Matières colorantes,

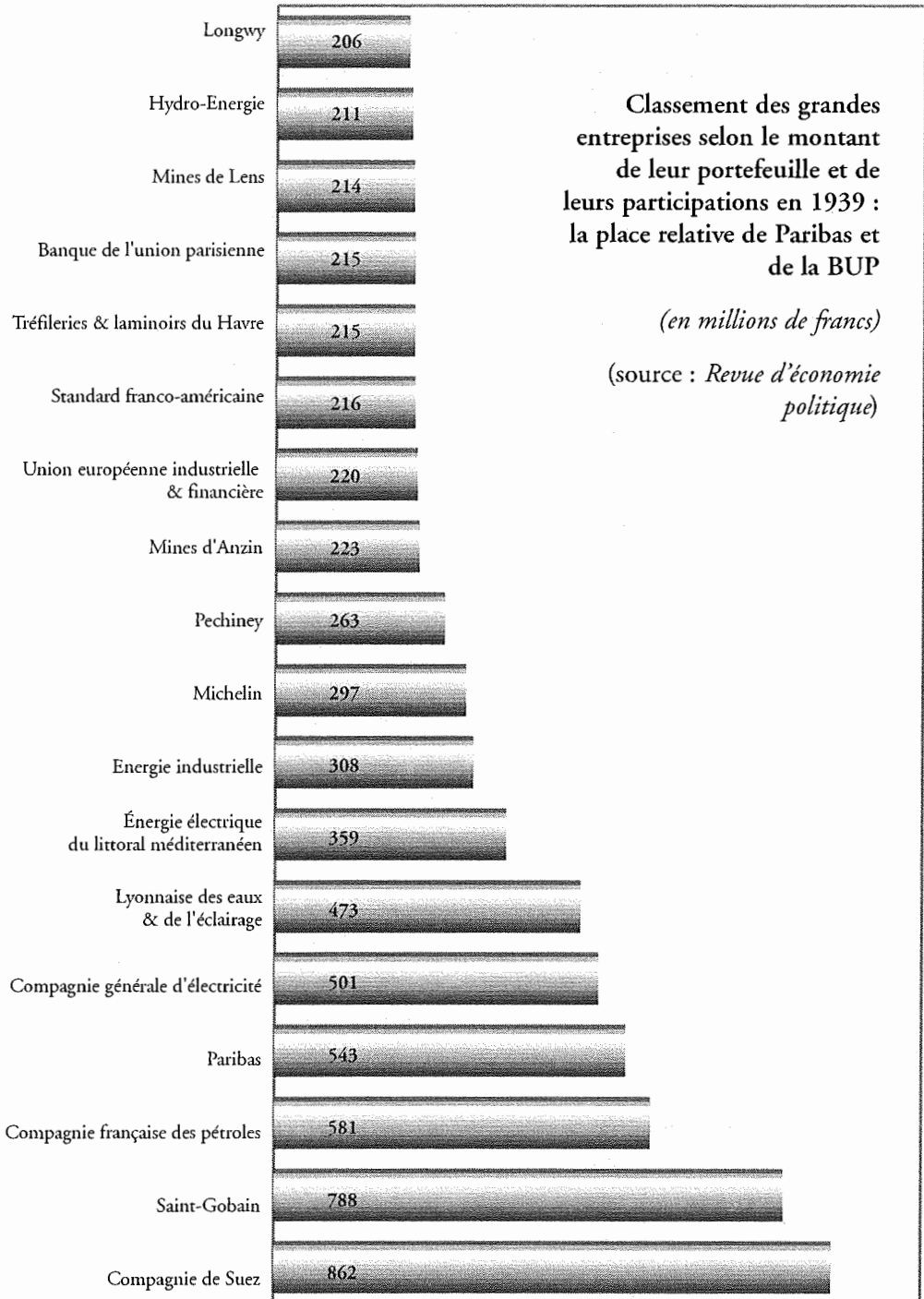
s'ajoutent, dans le même temps, de grosses participations hors du territoire hexagonal : 8,9 millions dans les Chemins de fer de Santa Fe et 15 millions d'actions Sudaméris, la banque créée avec la Banca Commerciale Italiana pour les relations avec l'Amérique du Sud⁵¹. Semblablement, le portefeuille-titres de la BUP est constitué à moitié de valeurs étrangères (y compris les titres d'affaires françaises ayant leur activité à l'étranger) en 1933, soit en direct (pour 46,6 %), soit par le biais des actifs étrangers de certaines filiales françaises. Ajoutons, à la marge de notre période d'étude, que la fraction du portefeuille-titres de Paribas en outre-mer et à l'étranger pèse 65 % du total en 1945.

La seconde réserve porte sur l'ampleur même des sommes mobilisées en capital-risque et en capital-développement par les banques d'affaires. Au bout du compte, même s'ils sont sous-évalués et si, par le biais des participations détenues dans des sociétés *holdings* ou des firmes financières, un effet de levier peut jouer en faveur d'une plus large influence, les montants du portefeuille-titres de Paribas et de la BUP restent fort modestes si l'on tient compte de la capitalisation boursière du pays. La valeur de ce portefeuille-titres de Paribas croît de 156 millions de francs en 1913 à 232 millions en 1919 et à 393 millions en 1928. En rapprochant simplement le capital des banques d'affaires à ceux des grandes firmes, l'on s'aperçoit finalement de la petite taille de ces soi-disants Géants de la Finance : malgré son ampleur, le capital de Paribas est nettement inférieur à celui de plusieurs grandes entreprises industrielles, et celui de la BUP paraît modeste face à celui de nombreuses firmes industrielles et tertiaires. Avec 500 millions de francs, les deux grandes banques d'affaires ne peuvent agir qu'en adjuvant des forces du capitalisme et non en opérateurs et en investisseurs stratégiques. En rapprochant l'évaluation du portefeuille de participations des très grandes sociétés en 1936, une même conclusion mitigée surgit : certes, les deux banques d'affaires brassent alors environ 760 millions de francs de valeurs, mais ce total est inférieur au seul portefeuille de participations de Saint-Gobain. Et l'on perçoit qu'il serait impossible à ces banquiers d'affaires de se poser en financiers, ne serait-ce que pour détenir un dixième ou un cinquième du capital des grandes firmes françaises.

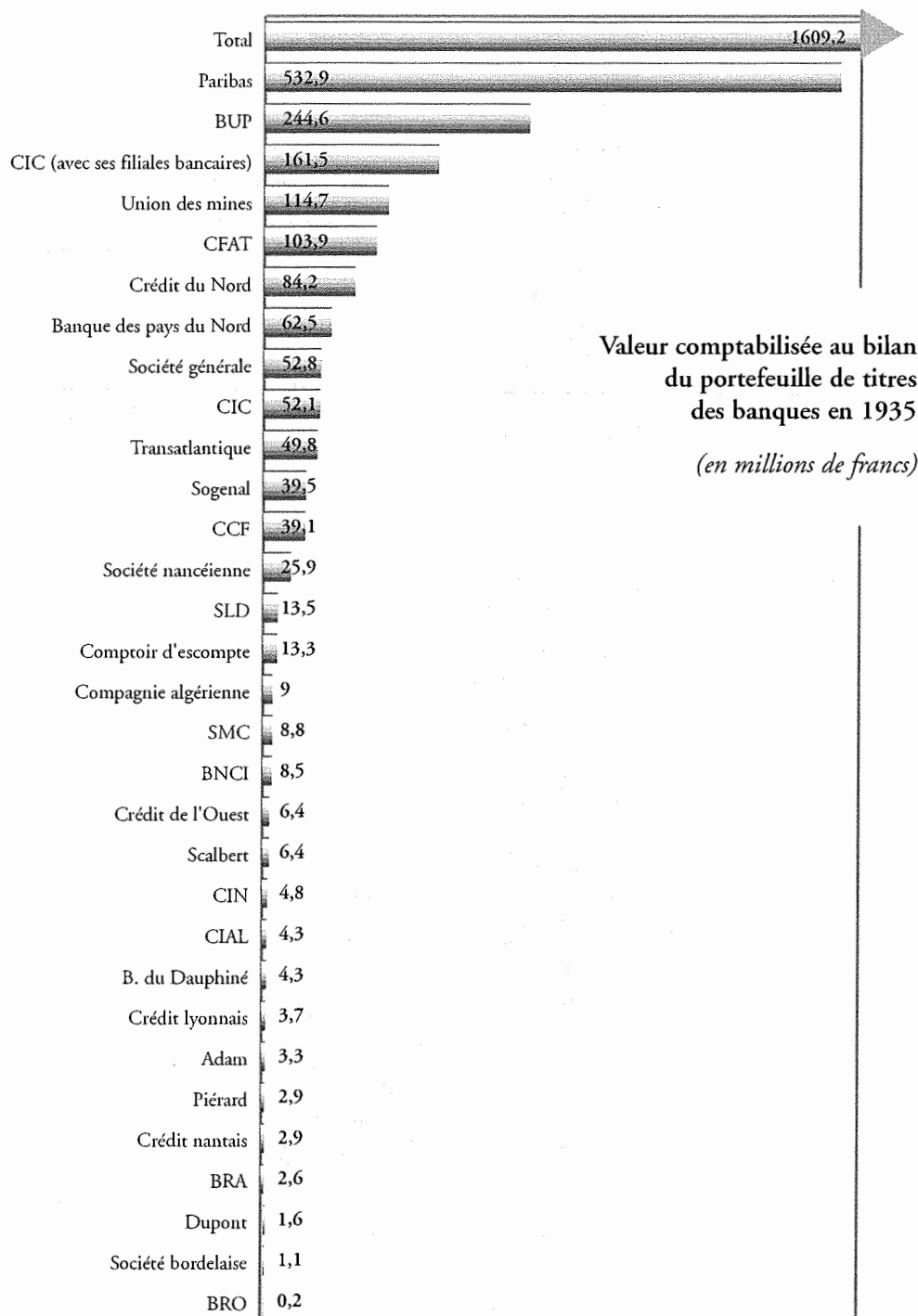
Cette remarque est encore plus étayée si on rapproche les sommes maniées par les deux banques et le total des actions émises soit en 1929 (8 323 millions de francs) soit même en 1935 (387 millions) ; les seules sociétés d'électricité collectent en 1929 un montant de 784 millions de francs d'actions en Bourse (891 millions en 1927). Enfin, notons que le portefeuille de la Caisse des dépôts en rentes d'État et en valeurs diverses, donc dans un tout autre domaine d'intervention financière et en représentation des

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES





LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES



dépôts des Caisses d'épargne, dépasse les vingt milliards de francs au début des années trente, ce qui procure une idée du stock d'argent brassé sur la place et donc de la relative modestie du portefeuille des deux banques d'affaires.

Wibratte, le dirigeant de Paribas, note lui-même en 1946 la modestie de la puissance des grandes banques d'affaires : « Un trait caractéristique de l'organisation bancaire de la France est le nombre relativement élevé des banques d'affaires d'importance moyenne, et souvent assez spécialisées dans certaines branches de l'activité économique (métallurgie, mines, électricité, navigation, colonies). Quant à la banque d'affaires la plus importante, qui est Paribas, elle ne possède que 13 % du portefeuille-titres de l'ensemble des banques. »⁵² Ce serait là une grande différence entre la Belgique et la France, car, outre-Quévrain, de grandes institutions mobilisent de vastes capitaux et détiennent de vastes portefeuilles-titres, telles la Société générale de Belgique, accompagnée par des *holdings* spécialisées et puissantes comme la Sofina ou Électrobel. « En France, au contraire, les banques d'affaires ont une part beaucoup plus réduite dans le capital des sociétés industrielles ; et celles-ci ont une beaucoup plus grande indépendance dans leur gestion. »⁵³ D'ailleurs, en additionnant la valeur en 1935 des portefeuilles-titres de l'ensemble des banques d'affaires et de dépôts de notre échantillon, nous ne parvenons qu'à un total de 1 600 millions de francs, soit en gros le montant cumulé des portefeuilles de participations détenus par la Compagnie générale d'électricité, la Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage et de la Compagnie française des pétroles.

C'est à la marge que se sont fait sentir les apports bénéfiques de tels outils financiers. Finalement, l'on peut prétendre que c'est moins par la masse des capitaux engagés au service des entreprises que par le talent en ingénierie financière que se déploie le savoir-faire des banques d'affaires en banque financière : « Le rôle que les banques d'affaires jouent auprès de ces sociétés industrielles est donc beaucoup moins fonction du montant de la participation qu'elles détiennent que des services qu'elles ont rendus et de ceux qu'elles peuvent encore rendre. »⁵⁴ « La Banque de Paris s'intéresse à un grand nombre d'affaires avec une participation assez faible pour chacune d'entre elles ; les affaires auxquelles elle a une participation inférieure à 15 % ont un capital total de 18 milliards, alors que le montant des participations dans les affaires où elle est intéressée pour plus de 15 % ne s'élève qu'à 900 millions »⁵⁵, contrairement aux banques d'affaires belges qui « ont dans les affaires auxquelles elles s'intéressent des participations qui leur assurent la prédominance dans l'entreprise. Dotées d'un gros capital, elles agissent sur les affaires par un contrôle direct, alors que les banques françaises agissent par les services qu'elles peuvent rendre grâce à leur état-major de techniciens. Les banques françaises ne possèdent donc qu'un capital relativement faible, mais entretiennent, par contre, des services techniques importants, qui sont fréquemment appelés à procéder à l'envoi de missions à l'étranger. »⁵⁶

Ajoutons que la capacité d'action contra-cyclique des banques d'affaires s'est avérée inexistante pendant la Crise. Les deux grandes banques d'affaires se sont trouvées paralysées

comme les banques de dépôts par les retombées de la crise de confiance : comme leur activité de banque commerciale de crédit et de banque de dépôts s'est amplement développée depuis deux décennies, elles sont affectées comme leurs consœurs par une certaine méfiance de déposants – bancaires, internationaux, patrimoniaux, issus de sociétés clientes, etc. – devant la détérioration de la valeur de certains actifs (créances ou titres). Paribas signale « une restriction volontaire de nos opérations en vue de réduire nos risques au minimum et de conserver une liquidité susceptible de faire face à toutes les éventualités »⁵⁷. Cette perte de mobilité financière explique une certaine rétention dans les prises d'initiative des banquiers d'affaires.

Dans le même temps, la fécondité du capitalisme n'est pas telle à cette époque que des débouchés prometteurs se soient ouverts aux investissements en capital-risque ou en capital-développement ; la stagnation boursière ne fournit plus guère d'occasions d'opérations d'arbitrage et surtout de réalisation de titres acceptés en portage dans le cadre d'opérations de capital-développement, ou de titres qui reviendraient à la banque si elle prenait le risque de lancer des opérations financières audacieuses pouvant se boucler par une forte application d'actions aux membres du syndicat de garantie. Paribas signale en 1932 que « notre Département financier s'en est tenu à l'attitude d'expectative que conseillaient les événements. Aucune affaire nouvelle n'a été constituée en 1932 par les soins de votre établissement. Les augmentations de capital ont été fort rares, les cours enregistrés en Bourse ayant pour résultat de détourner le public des valeurs à revenu variable. Nous n'avons à vous signaler que l'augmentation de capital de la Compagnie française de raffinage, filiale de la Compagnie française des pétroles. »⁵⁸ De même, en 1934, Paribas déplore l'« arrêt presque complet des divers opérations sur titres parmi lesquelles se manifeste l'activité de notre Département financier »⁵⁹ ; la BUP voit elle aussi disparaître les revenus de son portefeuille-titres en 1932-1935.

Au bout du compte, en 1931-1937, la BUP est temporairement mise hors jeu en raison de sa crise interne. Quant à Paribas, sans vouloir nous plonger dans son histoire même, nous ne pouvons que constater la baisse significative de ses affaires dans la première moitié des années trente : elle doit procéder à d'amples amortissements sur la valeur comptable de son portefeuille-titres, notamment en 1932-1933 quand l'affaissement boursier s'avère durable. Dès le début de la Crise, elle a subi une baisse sensible des bénéfices déclarés, de 67,2 millions de francs en 1930 à 24,9 millions en 1931 et aucun dividende n'est versé par Paribas pour l'année 1934.

d. Une pratique pragmatique et connexe du métier de compagnie d'investissement

Il nous semble par conséquent logique de croire que, en dehors d'une stratégie éventuelle d'investissement, propre aux banques d'affaires, seules à même de pouvoir conduire une activité de compagnie d'investissement, l'on retrouve chez les banques d'affaires nombre de comportements qui expriment purement et simplement le

pragmatisme dans l'exercice des divers métiers de l'établissement. Comme chez beaucoup de banques de dépôts, le métier de compagnie d'investissement vient en renfort et en relais de la banque financière quand les syndicats de garantie doivent conclure une opération financière qui n'a pas complètement réussi : au terme de l'augmentation de capital de la Société d'équipement des voies ferrées & des grands réseaux électriques (de 30 à 50 millions de francs), sur 200 000 titres, 119 948 sont « appliqués » et la BUP se retrouve, du fait de sa garantie, propriétaire de 8 646 titres, après les diverses rétrocessions⁶⁰. La BUP possède 3 000 actions Clause - graineterie - (pour un prix de revient de 1,2 million) depuis l'insuccès relatif de l'augmentation de capital de 1927. Ajoutons que, comme pour certaines banques de dépôts, des banques d'affaires peuvent recourir à une filiale-outil, pour le portage des titres ou des mandats de garantie ; ainsi la Banque des pays du Nord crée une société de portefeuille, la Société générale mobilière & immobilière, « pour détenir certaines titres d'affaires auxquelles nous nous intéressons »⁶¹.

Comme les banques de dépôts, mais plus intensément, les banques d'affaires collaborent fréquemment avec les entreprises clientes pour animer avec elles le marché de leurs titres. La Banque des pays du Nord monte par exemple un syndicat de régularisation du cours des actions Thomson, avec Morgan, la BNC et la Société centrale pour l'industrie électrique⁶². Les partenaires de l'Union d'électricité établissent un syndicat de blocage des actions qu'ils possèdent et en confient la direction à Paribas et à la BUP, en février 1920 – mais il est prorogé au moins jusqu'en juillet 1922 – pour des réalisations communes et une gestion fine des flux de vente et d'achat afin d'éviter de peser sur les cours⁶³. De façon quelque peu identique, Paribas se voit investie du placement en Bourse de 25 000 actions Union hydro-électrique au nom d'un groupement fédérant les chemins de fer Paris-Orléans, l'Union d'électricité et un patron de firme de bâtiment-travaux publics, Léon Chagnaud⁶⁴ ; d'où un bénéfice de 259 421 francs dans la réalisation des titres par rapport au prix d'achat des titres par le groupement et la perception en commun d'une commission de gestion du syndicat de garantie de 98 293 francs, soit un total de presque 358 000 francs. Le risque du banquier était de se retrouver collé avec les titres pris ferme si le marché s'était avéré réticent devant une valeur somme toute technique et en tout cas peu connue, puisque chargée du transport d'électricité à travers le centre du pays.

Un sens du pragmatisme dans le lien entre compagnie d'investissement et banque commerciale de crédit identique à celui des banques de dépôts peut être relevé : « M. de Thoisy [ingénieur-conseil de la firme, dont l'administrateur-directeur est Raoul Dautry et le président François-Marsal] ne m'a pas paru disposé à nous confier toutes ses opérations de banque [...]. J'ai compris cependant que, si nous étions engagés dans le capital de la société, il serait facile de s'entendre en ce qui concerne les opérations de banque ; dans le cas contraire, c'est plus improbable. »⁶⁵ Comme chez les banques de dépôts actives en banque financière, le portefeuille d'investissement exerce une fonction d'arc-boutant des relations de Paribas avec les entreprises clientes, satisfaites de voir logés quelques milliers de leurs actions.

« En retour de l'impulsion et du soutien plus ou moins énergique qu'elles reçoivent des banques d'affaires, les entreprises dépendant de la banque ne lui apportent pas seulement tôt ou tard sous une forme ou sous une autre, une rémunération des capitaux qu'elle y a investis ; elles constituent, en outre, une clientèle toute trouvée pour ses opérations de banque courantes ; elles lui procurent ainsi par elles-mêmes ou par leurs propres relations des opérations d'escompte et de change, des dépôts, le service financier de nombreux titres. Il existe donc dans l'activité d'une banque d'affaires une interdépendance étroite entre ce que l'on pourrait appeler le département Affaires et le département Banque, le développement de celui-ci ne faisant que suivre le développement de celui-là. Les opérations de banque pure apparaissent comme le complément des affaires au point de vue de l'équilibre interne de la banque ; elles lui fournissent en effet un élément d'activité quotidien et un rendement relativement régulier qui constitue, pour les périodes difficiles ou peu animées, un minimum de dividende assuré. »⁶⁶

Au terme de cette confrontation entre les activités des grandes banques de dépôts et des banques d'affaires dans l'exercice du métier de banque financière, nous ne pourrions que reprendre notre propos : plus qu'une différence de nature, c'est d'une différence d'intensité qu'il s'agit. Mais notre propos se transforme en conclusion intermédiaire et notre audace se voit d'ailleurs rasserenée par la déclaration d'un banquier d'affaires lui-même, qui nous paraît pertinente et lucide : « Entre les opérations des établissements de crédit et celles de la banque d'affaires n'existe pas une différence de nature, mais de dosage. La BUP est en effet amenée à faire des opérations que font couramment les établissements de crédit : crédits commerciaux [...], avances à moyen terme. »⁶⁷

3. Banques provinciales et régionalisme financier

Faut-il considérer que le métier de banque financière est réservé aux grandes banques nationales, seules détentrices des services d'analyse, d'études, d'ingénierie financière, ou des relations boursières et financières nécessaires à l'accomplissement d'un tel talent ? L'on peut croire que, si elles travaillent à leur échelle, nombre de grandes banques provinciales accèdent néanmoins au savoir-faire de banque financière. Au-delà des dithyrambes en faveur des banques régionales, bien peu de matériau concret peut nourrir une appréciation de leur contribution réelle au développement du capitalisme local, au-delà du simple placement des titres émis par les firmes du cru, comme le soulignent abondamment les écrits sur Laydernier et Charpenay, en région alpine. C'est le savoir-faire en banque financière que nous ne parvenons guère à évaluer au sein des maisons provinciales : la richesse en cadres et l'accumulation d'un capital d'expérience sont autant de données qui échappent à notre investigation.

Pourtant, nombre de grandes banques régionales ont certainement prouvé leur capacité à favoriser le renforcement des firmes clientes. La Sogenal peut d'ailleurs œuvrer en liaison avec sa société mère; mais le Crédit du Nord et la Société nancéienne disposent de l'envergure suffisante pour nourrir les prestations exigées, avec l'appui de leur antenne parisienne. La communauté des banques alsaciennes a su depuis longtemps exercer la banque financière au profit des firmes de son terroir, tout comme les banques lyonnaises et alpines. L'essentiel réside dans une bonne capacité d'analyse des potentialités financières d'un client, dans l'entretien du carnet d'adresses nécessaire – clients potentiels, capitalistes, investisseurs et épargnants prêts à acheter des titres, banques parisiennes désireuses de venir épauler une opération boursière, etc. N'oublions pas que plusieurs de ces banques provinciales se considèrent presque comme des « banques d'affaires régionales », ou du moins comme des adeptes du régionalisme bancaire, qui suppose une pratique intense de la banque d'entreprise, en mobilisant banque d'épargne et de placement et banque financière.

La Société nancéienne a lancé, on l'a vu, une revue d'informations financières et boursières, et a joué un grand rôle dans l'émergence de la Bourse de Nancy : Renauld, qui a elle aussi, en 1896, conçu la *Revue hebdomadaire des valeurs régionales*, et la Société nancéienne ont patronné la mise sur pied d'un marché des valeurs régionales en 1908, par le biais d'un Syndicat des banquiers en valeurs régionales, qui est à l'origine de la création officielle de la Bourse de Nancy en août 1921, entrée en fonctions en juin 1922. À Strasbourg, les banquiers se réunissent à la Bourse de commerce à partir de 1928 pour effectuer la compensation des valeurs régionales non cotées à la Bourse de Paris. Toutes ces banques sont désireuses d'animer un vaste marché des valeurs provinciales, afin d'alimenter leur réseau ou leurs bénéficiaires en revenus de placement et en commissions. Ainsi, à propos de la Société marseillaise, « cette banque réalise de très sérieux profits par les émissions d'actions des sociétés locales qui se mettent dans la forme anonyme ou augmentent leur capital »⁶⁸, note la Banque de France en 1920. L'interaction entre banque d'épargne et de placement et banque financière se retrouve donc avec acuité dans ces maisons provinciales. En ajoutant ces exigences du métier bancaire au dessein régionaliste qui anime la majorité d'entre elles – à des degrés divers et avec des va-et-vient, comme l'a montré M. Lescure⁶⁹ à propos d'une Société marseillaise désireuse de replier quelque peu ses activités financières juste à la veille de la Première Guerre mondiale –, l'on justifie le rôle joué par plusieurs de ces établissements sur leur Place, qui se veut à la fois une place bancaire et une place financière, bien que l'évolution française ait suscité une concentration excessive des mouvements de capitaux sur le palais Brongniart parisien.

La communauté d'affaires de terroir explique la participation de banques au lancement de firmes – sièges au Conseil, ligne de titres, patronage moral –, à leur accès au marché financier – que leurs titres soient cotés ou non – grâce au placement par leurs réseaux ou leurs relations. L'élan de transformation en société anonyme renforce cette

tendance dans les années vingt tout autant que les contraintes d'une expansion consommatrice d'investissements et de fonds de roulement. Pourtant, dans plusieurs régions, le « temps béni » de l'émergence d'un nouveau capitalisme semble passé car les deux décennies d'avant-guerre ont vu se créer et grandir un grand nombre de firmes entraînées par la reprise conjoncturelle, l'innovation et le démarrage de la première étape de la Seconde Industrialisation. Les années vingt marquent souvent le temps de l'intensification de cette expansion et de la mise en valeur des initiatives antérieures.

A. La banque financière rhône-alpine

C'est le cas en Isère, où il est vrai que les banquiers peuvent suivre un groupe d'hommes d'affaires étonnant, à la lisière du capitalisme familial traditionnel et de la grande entreprise, des capitaines d'industrie qui se comportent en brasseurs d'affaires en faveur de l'innovation et de l'investissement, tel un Bouchayer, « type très curieux d'industriel moderne, intéressé, en dehors de ses affaires propres, dans toutes les sociétés un peu importantes du pays dont il s'assure la clientèle »⁷⁰, riche d'une fortune de dix millions de francs en 1919, en sus de la propriété de la firme d'électrotechnique Bouchayer & Viallet.

Toutefois, il serait fallacieux, nous semble-t-il, de prétendre que les banques dauphinoises aient mené une activité de compagnie d'investissement très avancée : si, à propos de Charpenay, la Banque de France peut déclarer qu'« il s'agit d'une banque industrielle »⁷¹, c'est que ses crédits sont largement constitués par des découverts et non parce que la banque entretient un vaste portefeuille-titres. En 1920, son portefeuille-titres se chiffre à 624 000 francs, son capital ne s'élève qu'à 25 millions, ce qui l'empêcherait à l'évidence de porter à bout de bras l'élan d'industrialisation dauphinois ! La Banque de France souligne d'autre part l'aspect purement fonctionnel de telles immobilisations : « Les participations industrielles sont très divisées. Elles représentent des capitaux engagés dans des affaires pour s'en assurer la clientèle. Cette clientèle se retrouve dans les engagements de la succursale. »⁷² L'essor du portefeuille-titres ne semble pas marquer un changement notable : il atteint 2,5 millions en 1922, sans explosion significative et exprime de plus en plus la conversion de créances en titres : « Le portefeuille-titres n'est qu'une annexe des comptes débiteurs : il s'accroît constamment du montant des augmentations de capital et obligations remis par diverses sociétés pour règlement d'une partie de leurs dettes et il ne représente aucune valeur immédiate de réalisation, les titres ayant été pris par la banque à défaut d'une absorption par le public. »⁷³

Décompter tous les postes d'administrateur occupés par les banquiers locaux – tant en Isère qu'en Lorraine, notamment – permet parfois de conclure à une fonction industrialisante des banques⁷⁴. Or, tout simplement, cette présence exprime la vie et la vitalité d'une communauté d'affaires où les banques apportent leur soutien moral, leur parainage pour contribuer à édifier le « crédit » de la firme en création ou en essor, et, à

terme, à faciliter la réussite des titres à émettre dès que la situation devient suffisamment mûre. La présence du banquier signifie aux yeux du monde de l'épargne qu'un regard considéré comme objectif suit les comptes de la firme, en gage d'une certaine transparence. Aucun gros portage d'actions ne semble ainsi discerné dans les mains de banques qui se contentent de manier l'argent le long du circuit de la banque d'épargne et de placement. Mais, en acceptant plutôt facilement des sièges d'administrateur, contrairement à l'attitude réservée des grands établissements de crédit, il est vrai que ces banques font acte d'allégeance à une forme d'engagement industrialisateur, comme l'a relevé A. Plessis à propos des banques alsaciennes⁷⁵.

Par contre, bien qu'aucun document ne nous permette d'affirmer que ces banques grenobloises ont joué un rôle financier direct dans le mouvement de concentration qui prévaut alors, par exemple avec le regroupement des actifs papetiers de Bergès et de Frédet en 1921 dans les Papeteries de France, même si les titres de la nouvelle firme – le capital est de 45 millions en 1923, l'encours d'obligations de 45,4 millions – ont bien dû être substitués aux anciens, il paraît plausible que les conseils des banquiers ont pu l'orienter vers la réalisation de projets propres à consolider l'assise des sociétés. Ce serait notamment « conseillées par leurs banquiers, qui songeaient aussi à sauver les Papeteries Frédet [dont le capital versé s'élève à 8,5 millions] [que] les Papeteries Bergès décident de se renforcer par l'absorption de diverses entreprises et de créer un organisme nouveau, au moins de nom, grâce auquel elles pourrons plus facilement emprunter »⁷⁶. Ces conseils d'ingénierie financière débouchent d'ailleurs sur une émission d'obligations de 20 millions de francs, bien que le marché n'ait pu apparemment en absorber que 14 millions : « Malgré la bonne réputation des Papeteries Bergès, le public leur a marqué une sorte de désaffection » alors que, « de sa réussite auprès du public dépend l'allègement financier des Papeteries Bergès ».

Par ailleurs, la fusion assure l'avenir d'un stock d'obligations en circulation, puisque les Papeteries de France ont repris 14,3 millions d'obligations Frédet. La banque commerciale de crédit et la banque financière s'épaulent là aussi, comme pour la fusion de la Société hydroélectrique de Fure & Morge et de la Société hydroélectrique de la Haute-Bourne en 1920-1921 : un découvert de Charpenay, on l'a vu, permet cet achat avant qu'il soit relayé par une émission d'obligations. À ces conseils s'ajoute une activité essentielle, qui cristallise à nos yeux la fonction industrialisatrice de Charpenay : celle-ci, en effet, ajoute à son maigre portefeuille-titres de 624 000 francs un poste Participation aux souscriptions en cours, évalué en 1920 à 936 000 francs ; bien que modeste, ce compte marque le choix du banquier en faveur d'une certaine (et petite) dose d'immobilisations financières, car il tolère de loger dans sa maison, en portage, des titres émis par des firmes proches en attendant d'achever de les placer auprès des clients épargnants et investisseurs.

À Lyon, la Société lyonnaise de dépôts a beau se targuer de ses vertus de banque de dépôts et de banque d'escompte, elle n'en encourage pas moins plusieurs aspects de la

banque d'entreprise pour relier de façon classique ses métiers de banque commerciale de crédit et de banque financière. Mais, plus que les fameux rapports hiérarchisés verticaux qui obnubilent les pamphlétaires, ce sont des rapports horizontaux qu'elle entretient, comme beaucoup de banques, c'est-à-dire la présence simultanée de personnalités dans son propre Conseil et dans les conseils d'administration des firmes clientes, tant pour les crédits que pour les opérations financières, en expression des réseaux de solidarité notabiliaire et économique de terroir. Pétrus Bernard est ainsi administrateur de la Société lyonnaise de dépôts, de Pechiney, des Omnibus & tramways de Lyon au début des années vingt; Henry Damour est administrateur de la Société lyonnaise de dépôts, des OTL, de Coignet, des Forges de la Loire et président de Gaz de Lyon, tout en étant, dans la capitale, administrateur des Cokeries de la Seine, de la Société d'éclairage, de chauffage & de force motrice et de Gaz de Paris. La partenaire de longue date qu'est la Société des produits chimiques Coignet – rattachée à Kuhlmann dans l'entre-deux-guerres – accueille quatre administrateurs en commun avec sa banque, Coignet lui-même, d'ailleurs président de la Société lyonnaise de dépôts, Riboud père, Cabaud et Damour⁷⁷; les OTL et la Société lyonnaise de dépôts ont Bernard, Damour et Saint-Olive comme administrateurs communs.

B. La banque financière de l'Est

En Alsace, les banques du cru entretiennent elles aussi une tradition de banque d'entreprise vivace qui les porte à développer leurs prestations de banque financière. La Sogenal, en liaison avec la Société générale et la Banque de Strasbourg, organise par exemple la restructuration financière des Papeteries du Bas-Rhin (Schweighausen) en 1929 : transformation en société anonyme, introduction en Bourse; une augmentation de capital de 1,625 à 5 millions est d'abord réalisée, pour laquelle les banques fournissent ces fonds au propriétaire, David Weill; puis elles se chargent de placer des titres à la Bourse de Strasbourg et, six mois après, à Paris⁷⁸. De même, la Sogenal parraine le développement d'Ungemach, une grosse firme de distribution et de production alimentaire strasbourgeoise : en échange de son entrée comme banquier principal, elle consent à mettre à son service ses talents de banque financière et de banque d'épargne et de placement, à concevoir une augmentation de capital de 4 millions de francs et à démarcher des investisseurs⁷⁹. Nous avons évoqué dans un autre livre le long parcours effectué ensemble par la Sogenal et la firme de droguerie et produits chimiques Diebolt, dont elle prend en charge la transformation en société anonyme en 1924, en ajoutant à la valeur des apports de son dirigeant, Hampelé (1,5 million) un appel de fonds extérieurs de 2,5 millions dont les deux tiers sont pris par la banque en attente d'un reclassement, en échange de la présence de trois de ses représentants au conseil de surveillance et de l'un d'eux au comité de direction⁸⁰.

Interventions de la Sogenal dans ses trois départements d'intervention traditionnels, pour des opérations financières

	1	2	3	4	5	6	7	8
1925	43	44	111		216		9	425
1926	50	21	91	41	159	4	40	290
1927	38	11	234	64	363	15	452	1 049
1928	45	21	356	56	242	13	83	661
1929	32	6	64	61	610	15	423	
1930	52	16	119	54	272	40	1 026	
1931	41	6	195	53	311	24	363	
1932	49	19	71	29	64	4	59	
1933	39	10	37	27	59	7	78	

1. Nombre de créations de sociétés anonymes
2. Parmi celles-ci, nombre de transformations de sociétés déjà existantes
3. Total, en millions de francs, du capital des sociétés anonymes ainsi créées pendant l'année
4. Nombre d'augmentations de capital concernant des sociétés anonymes
5. Total du capital levé lors de ces augmentations de capital (en millions de francs)
6. Nombre d'émissions de bons ou d'obligations par des sociétés ou des institutions des trois départements
7. Total des fonds levés lors de ces émissions de bons ou d'obligations (en millions de francs)

À son échelle – déjà importante toutefois par rapport à celle de Charpenay – et un peu comme la Société nancéienne, la Sogenal fait figure de « banque d'affaires alsacienne », même si ce n'est qu'en complément de ses activités clés de banque commerciale de crédit et de banque d'épargne et de placement. Des données fragmentaires permettent de préciser la participation de la Sogenal dans la création de sociétés anonymes nouvelles et dans la transformation de firmes en sociétés anonymes, sans que l'on sache néanmoins quelle a été sa contribution en amont de l'opération, quelle part de matière grise elle y a investi pour sa conception. Plus banalement, les indices concernant le rôle joué dans les émissions d'actions et d'obligations confirment la complémentarité entre la banque financière et la banque d'épargne, sans qu'on puisse distinguer si la Sogenal a été le toujours le chef de file ou le cochef de file de ces opérations.

Grâce à ces informations et aussi localisées et partielles qu'elles soient, l'on peut imaginer en quoi un établissement régional doté d'un réel savoir-faire en banque financière peut contribuer à faciliter la fertilisation du terroir : pour la seule mise en place de sociétés nouvelles ou transformées, ce sont 387 sociétés anonymes qui ont bénéficié d'une aide quelconque de la Sogenal en neuf ans, dont 154 pour lesquels les statuts ont été changés, ce qui laisse un nombre de 233 pour les créations véritables. Ces 387 sociétés ont rassemblé un stock de 1 278 millions de francs : à l'échelle du pays, cette intervention de la Sogenal peut sembler menue ; mais l'on peut concevoir que, dans le même temps, deux dizaines de banques ont accompli un travail similaire. À l'échelle

du capitalisme national ou même régional, ce sont là enfin des mesures ponctuelles et minuscules ; mais une banque qui ne se veut pas une compagnie d'investissement ou un « crédit mobilier » ne peut agir qu'à la marge ; et c'est cette capacité d'appoint elle-même qui définit sa fonction de lubrifiant du marché de l'argent.

C'est la juxtaposition de ces initiatives d'envergure modeste qui permet au système bancaire de rester relativement proche du monde des PME, dans l'anonymat d'un métier de banque financière adapté aux requêtes des entreprises moyennes-grandes, comme l'indique le désir de la Sogenal d'animer un portefeuille de « capital-risque » quand elle signale « l'opportunité qu'il y aurait pour notre maison de pouvoir participer pour de petits montants (25 000 à 50 000 francs) aux entreprises nouvelles de notre région (recherche minière, etc.). Il est décidé de s'y intéresser lorsque les dirigeants offriront surface et honorabilité »⁸¹. En outre, comme sa société mère avec Valorind, la Sogenal s'est dotée d'une filiale-outil, Salvamob, où loger des titres qui doivent être conservés en portage temporaire, abrités pendant quelques mois ou semestres en attendant que leur reclassement soit possible : « Il lui semble opportun, pour alléger dans notre bilan le poste Titres en portefeuille, de créer une Société alsacienne de valeurs mobilières, qui prendrait ces titres à sa charge. Cette société aurait un capital de 5 millions de francs et serait constituée dans les mêmes conditions que la Société générale des valeurs de banque créée par la Société générale en 1911. »⁸² Salvamob récupère aussi les titres que la banque achète sur le marché pour en soutenir le cours, comme quand « il est décidé d'acheter pour compte de Salvamob et jusqu'au cours de 2 050 francs par titre, toutes les actions Électricité de Strasbourg qui se présenteront sur le marché »⁸³. Peu après, « pour faciliter l'émission d'obligations projetée pour l'Électricité de Strasbourg, il est décidé de relever aux environs de 325 francs le cours de l'obligation 5 % (actuellement à 300 francs). Strasbourg achètera pour notre portefeuille-titres jusqu'à concurrence de ces obligations de 500 nominal à 325 maximum »⁸⁴.

La Banque de Mulhouse se dote également d'une filiale financière⁸⁵, la Compagnie financière commerciale & industrielle, en 1923. Elle « se chargerait de la gestion d'affaires que, pour des raisons spéciales, la banque ne désire pas traiter ou surveiller elle-même. La société pourrait également se charger d'une fraction des créances amorties en totalité ou en partie, dont le recouvrement judiciaire, avec toute sa publicité, est toujours délicat à conduire. Elle s'occuperait aussi de la gestion d'un portefeuille-titres éventuel pouvant ressortir de la transformation de certaines créances figurant actuellement à l'actif de notre établissement. Par suite de l'augmentation de capital à 72 millions de francs, il est dans la nature des choses qu'il existera souvent un certain nombre d'actions de notre banque à l'état flottant ; la société pourrait se charger des transactions régularisatrices, acheter d'un côté les titres qui se présenteraient sur le marché pour les replacer ensuite à des capitalistes. Toute spéculation lui sera interdite. »⁸⁶ Par conséquent, « elle doit fonctionner simplement comme organisme régularisateur d'anciennes affaires à liquider dans les meilleures conditions possibles et servir d'intermédiaire pour le classement de nos actions dans les portefeuilles. »⁸⁷

La Banque d'Alsace-Lorraine, quant à elle, conduit une stratégie de banque d'affaires quelque peu affirmée comme si elle avait voulu s'engager plus avant et saisir les occasions présentées par le redémarrage économique de la paix. Sans parler ici de sa prise de participation dans la Banque privée, hors de notre présent propos, on la voit, au début des années vingt, soutenir l'essor de plusieurs sociétés où elle délègue quelques représentants, généralement autour de son directeur général, Stéphan : elle est directement à l'origine de la création de la Fabrique d'outils de Mutzig⁸⁸, qui vacille vite, et, surtout, elle semble proche des Mines de La Houve, société charbonnière de Moselle, contrôlée par des intérêts alsaciens ; elle y a deux administrateurs et elle l'aide à filialiser en 1920-1922 sa branche Électricité au sein de la Société alsacienne & lorraine d'électricité (Salec) ; elle y a deux administrateurs, le Comptoir d'escompte de Mulhouse ayant un siège, tout comme la Société nancéienne, dont le président, Desforges, devient en septembre 1920 président de la firme, qui émet 30 millions de francs de capital et 30 millions d'obligations en trois-quatre ans. Au sud, la gloire de la Banque de Mulhouse consiste à avoir initié en 1910 la création des Forces motrices du Haut-Rhin qui, sous l'égide des industriels du cru, a monté une centrale thermique et un réseau de distribution dans la plaine et les vallées vosgiennes proches. Héritière de cette histoire qui est aussi la sienne, la Banque de Mulhouse est par conséquent le chef de file des opérations financières de la firme ; elle met sur pied ses augmentations de capital et ses émissions d'obligations⁸⁹, comme en 1922 ou en 1924.

Dans beaucoup d'entreprises alsaciennes en cours d'ouverture sur le marché financier, les banques du cru se coalisent, à deux ou à plusieurs, – tout en respectant la hiérarchie qui convient pour tenir compte du volume des relations d'affaires courantes – pour partager le risque de ces opérations financières car elles sont délicates puisque le patriotisme de clocher ne suffit pas à lui seul à orienter les épargnants vers des sociétés dont le renom reste modeste ; souvent, elles délèguent un représentant commun au sein du Conseil de la firme, pour mieux signifier au public qu'elles sont décidées à en contrôler l'évolution et à défendre les intérêts des souscripteurs de titres. Le développement de la Salec exige ainsi la mise en commun des moyens des banques alsaciennes, qui s'unissent à six pour les grandes opérations financières, pour les garantir et les effectuer, comme lors de l'émission de 30 millions⁹⁰ de 1922. C'est à plusieurs que se montent les opérations de Dollfus-Mieg & C^{ie}, de Rhin & Moselle, des Houillères de Ronchamp⁹¹, etc.

C. La banque financière nordiste

Il s'avère par contre plus délicat de cerner les activités de banque financière des banques nordistes, dont les archives ne nous ont pas (encore?) livré les documents nécessaires. Toutefois, l'on peut discerner que l'un des aspects méconnus de l'activité du Crédit du Nord est son insertion dans la vie financière du pays. En effet, en état de son activité de banque commerciale de crédit et de banque d'épargne et de placement,

l'établissement entretient un solide savoir-faire de banque financière au service des entreprises moyennes-grandes de son terroir. Évidemment, par rapport aux opérations parisiennes, une telle activité paraît microscopique puisque le Crédit du Nord travaille parfois sur quelques milliers de titres seulement : par exemple, il place 3 000 bons décennaux de la société Dujardin (construction de moteurs, Lille) en octobre 1919, émission couverte en quelques jours ; ou, avec la Banque générale du Nord et Scalbert, il parraine la transformation en société anonyme de la filature lilloise Le Blan, en l'agrémentant d'une émission d'obligations de 10 millions de francs⁹². Ce talent est mis au service de la Reconstruction, pour émettre des obligations gagées par des dommages de guerre : c'est le cas pour les Établissements Frémeaux (usines à Lille, Amiens, Société cotonnière de Saint-Quentin) en 1920, pour 5 millions de francs, de la Lainière de Roubaix (4 millions), de la Société anonyme de peignage (5 millions), du Comptoir de l'industrie linière (40 millions), que le Crédit du Nord met sur pied et dont il assure la garantie⁹³.

Sans la stature des affaires parisiennes, le Crédit du Nord « financier » fait néanmoins de la place lilloise un foyer de création de titres consacré à la promotion des valeurs régionales ; c'est que les grandes affaires lui échappent, notamment celles concernant les houillères, comme Anzin, Lens ou Courrières, ou l'Énergie électrique du Nord de la France, qui traitent avec les grands établissements de crédit, ainsi que le remarque la Banque générale du Nord à propos du projet d'emprunt d'un groupement des mines sinistrées : « Les banques de la région avaient pensé réserver à leur groupement l'initiative et la direction de cette importante opération (plus d'un milliard de francs), mais, après examen, il leur a paru difficile d'effectuer ce placement dans leur clientèle locale et, par conséquent, d'éviter de recourir au concours des grands établissements parisiens. »⁹⁴ Le Crédit du Nord doit par conséquent se positionner sur des niches à son échelle, contourner l'obstacle de la puissance des grandes banques nationales en se liant à des entreprises moyennes-grandes. Il organise ainsi l'émission d'obligations des Mines de l'Escarpelle (10 millions de francs) ou des Mines de Crespin (7 millions) en 1925, il monte l'augmentation de capital des Mines de Ligny et des Mines de Vendin en 1927, celle des Mines de Carvin qui, « en raison de nos anciennes relations, a désiré nous réserver cette opération »⁹⁵, celle de la Margarinerie de Béthune : « Le Crédit du Nord aura à souscrire personnellement 2 000 actions. Le Conseil décide en outre de soutenir les cours de l'action ancienne en Bourse de Lille par des achats jusqu'à concurrence de 500 actions. »⁹⁶

Ponctuellement, le Crédit du Nord lui aussi parraine les sociétés émergentes : il participe pendant une année aux négociations préalables qui débouchent sur la création de la Société nationale de la viscosse, qui lance une usine de soie artificielle à Calais, puis en conduisant le placement d'une fraction des titres émis : « Le total des souscriptions de nos amis, qui avait été limité à 8,5 millions, a été rapidement atteint »⁹⁷. « Nos amis » : cette expression clé est révélatrice d'un pan du savoir-faire d'une grosse banque régionale qui accompagne les initiatives des « capitalistes » de sa place ; ces industriels

ou négociants, en sus de leurs activités principales, gèrent une partie de leur fortune en hommes d'affaires ou en brasseurs d'affaires. Comme leurs homologues grenoblois ou mulhousiens – car ce sont les trois places où l'on distingue le mieux ce foisonnement d'initiatives entrepreneuriales –, les nordistes placent des fonds dans des firmes du monde textile, par simple essaimage, ou en dehors de lui, par souci de diversifier leur patrimoine et de rafler les surprofits qu'on attend d'une entreprise en démarrage. Ces « amis » entraînent leur banquier dans leurs projets, en comptant sur son ingénierie financière, sur son réseau de placement, sur ses découverts éventuellement : le Crédit du Nord retrouve ces « amis » lorsque les Moteurs Peugeot-Junkers se transforment en Compagnie lilloise des moteurs, car Peugeot, qui ne garde que la moitié du capital, s'appuie sur des capitalistes locaux (E. Motte, Louis Dubrule, Georges Brabant, Fives-Lille) pour fournir les 17,5 millions de francs de complément⁹⁸.

Plus rare enfin est le comportement de « banque industrielle », voire de « compagnie d'investissement », qui est celui – éphémère car elle est emportée par la crise des années trente – de la banque Villa, de Millau. Mais l'on pourrait penser là encore que Villa s'est préoccupée de créer les firmes dont il souhaitait ensuite placer les titres auprès des épargnants de sa contrée aveyronnaise; en effet, emporté par la fièvre qui anime ceux qui, comme dans toutes les régions, cèdent aux charmes de la Fée de l'électricité, elle a monté un Omnium électrique & industriel du Midi qui « paraît être la *holding* électrique du groupe Villa⁹⁹ » et contrôle plus ou moins une demi-douzaine de firmes de ce secteur, tout en complétant la gamme de ses interventions par des participations dans la branche laitière et quelques firmes industrielles. Elle est représentée dans seize conseils d'administration¹⁰⁰ en 1934 en un véritable « groupe » – à l'échelle des Causses et du Ségala.

Conclusion

Le savoir-faire de la banque financière nous paraît finalement la chose du monde la mieux partagée... Une telle diffusion de ce métier semble se justifier par la complémentarité entre la banque commerciale de crédit et la banque d'épargne et de placement d'une part, et la banque financière d'autre part. Les banques de dépôts nationales et provinciales sont en contact étroit et quotidien avec les entreprises moyennes-grandes et ne peuvent que ressentir immédiatement leurs besoins financiers, ce qui les incite à proposer des solutions rapides et adaptées, en évitant que des banques d'affaires viennent s'immiscer dans leurs relations avec cette clientèle fidèle. C'est pourquoi notre conclusion reprendra notre propos selon lequel la différence entre les banques d'affaires et les banques de dépôts est moins de nature que d'intensité dans la pratique de la banque financière et même de la compagnie d'investissement – pour les activités

hexagonales seulement, bien entendu, car les talents des banques d'affaires pour la banque financière et la compagnie d'investissement internationales et impériales sont hors de pair, surtout après la perte des actifs russes du Crédit lyonnais et de la Société générale.

Cependant, il est indéniable que la prise de risque et les engagements contractuels ou réels des banques d'affaires dépassent amplement ce que peuvent réaliser les banques de dépôts, limitées par la faible masse de leurs ressources longues et par la crainte d'effaroucher la clientèle de déposants par des immobilisations pouvant s'avérer aléatoires. La concurrence entre les deux types de banque est ainsi réelle, mais une complémentarité relative se fait jour, qui permet une collaboration tantôt sereine tantôt combative. En tout cas, il est évident que, pour les activités hexagonales, les « groupes » bancaires ou financiers qu'imaginent certains polémistes ne sont que des vues de l'esprit : les groupes échafaudés par les banques de dépôts et les banques d'affaires comportent essentiellement des filiales-outils.

Quant au portefeuille-titres hexagonal des grandes banques d'affaires, il nous paraît d'une envergure trop réduite pour qu'on puisse prétendre que ces établissements ont mené, par le biais du métier de compagnie d'investissement, une « politique industrielle », une « stratégie d'investissement », et qu'ils ont revêtu une nature de « compagnie d'investissement ». Le portefeuille-titres est lui aussi un outil, y compris chez les banques d'affaires, un levier pour permettre d'accéder à des relations d'affaires et de consolider les métiers de banque commerciale de crédit et de banque d'épargne et de placement.

NOTES

. Cf. Maurice REBOTIER, *Les participations bancaires à l'industrie*, Paris, 1934.

1. Cf. Jean AUTIN, *Les frères Pereire. Le bonheur d'entreprendre*, Perrin, 1984. Bertrand GILLE, « La fondation du Crédit mobilier et les idées financières des frères Pereire », dans : *La banque en France au XIX^e siècle*, Genève, Droz, 1970.

2. Cf. Hubert BONIN, *La Société générale en Russie*, La Collection historique de la Société générale, Paris, 1994.

3. Lettre de la Société générale au Crédit mobilier français, 8 décembre 1917, dossier *Crédit mobilier français*, Archives de la BUP 613.

4. Rapport annuel du conseil d'administration de la banque Dupont, 9 mai 1936.

5. Communication téléphonique entre Van Hoegaerden et de Méeus, 29 juin 1934, dossier *Hauts Fourneaux de la Chiers*, Archives de la Société générale 10236/1965.

6. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 25 février 1926.

7. Rapport annuel du conseil d'administration du CIC, 21 mars 1922.

8. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 26 juillet 1934 & 20 septembre 1934 ; le crédit a été accordé à Kahan et Conti-Gancel en juin 1930. « Nous verrons les mesures à prendre pour avoir la direction de l'affaire ».

BANQUES DE DÉPÔTS ET BANQUES D'AFFAIRES DANS LA BANQUE FINANCIÈRE

9. Lettre du directeur de l'agence de Lyon à la Direction, 15 mars 1923, dossier *Forme & Buire*, Archives de la Société générale 0465/2404.
10. Procès-verbal du conseil d'administration de la Société générale, 30 février 1932.
11. Note Société anonyme financière franco-néerlandaise, 28 juillet 1932, dossier *Taffineau*, Archives de la Société générale Secrétariat général.
12. Note Société anonyme financière franco-néerlandaise, 28 juillet 1932, dossier *Taffineau*, Archives de la Société générale Secrétariat général.
13. Note Société anonyme financière franco-néerlandaise, 28 juillet 1932, dossier *Taffineau*, Archives de la Société générale Secrétariat général.
14. Dossier *Compagnie générale de construction de locomotives-Batignolles*, Archives de la Société générale 7520/2404.
15. Dossier *Compagnie générale des eaux*, Archives de la Société générale 7342/2403.
16. Dossier *Tréfileries & laminoirs du Havre*, novembre 1929, Archives de la Société générale 9986/1432.
17. Dossier *Berliet*, Archives de la Société générale 7359/2403.
18. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 21 juin 1928.
19. J.-P. DAVIET et M. GERMAIN, *CCF, une banque dans le siècle, 1894-1994*, éditions Textuel, 1994, pages 76-80.
20. Procès-verbal du conseil d'administration du CCF, 27 septembre 1928.
21. *Ibidem*, 27 septembre 1928.
22. *Ibidem*, 14 février 1929.
23. *Ibidem*, 21 décembre 1923.
24. Il grossit alors de 31,8 à 62,2 millions de francs.
25. Cela représente 9,5 % en 1913, 4,2 % en 1920, puis une remontée à 6,5 % en 1921.
26. « Votre société, constituée en 1863 en vue d'effectuer des prêts fonciers dans les anciennes colonies, a été amenée, par suite de crises successives et prolongées, à reprendre en toute propriété les exploitations sucrières de ses débiteurs défaillants. En 1920, le domaine agricole ainsi constitué fut apporté à une filiale, la Société des sucreries coloniales. Les opérations hypothécaires ayant été abandonnées, il fut décidé d'entreprendre des opérations financières et bancaires. Cette politique se trouva facilitée par un apport de capitaux frais réalisés en 1924 qui permit à votre société de jouer un rôle actif en tant que banque d'affaires », rapport à l'assemblée générale du Crédit foncier colonial et de banque du 3 septembre 1936. « Au cours des dernières années, l'action de notre société s'était surtout exercée dans la gestion et la mise en valeur d'importantes participations industrielles. Peu à peu, les circonstances l'avaient amenée à se transformer en une société de portefeuille et le développement de ses opérations bancaires était resté limité », rapport à l'assemblée générale du Crédit foncier colonial & de banque du 8 juin 1936.
27. Rapport à l'assemblée générale de la Liquidation du 27 juin 1950. Les valeurs clés du portefeuille-titres de la BNC : quelques postes ressortent sur cette diversité, comme la Banque d'État du Maroc, des firmes d'énergie (La Dalmatienne, Union hydroélectrique), du pétrole (Compagnie française des pétroles, Franco-persane de recherches, Lille-Bonnières-Colombes, Raffinerie de pétrole de la Gironde), des transports (Messageries maritimes, Transports & manutentions industriels, Compagnie générale des voitures), de l'aéronautique (Société générale aéronautique) et des sociétés de l'Est (Lorraine-Dietrich, Société alsacienne de constructions mécaniques, Manufactures de machines du Haut-Rhin, Aciéries de Longwy, Lorraine minière et métallurgique, Transbordement du port de Strasbourg, Mines de Saint-Avold, Dollfus Mieg & C^e, Filatures de laine peignée de Malmerspach, Produits chimiques Thann & Mulhouse), accompagnées par Gaumont (cinéma), Maurel & Prom (négoce en Afrique), etc. ou une dizaine de lignes de titres dans des entreprises allemandes (pour 2 % de ce portefeuille-titres).
28. Rapport annuel du conseil d'administration du CCF, 28 mars 1924.
29. *Ibidem*.
30. Note du 27 juin 1924, dossier *Société d'études de travaux urbains*, Archives de la BUP 648/1135.
31. *Ibidem*.

32. Notes de M. Wibratte pour son exposé du 7 février 1946 devant les commissions réunies du Commerce extérieur et du Crédit à moyen & à long terme du Conseil national du crédit, Archives de la Société générale H 81.
33. A. DAUPHIN-MEUNIER, « Les banques de la France d'avant-guerre à la France d'aujourd'hui », *Revue d'économie politique*, 1938, page 332.
34. Note préparée pour l'audition de Bavière devant le Conseil national du crédit, 1945-1946, et apparemment remise aux confrères banquiers puisqu'on la retrouve aux Archives de la Société générale.
35. *Ibidem*.
36. Comités du crédit à moyen et à long termes et du commerce extérieur constitués en comité conjoint, Conseil national du crédit, séance du 7 janvier 1946, Archives de la Société générale direction générale.
37. Audition de Bavière, Comités du crédit à moyen et à long termes et du commerce extérieur constitués en comité conjoint, Conseil national du crédit, séance du 7 janvier 1946, Archives de la Société générale direction générale.
38. Audition de Letondot, Comités du crédit à moyen et à long termes et du commerce extérieur constitués en comité conjoint, Conseil national du crédit, séance du 7 janvier 1946, Archives de la Société générale direction générale.
39. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 23 mai 1912.
40. Rapport annuel du conseil d'administration de la BUP, 29 mai 1915.
41. Éric BUSSIÈRE, « Entre la banque mixte et la banque d'affaires : la Banque de Paris & des Pays-Bas et sa stratégie industrielle, 1900-1930 », revue *Entreprise & histoire*, 1992, n°2, pages 49-64.
42. Dossier *Union d'électricité*, Archives de la BUP 604/752.
43. Note d'août 1930, dossier *Union d'électricité*, Archives de la BUP 632/1009.
44. Dossier *Énergie électrique du Nord de la France*, Archives de la BUP 578/522, 581/543, 533/402.
45. Note Affaires de pétrole dans lesquelles la BUP possède un intérêt, 26 juin 1933, Archives de la BUP 663/1247.
46. Philippe MARGUERAT, *Banque et investissement industriel. Paribas, le pétrole roumain et la politique française, 1919-1939*, Droz, Genève, 1987, page 19 : 12,5 millions de francs dans la Compagnie française des pétroles, 42 millions dans la Standard franco-américaine, entre 40 et 45 millions dans l'Omnium international des pétroles et la Steaua française. Mais ces montants incluent ceux détenus par les succursales de Genève et Bruxelles et par la « Table ».
47. Note de juillet 1922, Archives de la BUP 45A/719.
48. Cf. dossier *Société provençale de constructions navales*, Note des Études financières, 11 juillet 1927, Archives de la BUP 604/753.
49. Rapport annuel du conseil d'administration de la BUP, 29 avril 1922.
50. Note de la BUP, Archives de la BUP 709/45A.
51. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 27 avril 1920.
52. Notes de M. Wibratte pour son exposé du 7 février 1946 devant les commissions réunies du Commerce extérieur et du Crédit à moyen & à long terme du Conseil national du crédit, Archives de la Société générale H 81. La banque plus tournée vers la métallurgie est certainement la Banque des pays du Nord, celle concernée par les mines l'Union des mines; pour l'électricité, plusieurs organismes se côtoient, d'une nature de compagnie d'investissement ou de société de portefeuille plus que de banque d'affaires, comme la Société centrale pour l'industrie électrique ou la Banque pour l'industrie parisienne (du groupe Empain); la Société financière & coloniale (Soffo) semble correspondre à l'allusion de Wibratte. Par contre, nous voyons mal une banque d'affaires être spécialisée dans les affaires de navigation, si ce n'est la Banque transatlantique.
53. Notes de M. Wibratte pour son exposé du 7 février 1946 devant les commissions réunies du Commerce extérieur et du Crédit à moyen & à long terme du Conseil national du crédit, Archives de la Société générale H 81.
54. *Ibidem*.
55. Comités du crédit à moyen et à long termes et du commerce extérieur constitués en comité conjoint, Conseil national du crédit, séance du 7 janvier 1946, Archives de la Société générale direction générale.

BANQUES DE DÉPÔTS ET BANQUES D'AFFAIRES DANS LA BANQUE FINANCIÈRE

56. Audition de Wibratte, de Paribas, Comités du crédit à moyen et à long termes et du commerce extérieur constitués en comité conjoint, Conseil national du crédit, séance du 7 janvier 1946, Archives de la Société générale direction générale.
57. Rapport annuel du conseil d'administration de Paribas, 14 avril 1932.
58. *Ibidem*, 11 avril 1933.
59. *Ibidem*, 9 avril 1935.
60. Le syndicat de garantie comporte : BUP, Paribas, BNC, Société générale, Banque transatlantique.
61. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque des pays du Nord, 23 novembre 1928.
62. *Ibidem*, 5 décembre 1924.
63. Dossier *Union d'électricité*, Archives de la BUP 573/472.
64. Procès-verbal du conseil d'administration de Paribas, 4 septembre & 15 novembre 1928.
65. Note du 26 mars 1923, Société d'équipement des voies ferrées, Archives de la BUP 593/653.
66. Note sur le portefeuille-titres de la BUP, annexe au procès-verbal du conseil d'administration de la BUP, 30 juin 1940.
67. Audition de Letondot, Comités du crédit à moyen et à long termes et du commerce extérieur constitués en comité conjoint, Conseil national du crédit, séance du 7 janvier 1946, Archives de la Société générale direction générale.
68. Inspection générale de la Banque de France à la succursale de Marseille, 1920.
69. Michel LESCURE, « Banques régionales et croissance économique au XIX^e siècle. L'exemple de la Société marseillaise de crédit », dans : *Banque et investissements en Méditerranée à l'époque contemporaine*, Chambre de commerce et d'industrie de Marseille, 1985, pages 153-174.
70. Inspection générale de la Banque de France à la succursale de Grenoble, novembre 1912. Cf. J. LINOSSIER, « Une famille d'industriels dauphinois dans la grande aventure de l'électricité : les Bouchayer », *Bulletin d'histoire de l'électricité*, n° 13, juin 1989, pages 7-30. Cf. J. SMITH, « Bouchayer & Viallet de Grenoble. Le développement et le déclin d'une industrie transformatrice de métaux (1870-1972) », *Bulletin d'histoire de l'électricité*, n°14-15, décembre 1989-juin 1990, pages 177-193.
71. Inspection générale de la Banque de France à la succursale de Grenoble, 1913.
72. *Ibidem*, octobre 1921.
73. *Ibidem*, décembre 1924.
74. Charpenay est par exemple administrateur de la Société des forces motrices du Haut-Grésivaudan, etc.
75. *De la Société générale de CIC au groupe CIC*, plaquette historique du 125^e anniversaire, Compagnie financière de CIC, 1984, pages 14-16.
76. Inspection générale de la Banque de France à la succursale de Grenoble, octobre 1921.
77. Note du 18 décembre 1929, dossier *Société lyonnaise de dépôts*, Archives du CIC 96.
78. Procès-verbal du conseil d'administration de la Sogenal, 10 & 23 mai 1929.
79. *Ibidem*, 1er septembre 1922. Le capital est augmenté de 8 à 20 millions de francs en 1924.
80. Procès-verbal du conseil d'administration de la Sogenal, 6 mars 1924.
81. *Ibidem*, 17 octobre 1924.
82. *Ibidem*, 7 octobre 1925.
83. *Ibidem*, 3 septembre 1926.
84. *Ibidem*, 21 mai 1926.
85. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque de Mulhouse, 24 février 1923.

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES

86. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque de Mulhouse, 17 novembre 1921.
87. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque de Mulhouse, 17 novembre 1921. Il faut apparemment une bonne année pour que le projet aboutisse.
88. Inspection générale de la Banque de France à la succursale de Strasbourg, 1924.
89. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque de Mulhouse, 11 mars 1922, 1^{er} mars 1924 : « Nous avons formé le syndicat d'augmentation de capital des Forces motrices du Haut-Rhin », son capital augmentant de 54,6 à 75 millions de francs.
90. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque de Mulhouse, 17 décembre 1921.
91. *Ibidem*, Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque de Mulhouse, 14 novembre 1921, 4 novembre 1921, 16 juin 1923.
92. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque générale du Nord, 19 avril 1920.
93. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit du Nord, 26 avril 1920.
94. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque générale du Nord, 19 juillet 1920.
95. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit du Nord, 2 juin 1920.
96. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit du Nord, 5 septembre 1920.
97. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit du Nord, 1^{er} mars 1925. Un peu plus tard, la Sogenal est tentée par un projet similaire : « M. Debrix informe les directeurs de Mulhouse que nous avons l'intention de mettre sur pied une affaire de soie artificielle avec la collaboration d'un technicien. Nous procéderons de façon prudente, et créerons d'abord une société d'études dans laquelle nous mettrons un homme à nous », procès-verbal du conseil d'administration de la Sogenal, 26 mars 1928. D'où la Société alsacienne d'étude pour la fabrication de fibres artificielles, qui débouche sur l'abandon du projet, procès-verbal du conseil d'administration de la Sogenal 4 avril 1928 et 22 juin 1928.
98. Procès-verbal du conseil d'administration du Crédit du Nord, 8 février 1928.
99. Dossier *Villa*, 27 juin 1934, Archives de la BUP. Dossier *Force & distribution*, Archives de la BUP 660/1229. L'Énergie électrique de la Sorgue & du Tarn, créée en 1906, est directement contrôlée par Villa, avec 60 % du capital, et elle possède elle-même 80 % des actions de la Compagnie d'électricité de Béziers, l'un de ses débouchés, mais aussi, en amont, l'Énergie électrique du Rouergue, à qui elle a fait apport de chutes d'eau sur le Tarn et un affluent et est devenue son principal fournisseur. Mais elle en cède le contrôle en 1930, avant de vendre à Force & distribution, un groupe de Limoges, son fleuron Sorgue & Tarn en 1934
100. Énergie électrique de la Sorgue & du Tarn, Compagnie électrique de Béziers, Énergie électrique de la Haute-Garonne, Société hydro-électrique de Cazères, L'Hydraulique, Énergie électrique du Rouergue, Énergie électrique du Tarn, L'Hydro-Énergie, Société de transport d'énergie Aveyron-Gironde, Société industrielle d'électricité, Société des accumulateurs légers Puchain + Société des caves & producteurs réunis de Roquefort, Société des établissements Louis Rigal [roquefort], L'Auvergne laitière, Compagnie industrielle du platine, Le Marché lainier du Sud-Ouest, Société auxiliaire de l'agriculture & de l'industrie du Sud-Ouest de la France. Dossier *Villa*, Note du 27 juin 1934, Archives de la BUP.

Chapitre 7

DE LA BANQUE FINANCIÈRE AUX BANQUES DE FINANCIERS

NOTRE RECONSTITUTION des activités du métier de banque financière ne serait pas complète si nous laissons de côté le problème des rapports de forces internes au sein du secteur des banques d'affaires lui-même. Paribas et la BUP ne sont pas en effet les seuls intervenants, même si leur envergure et leur prestige réduisent souvent l'histoire des banques d'affaires de l'entre-deux-guerres et des années cinquante – jusqu'au passage de la BUP dans la mouvance de la Compagnie de Suez en 1964 puis de Paribas elle-même en 1973, le groupe Suez ayant absorbé entre-temps l'Union des Mines – à leur duel. Pourtant, faute d'archives, il nous paraît délicat de contribuer solidement au dessin des structures et des rapports de forces de la branche des banques d'affaires : apprécier le rôle du Crédit mobilier français, des maisons de Haute Banque et des petites maisons de banque reste une gageure – d'autant plus que nous nous sommes résolu à laisser la banque Rothschild hors de notre champ d'étude et que nous avons choisi de ne pas consulter les archives de l'Union des mines.

D'autre part, il peut paraître farfelu d'oser aborder les noms d'Oustric, de Bauer, de Marchal, de Bouilloux-Lafont dans un ouvrage aussi sérieux. Mais nous irons jusqu'à prétendre qu'un procès en réhabilitation peut être engagé à leur propos ; en tout cas, nous essayerons de déterminer si leur intervention dans le monde de la banque financière s'est seulement rattachée à un comportement de spéculation entaché de scandale, voire de corruption, ou si elle s'est aussi inscrite dans les termes classiques de la fonction de facilitateur des restructurations capitalistiques des entreprises.

1. Derrière Paribas et la BUP : les interstices de la banque d'affaires

L'histoire des banques d'affaires a essentiellement gardé le souvenir des deux Géants de la profession et celui, plus pittoresque, des maisons de Haute Banque, d'ailleurs plus connues pour leurs activités du XIX^e siècle que pour leurs efforts de l'entre-deux-guerres. Nous désirons par conséquent essayer de discerner en quoi une économie concurrentielle a pu fonctionner également sur le marché de la banque financière.

A. Le Crédit mobilier français et l'Union des mines : une concurrence trop vite brisée

Deux banques d'affaires moyennes-grandes émergent notamment, le Crédit mobilier français et l'Union des mines.

a. Le Crédit mobilier français

Comme le Crédit mobilier français a été absorbé par la BUP en 1932, l'essentiel de ses archives a été détruit et l'on a peine à situer cette banque d'affaires sur l'échiquier de la place bancaire parisienne¹. De façon carrée, nous pourrions dire que les éléments à notre disposition nous permettent d'assurer qu'il n'aurait été au fond qu'une copie de ses deux maîtres (prises de participations, activités hors de France, gestion d'un portefeuille-titres avec des arbitrages récurrents, opérations de crédits par découvert, etc.), avec une dimension moindre. Une telle assertion ne constitue pas d'ailleurs une critique négative mais bien plutôt une évaluation positive dans la mesure où l'on peut considérer comme une réussite d'avoir conduit, avec ses moyens inférieurs, un développement aussi important. Descendant du Crédit mobilier des frères Pereire créé en 1852, la banque s'était éloignée des intérêts des Pereire-Halphen à partir de 1871 et avait acquis en 1902 les structures qu'elle conserve jusqu'à sa disparition en 1932 ; elle avait absorbé en 1902 l'Office des rentiers et en 1913 la Compagnie française de banque & de mines. Son succès consiste, à notre sens, à se doter d'une équipe solide et compétente, qui lui a redonné non seulement du « crédit » mais aussi une sorte de crédibilité : la Place percevait désormais que le Crédit mobilier français est redevenu un intervenant actif, solide et, ce qui est important par rapport à son lointain passé, « sérieux ».

La principale faiblesse du Crédit mobilier français réside moins dans sa Direction (avec surtout Chauvy et Luquet), après tout honorable, que dans l'apparente maigreur de ses relations d'affaires. Contrairement à Paribas, qui a hérité dès le dernier quart du XIX^e siècle de circuits relationnels denses à travers l'Europe et même aux États-Unis, contrairement à la BUP qui a pu s'appuyer sur les carnets d'adresses et les « introductions » des maisons de Haute Banque qui l'ont fondée puis sur le partenariat avec la Société générale de Belgique, le Crédit mobilier français semble bien isolé. Or une banque d'affaires ne se conduit pas comme une entreprise industrielle ou commerciale ; la clientèle ne se déniche pas sur la simple présentation d'un catalogue de produits bancaires ou de prestations d'ingénierie financière ; les parts de marché se conquièrent non seulement par des démarches mais aussi par une sorte d'osmose entre entreprises ou dirigeants du même cercle relationnel.

Cependant, s'il a souffert de l'hégémonie de ses deux rivaux, l'on peut penser à l'inverse que le Crédit mobilier français a bénéficié relativement de l'existence de ce duopole. En effet, un certain nombre d'entreprises ont pu penser qu'il était bienvenu d'introduire le Crédit mobilier français dans leur mouvement d'affaires, dans leur « tour de

table » pour les crédits, les opérations financières, voire les participations au capital, afin de faire surgir une « troisième force » permettant de desserrer quelque peu l'étreinte des deux Géants. Mais comme nous ne pouvons nous appuyer sur aucune source pour le confirmer, nous nous contenterons de rappeler que le Crédit mobilier français a été appelé au sein du groupe bancaire devant participer à l'organisation de la Compagnie française des pétroles précisément pour empêcher le tête à tête entre Paribas et la BUP ; de même, le Crédit mobilier français fait partie du groupe fondateur de la Régie immobilière de la Ville de Paris, aux côtés apparemment de Paribas et de la BUP, en réalité en suivant leurs initiatives. D'autre part, ici et là, il a pu se glisser dans les interstices laissés libres par les grandes banques, en devenant l'interlocuteur d'entreprises moyennes-grandes², et se constituer par lui-même un portefeuille de clientèle, que l'on ne peut reconstituer.

Si la banque Courvoisier est le banquier des Établissements Jacques Haïk, un gros importateur et distributeur de films, parce qu'elle est devenue l'un des principaux actionnaires de la société anonyme créée en 1924 par apports de Haïk, le Crédit mobilier français y fait son entrée en décembre 1929 par l'achat de 3 000 actions à Courvoisier et surtout lors de l'augmentation de capital de novembre 1930 (de 7 à 10 millions de francs) : le Crédit mobilier français prend alors 4 000 actions nouvelles. Il renforce sa présence lors de l'augmentation de capital (à 17,5 millions de francs) de juin 1931 avant d'acheter un gros paquet de titres en mai 1932 : le Crédit mobilier français se serait-il lui aussi laissé gagner par la fièvre du cinéma qui anime tant de banques (Banque nationale de crédit, Banque générale du Nord, etc.) ? Aurait-il été séduit par l'esprit d'entreprise de Haïk, qui construit à cette époque le Rex et prend en location l'Olympia ? En tout cas, il finit par détenir alors 22 206 actions sur 175 000 en mai 1932, soit 13 % du capital, récupérés par la BUP en 1932 lors de sa fusion avec le Crédit mobilier français.

Le destin du Crédit mobilier français s'interrompt en 1932. Quand la Crise se déchaîne au début des années trente, le Crédit mobilier français, avec sa centaine de millions de francs de capital, doit gagner de quoi rémunérer ses actionnaires – dont on ignore la structure – alors que les affaires boursières et financières se sont contractées énormément. C'est même d'une amputation dont il s'agit puisque l'atrophie de la Bourse et de l'ensemble des places boursières internationales bloque les circuits des opérations d'arbitrage, les émissions de titres se sont raréfiées et, pour les grandes émissions publiques, ce sont surtout les banques de dépôts qui raflent les profits étroits grâce à leur force de placement. Sans qu'on dispose, ni à la BUP, ni ailleurs, des archives permettant de reconstituer le processus de rapprochement entre le Crédit mobilier français et la BUP, il semble que celle-ci ait pris l'initiative de le proposer à son confrère. « Sans doute nous aurions pu continuer, dans notre cadre actuel, la gestion prudente et réservée des capitaux qui nous sont confiés. Mais serait-il possible avec ces moyens restreints, sans perspective d'augmentation, de marquer suffisamment notre place, de jouer un

rôle utile et agissant dans la communauté des efforts? Ce serait peut-être renoncer à la politique d'initiative, seule vraiment rémunératrice et nous réduire à un rôle de simple participant dans les affaires, rôle qui ne laisse subsister que des produits diminués, en regard de risques certains. »³

En mettant en commun leurs moyens financiers et relationnels sur un marché de taille réduite par la Crise, les deux établissements pourraient mieux contrebalancer l'influence de leur rivale Paribas. La BUP pourrait renforcer son assise quelque peu perturbée par des immobilisations fâcheuses, notamment dans les affaires coloniales, et la dépréciation de son portefeuille-titres, alors que l'un de ses partenaires et actionnaires clés, la Société générale de Belgique, elle aussi secouée par la Crise, commence à exprimer des doutes sur sa capacité à suivre désormais sa consœur dans l'extension de ses opérations. La convergence des deux stocks d'argent et des deux équipes de banquiers et de financiers s'avère ainsi fort à propos pour consolider la seconde banque d'affaires française.

b. L'éphémère percée de l'Union des mines

Semblablement, l'Union des mines a du elle aussi carguer les voiles avec la tourmente et suspendre la belle marche en avant qu'elle a initiée depuis sa création, tant dans la banque de dépôts que dans la banque d'affaires. Créée en décembre 1923 et présidée pendant une dizaine d'années par le président du Comité des houillères, Peyerimhoff, l'Union des mines n'est à l'origine qu'un organe de gestion de trésorerie et de portage de titres de ses sociétés mères, les compagnies houillères – bien que plusieurs d'entre elles disposent par elles-mêmes de leur propre filiale bancaire, à une échelle modeste, comme pour les Houillères de Carmaux. De plus en plus, l'Union des mines a évolué vers une nature de banque de plein exercice, soit pour des activités de gestion de flux financiers, par exemple avec, comme on l'a vu, un rapprochement avec certaines banques de dépôts provinciales, et avec la fondation en 1926 de la British & Continental Banking Company puis de la Remboursen Industrie Bank, au Pays-Bas (pour financer les flux de produits chimiques intra-européens), soit par une orientation vers des activités de banque financière, avec la participation à des syndicats d'émission, ou de banque d'investissement, avec des prises de participations (dans des firmes des branches électrique et minière), etc.

Étant donné la surface acquise par son portefeuille de placements et de titres au milieu des années trente (avec un montant de plus de 300 millions de francs), elle semble avoir acquis pour le compte de ses sociétés mères, richement excédentaires en liquidités, une riche palette de titres de placement – finalement comme un quasi-investisseur institutionnel ou un super-fonds de placement (dans le style d'un *investment trust* à l'américaine) – et peut-être des participations dans les filiales créées par les diverses sociétés minières dans les branches de l'électricité et de la chimie. Quoi qu'il en soit, l'aventure se disloque au bout d'une dizaine d'années quand la Crise impose

d'éponger de lourdes pertes qui absorbent la moitié du capital en 1932. Telle la Compagnie du canal maritime de Suez, qui dispose d'un vaste trésor de titres de placement en contrepartie des revenus du canal et en réserves, l'Union des mines semble alors vivre sur son stock de valeurs mobilières et ne plus disposer de la mobilité d'une banque financière apte à venir concurrencer Paribas.

B. Un foisonnement de petites banques d'affaires

De même que les places provinciales grouillent de banques petites et moyennes et que celle de Paris est bien dotée en maisons d'escompte et en maisons de titres, le secteur des banques d'affaires foisonne de maisons de taille moyenne qui surgissent au détour d'un dossier, où elles semblent agir généralement en complément de leurs grandes consœurs, mais où elles prennent parfois le premier rang en paraissant capables elles aussi d'obtenir des mandats de chef de file, d'animer un partenariat suivi avec une entreprise cliente et d'entretenir une équipe d'ingénierie financière, dont on ne peut rien déceler néanmoins. Chacune doit présenter un profil spécifique, mais notre reconstitution, trop sommaire, permettra seulement d'en esquisser quelques contours et, surtout, de déterminer quelle est la vocation de telles maisons : à quoi servent les petites maisons de banque qui parsèment la place parisienne ?

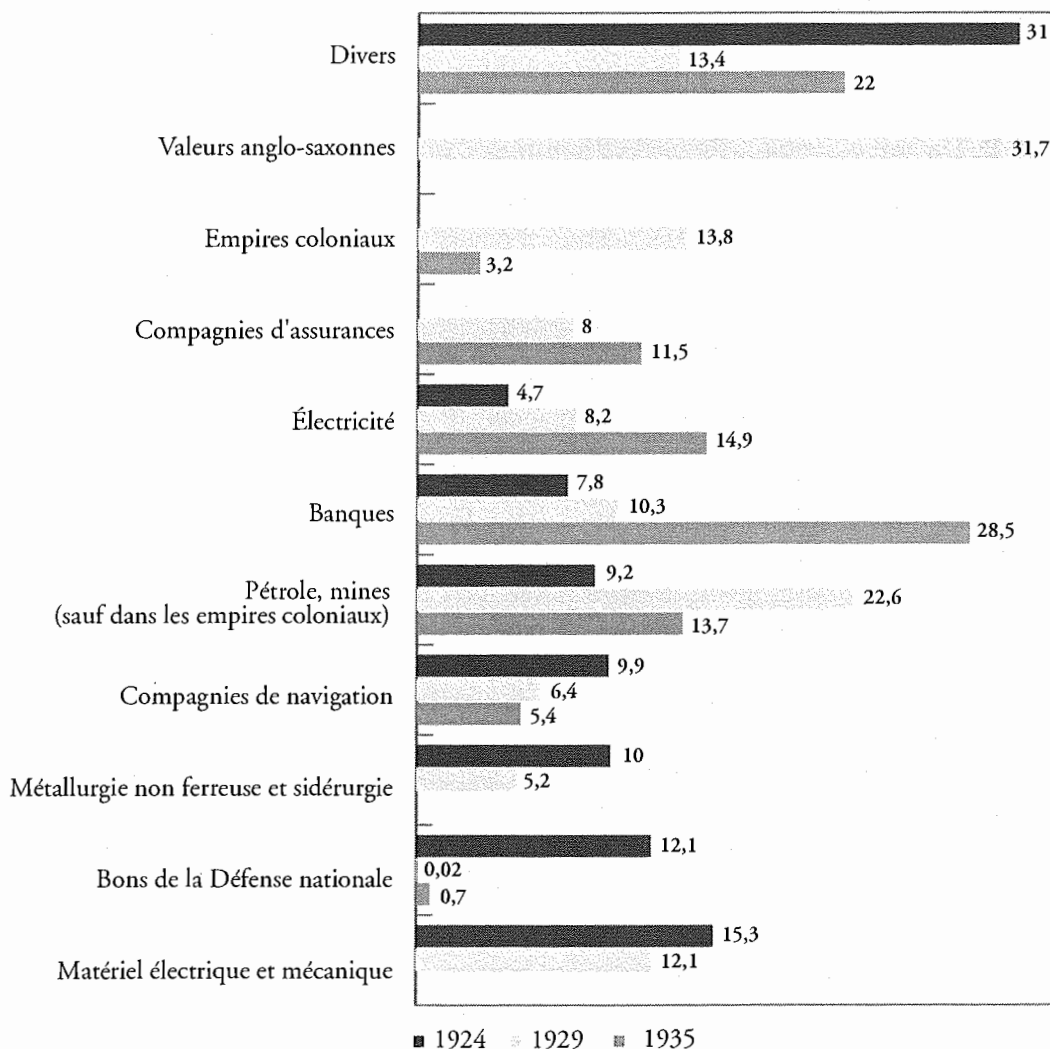
Comme les archives de l'entre-deux-guerres ne sont pas riches sur ce sujet et que l'énorme majorité de ces établissements n'ont pas laissé de documents concernant leurs activités, d'autant plus que c'étaient souvent des firmes familiales ou personnelles reposant sur un contrat entre associés, l'approche de leurs fonctions au sein du système bancaire reste aléatoire. Par chance, les archives des grandes banques laissent apparaître ces maisons, de-ci de-là, au hasard d'une opération financière, et l'on peut imaginer quelles pouvaient être leurs spécialités. En fait, même quand des archives sont relativement disponibles, comme elles ne fournissent pas le compte rendu des réunions des associés et gérants ou des correspondances, la réalité des activités ne peut être saisie sinon de façon tout à fait fragmentaire.

a. La spécialisation de Demachy

Un cas exemplaire en est celui de Demachy, dont nous avons parcouru plusieurs registres censés regrouper l'évolution de la maison. Si nous avons déjà indiqué la modestie de l'activité de banque commerciale de crédit, avec des crédits relativement modestes, si le volume de dépôts recueillis paraît léger, l'essentiel de ce que l'on pourrait attendre d'une maison de Haute Banque pourrait être l'animation d'un portefeuille sinon ample du moins spécialisé dans certaines branches, en signe d'une stratégie de « niche » propre à une firme destinée à échapper au jeu d'une concurrence excessive.

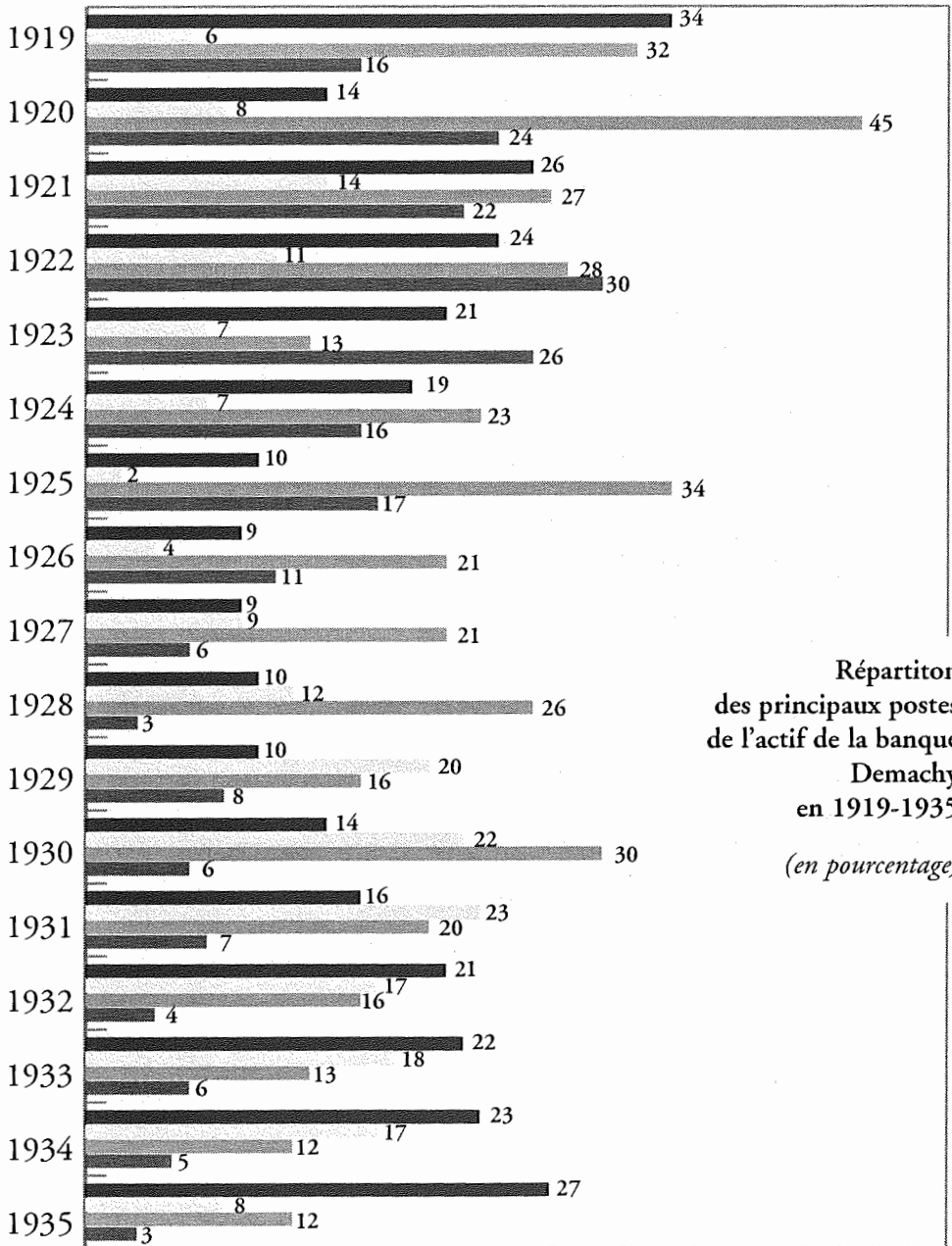
Or le portefeuille de placement et de participations de Demachy⁴ est désespérément chétif et disparate, les lignes de titres y sont filiformes, avec, pour les valeurs supérieures

Répartition du portefeuille de placements de la banque Demachy en 1924, 1929 et 1935 (en pourcentage)



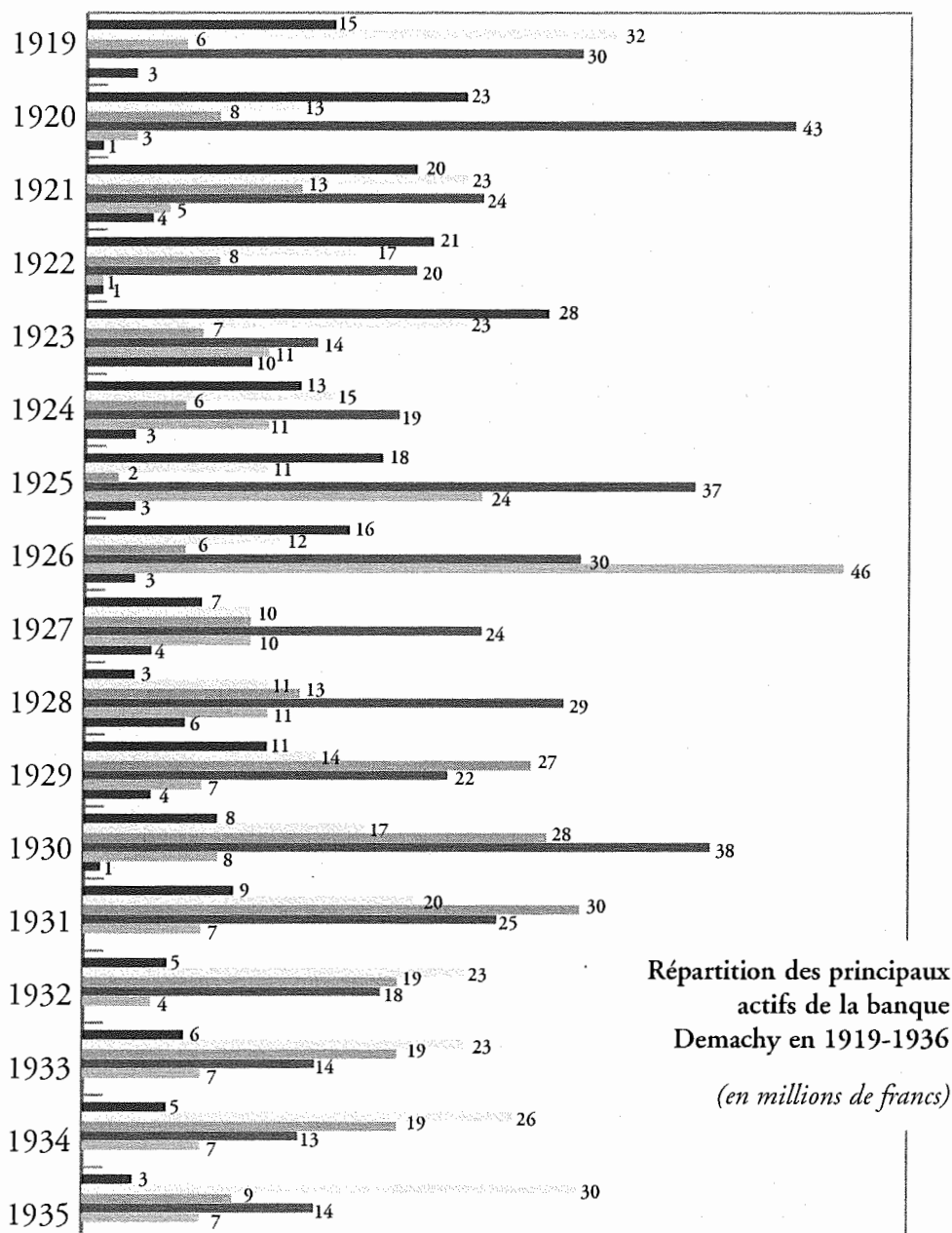
à 50 000 francs deux douzaines environ de postes en 1924, sans qu'aucune branche n'y surgisse comme favorite, ni même un ensemble d'entreprises. Priorité semble donnée à une division extrême des risques, ce qui est le signe non d'un véritable portefeuille-titres, inscrit dans une stratégie d'investissement, mais d'un portefeuille de placement, lié à une stratégie patrimoniale. En 1924, sur les 16 millions de francs rassemblés par ces postes de 50 000 francs, le matériel électrique et mécanique domine, à cause de

DE LA BANQUE FINANCIÈRE AUX BANQUES DE FINANCIERS



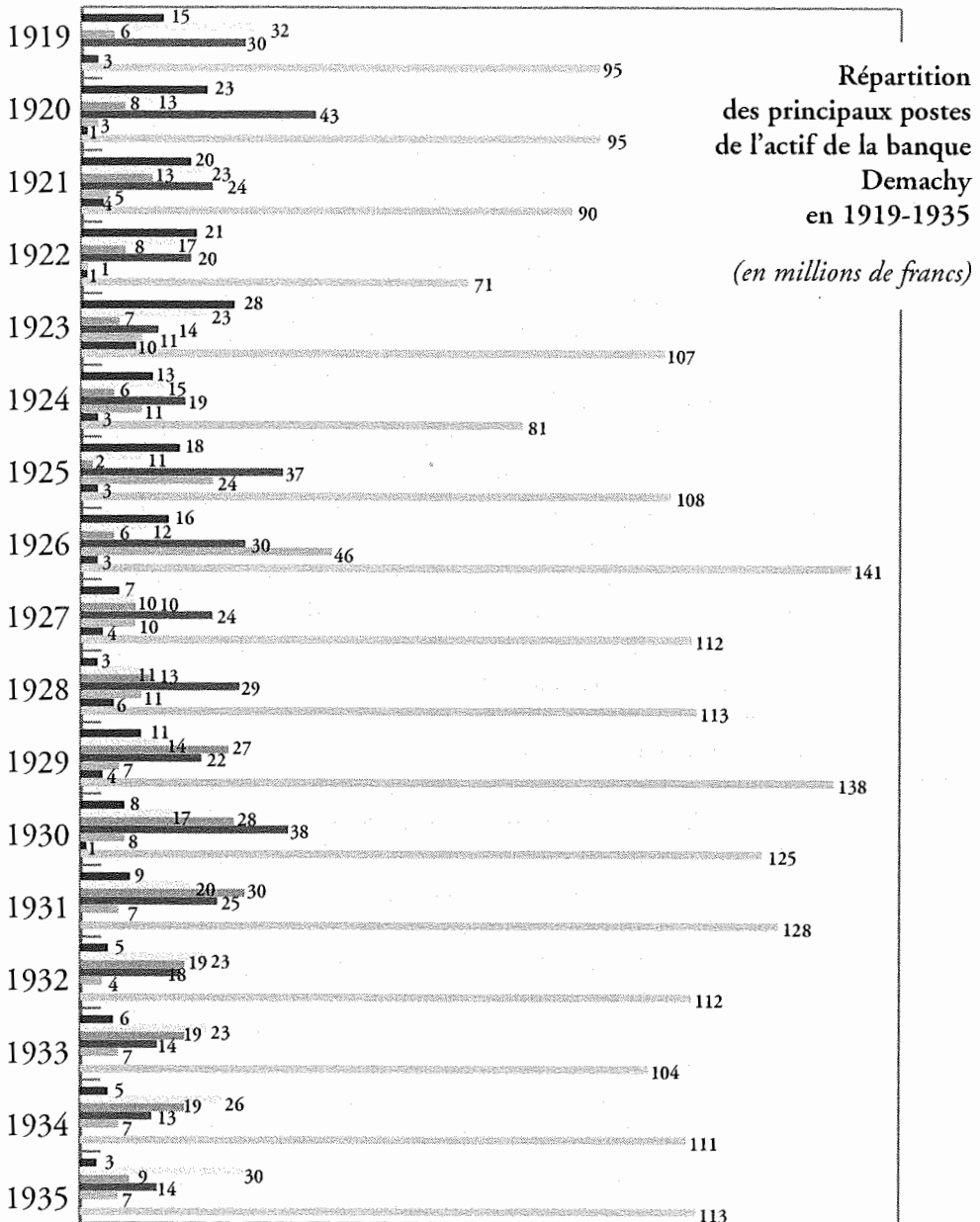
- Portefeuille de placements (avec les bons publics)
- ▨ Participations (avec, en 1918-1924, 4 millions Participation Joëuf)
- ▩ Découverts et avances
- Escompte

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES



- Escompte
- ▨ Portefeuille de placements (avec les bons publics)
- ▩ Participations (avec, en 1918, 1924, 4 millions Participation Joef)
- Découverts et avances
- ▨ Avoirs à la BUP
- Avoirs à la BNC

DE LA BANQUE FINANCIÈRE AUX BANQUES DE FINANCIERS



- Escompte
- Portefeuille de placements (avec les bons publics)
- Participations (avec, en 1918, 1924, 4 millions Participation Joef)
- Découverts et avances
- Avoirs à la BUP
- Avoirs à la BNC
- Total de l'actif

Blériot (1,244 million), devant les sociétés de navigation (à cause de Chargeurs réunis, avec 1,298 million), les secteurs pétrolier et minier (avec plusieurs lignes de titres de firmes anglo-saxonnes), la métallurgie (dont Senelle-Maubeuge, avec 713 000 francs); mais le poste Bons de la Défense nationale (1,921 million) devance celui des banques, et Demachy ne semble déclarer alors que 179 000 d'actions BUP.

En 1929, le portefeuille-titres a pris une envergure nouvelle puisqu'il frôle les 40 millions de francs pour les valeurs dépassant 50 000 francs; la percée significative est surprenante, non pour la France de l'époque mais pour des financiers si proches des milieux de la sidérurgie lourde (Wendel) : les valeurs impériales, tant en Afrique et en Indochine qu'en Malaisie, notamment, pèsent 13,8 % de l'ensemble au lieu de 0,8 % cinq ans plus tôt : la « manie » impériale a tourné la tête des gérants pondérés de la Haute Banque... Le secteur pétrolier et minier domine toutefois (presque 23 %), mais l'image qu'on retient de la composition de ce portefeuille est son bon équilibre sectoriel et également géographique, car les valeurs anglo-saxonnes en représentent 31,7 %, soit un petit tiers, signe des qualités de gestionnaire de fonds sur le marché international des capitaux – alors que se déploie la crise des Bourses anglo-saxonnes. Par contre, les placements en valeurs publiques se sont effondrés, tandis qu'apparaissent plusieurs lignes d'actions de la compagnie d'assurances La Nationale (à elle seule 8 % du portefeuille).

La situation du portefeuille a changé complètement entre 1929 et 1935, du moins pour les valeurs dépassant 50 000 francs, soit que plusieurs se soient tellement dépréciées qu'elles ne dépassent plus ce plancher, soit que les arbitrages d'habiles gestionnaires aient permis un renouvellement intense des investissements mobiliers. En tout cas, comme les valeurs publiques restent modestes, ils continuent à entretenir une gestion « active », c'est-à-dire orientée vers des valeurs à risque, même si leur solidité intrinsèque semble sûre; les valeurs du monde impérial et celles des firmes anglo-saxonnes ont été liquidées massivement; les secondes sont quasiment absentes, les premières ne pèsent plus que 3,2 % : la griserie coloniale s'est dissipée, et il se peut que les valeurs possédées antérieurement ne valent plus que le franc symbolique, ce qui devrait être prouvé, à moins qu'elles aient été vendues. La maison de Haute Banque ne se replie pas derrière le glacis impérial, car le secteur énergétique et électrique, le secteur minier – en fait une grosse ligne Penarroya, qui pèse à elle seule 13 % du portefeuille étudié – et quelques firmes (Chargeurs réunis, La Nationale) accaparent les investissements, tandis que les banques et les firmes financières ont accru leur poids à 28,5 %, dont un quart pour la BUP où Demachy semble avoir accru sa part, certainement quand la communauté bancaire est venue au secours de la banque d'affaires. Pour la même valeur approximativement qu'en 1929 (presque 40 millions de francs), le portefeuille a changé sensiblement de profil.

Doit-on alors résumer les activités clés de cette maison de Haute Banque à sa gestion mobilière? Après tout, une telle fonction entrerait dans la tradition de la Haute Banque, y compris avec le renouvellement insufflé par Schlumberger en 1919, puisque

Demachy prouve qu'elle aussi a su, dans les années vingt, saisir l'occasion de placements intéressants sur les marchés anglo-saxons. Il faudrait y ajouter d'ailleurs les placements en devises, que nous devinons à travers certaines pièces d'archives. Mais, à scruter les postes de l'actif de Demachy, l'on constatera la triple base des activités de cette maison de Haute Banque : elle se pose d'abord en animatrice d'un portefeuille de valeurs, comme on vient de l'étudier ; mais elle se veut nettement aussi une maison d'escompte et de crédit, soit seule soit en relais de la BUP (par le biais de la fameuse « Table », qui joue aussi pour des rétrocessions de parts de prêts) ; enfin, elle admet sa petite taille et dépose des fonds à la BUP – sa filiale, aux côtés des autres maisons de Haute Banque –, mais aussi, de façon surprenante, à la Banque nationale de crédit, afin que ces banques leur trouvent un usage, notamment en banque commerciale de crédit et en banque d'entreprise, qu'elle ne peut seule leur procurer.

b. L'ascension de Mirabaud

Contrairement à sa consoeur, Mirabaud ne cantonne pas ses activités dans l'animation d'un portefeuille de placement et dans des opérations de banque commerciale de crédit ou de banque d'épargne confinées dans une clientèle étroite. Certes, comme les autres maisons de Haute Banque, Mirabaud est une spécialiste des affaires de change, de Bourse et de gestion de patrimoine. Mais, depuis les années 1880 environ, elle a développé une activité de banque financière et même de compagnie d'investissement de plus en plus accentuée, en accompagnant le développement de sociétés émergentes, notamment dans le secteur minier. En direct ou par le biais de la Société française d'études & d'entreprises, une société de portefeuille, son portefeuille-titres abrite une grosse ligne de titres Penarroya (métaux non ferreux) et plusieurs investissements significatifs dans des titres de mines américaines, européennes (mines de cuivre de Bor, en Yougoslavie) ou impériales (Le Nickel, Gafsa) ou la firme Minerais & métaux, qui semblent séduire les gestionnaires de la maison. Les industries du métal, au sens large, les attirent également, mais avec une concentration sur quelques firmes privilégiées, telles Renault, Louvroil & Recquignies – nous avons déjà évoqué les liens avec Marcel Champin à propos de l'Omnium international des pétroles – ou les Ateliers & chantiers de la Loire, sans qu'on sache précisément si l'établissement entretient avec elles seulement des opérations de banque courantes, comme chez Renault, ainsi que l'a noté P. Fridenson, ou si un engagement financier véritable s'est noué.

Dès le tournant des années vingt, Mirabaud est l'un des co-actionnaires importants de l'Omnium international des pétroles, animé par Paribas, qui porte des participations dans des firmes actives en Europe centrale. Sur le tard, en février 1929, Mirabaud participe à la mise sur pied de la Société industrielle & financière d'électricité⁵, qui entend prendre des participations dans des firmes productrices ou distributrices d'énergie ou leur offrir des avances ; elle commence par se rapprocher de la Société des usines à gaz du Nord & de l'Est, participe avec elle à la création des Forces motrices des Pyrénées,

puis, en 1932-1934, elle achète des chutes dans le Roussillon, s'assure le contrôle d'Éclairage & force motrice de l'Ariège, tout en réorganisant et en maîtrisant la Compagnie de distribution électrique du Midi (à Toulouse), avant d'entrer en 1935 dans la Compagnie fuxéenne d'éclairage par le gaz & l'électricité (à Foix), en un processus qui se continue après la fin de notre période d'étude.

Un mini-groupe minier, un mini-groupe électrique, une implantation dans la métallurgie et le pétrole, des participations bancaires significatives, avec la BUP et la Compagnie algérienne⁶ sa quasi filiale: cette diversité des engagements financiers procure à cette maison de Haute Banque une stature qui dépasse sa petite « surface financière ». Une équipe de banque financière a dû par conséquent se constituer au sein de Mirabaud : elle aide ainsi les Huileries Darier de Rouffio, à Marseille, à changer de stature; tandis que le capital détenu par la famille est augmenté de 3,5 à 5 millions, Mirabaud elle-même apporte 7,5 autres millions et détient 7 000 des 25 000 actions et deux sièges au Conseil en juin 1926⁷. Cependant, nous ne discernons pas pourquoi d'un côté cette maison continue à participer à cette « mutuelle » capitaliste qu'est la BUP, à récolter les fractions d'opérations rétrocedées à sa « Table », et, de l'autre, elle choisit de tracer un sillon indépendant, qui ne peut déboucher sur une récolte financière suffisamment riche pour qu'elle puisse espérer accéder à la taille d'une Rothschild.

Gestionnaire des fortunes des familles qui la possèdent ou qui lui sont proches, des patrimoines des familles clientes, des actifs d'intérêts financiers multiformes, mais méconnus, Mirabaud⁸ n'est pas cependant un simple fonds de placement. Ses dirigeants sont des acteurs dynamiques du monde des affaires, des compagnons de route des firmes que leur maison a patronnée depuis la fin du XIX^e siècle ou le début du XX^e siècle et des partenaires de sociétés plus récentes. Comme Rothschild, c'est une maison de Haute Banque autonome mais robuste, qui participe activement à la croissance financière des années vingt.

c. Les petites banques d'affaires : « corsaires » financiers ou spécialistes de la finance?

Notre évaluation des fonctions et des forces des autres petites maisons de banque d'affaires restera fragmentaire, faute d'archives. Déjà, la vague d'expansion d'une nouvelle génération de maisons de banque qui s'était déployée dans les années 1860-1890 reste encore méconnue, même si nombre de travaux permettent de les voir jouer un rôle actif dans l'essor de la place financière parisienne⁹; le monde des banquiers-financiers s'était alors profondément enrichi, même si les aléas de la Place en 1882-1893 avait freiné leur élan et élargué leurs effectifs. Aux strates du monde de la Haute Banque issu de la première révolution bancaire et de ces maisons de banquiers-financiers surgies dans le troisième quart du XIX^e siècle, s'est ajoutée, de part et d'autre de la Première Guerre mondiale, une ultime strate de maisons de banquiers-financiers, grâce à l'extension des débouchés provoquée par la prospérité de la Belle Époque et des années vingt, tant les affaires boursières

et l'émergence de nouvelles firmes – dans le cadre de la Seconde Révolution industrielle – offrent d'occasions de participer à ces boums récurrents. À travers quelques « saynètes », nous croyons possible de voir émerger quelques caractéristiques communes permettant de discerner leur contribution à l'animation des marchés de l'argent.

Bénard frères, symbole de l'ubiquité des banquiers-financiers

Bénard, par exemple, apparaît dans certains dossiers de bonne taille. Elle semble pour l'essentiel une maison proche du monde automobile de l'Est : banquier des opérations financières chez Mathis, de Strasbourg, elle joue surtout un rôle important chez Peugeot. Lors de l'augmentation de capital de Peugeot en 1930, sur les 15 millions de francs pris par les intervenants extérieurs – les Peugeot souscrivant pour les autres 15 millions –, Bénard parvient à rassembler 5 millions – avant rétrocessions –, soit un peu moins que la Banque nationale de crédit (7 millions)¹⁰. Faut-il penser que, dans cette branche jugée, nous l'avons déjà dit, aventureuse par le monde de l'argent et de l'épargne, seule une banque « parvenue » et quelque peu combative comme la Banque nationale de crédit et une maison de second rang téméraire, au profil de « corsaire » de la finance, se risquent à mobiliser des fonds pour de telles opérations ?

Une image aussi négative ne nous semble guère convenir à propos de Bénard. En effet, malgré sa taille, cette maison dispose d'une respectabilité certaine ; elle s'est par exemple posée comme partenaire de certaines initiatives du groupe industriel belge Empain en France avant la Guerre, en particulier pour la constitution du Métropolitain et la prise d'une participation dans Continentale Edison. Et, surtout, comme tant d'autres petites banques d'affaires de la place parisienne, il semble bien que les opérations financières et boursières soient la base de la vie de la maison ; les opérations d'arbitrage semblent nombreuses, les opérations de reports pour financer des spéculations en Bourse – d'où quelques dizaines de millions de francs de comptes débiteurs – importantes, et les opérations « syndicales » nombreuses, avec la participation aux opérations d'émission de titres. Le nom de Bénard se retrouve parfois dans les syndicats de garantie et souvent dans les syndicats de placement, pour de modestes pourcentages ou des sous-rétrocessions, ce qui semble confirmer son activité de maison de titres. On voit aussi Bénard intervenir dans des opérations de financement des chantiers de construction lancés sous l'égide de la Régie immobilière de la Ville de Paris, pour en financer certains lots, par exemple à l'occasion du marché obtenu par Hesbert, filiale de Campenon-Bernard, en 1930.

Lehideux, partenaire des grandes banques

Semblablement, en sus de ses opérations d'escompte, Lehideux prend des portions de syndicats de placement, au hasard des opérations. Elle est présente ainsi dans l'émission d'obligations de la Compagnie générale d'électricité en 1919 : 8 000 titres lui sont affectés sur les 60 000 émis, aux côtés du Crédit commercial de France et de la Société générale, chacun avec 25 000. Lehideux semble une sorte de banquier conseiller de la

Compagnie générale d'électricité¹¹, particulièrement influent dans la composition du syndicat financier des opérations financières; c'est aussi Lehideux qui demande à la Société générale et au Crédit commercial de France de faire entrer Paribas dans le syndicat de garantie en 1923. Nos collègues historiens de l'électricité évoquent les relations personnelles entre Azaria, le dirigeant de la Compagnie générale d'électricité, et Lehideux, mais leur teneur nous échappe, faute de documents, et l'on peut se demander pourquoi la grosse Compagnie générale d'électricité avait besoin de s'appuyer sur la modeste Lehideux alors qu'elle pouvait recourir aisément au CCF et à la Société générale, ses banquiers importants.

Thalmann, maison ouverte sur l'Europe

Le nom de Thalmann apparaît lui aussi dans de multiples dossiers d'émissions financières, comme celui de Bénard. Mais cette maison de banque accède dans les années vingt à une dimension nouvelle en prenant le statut de société anonyme : ainsi naît R. Thalmann & C^e – gérée par Richard Thalmann et Georges Mendelssohn, respectivement président et administrateur délégué –, une société anonyme créée en 1928-1929 pour prendre la suite de la société en commandite existant depuis la Belle Époque – au sein d'une équipe d'une demi-douzaine d'associés de la société en commandite réputée comme liée aux intérêts allemands, à ceux d'AEG et à son émanation, la Banque de Zurich. D'ailleurs, quand la société en commandite par actions devient une société anonyme en 1928, la Banque de Zurich se retrouve parmi les souscripteurs des 20 millions de francs de son capital, aux côtés de la Banque de Bruxelles, de la Sofina (firme financière belge liée au monde de l'électrotechnique)¹² et d'une banque tchèque.

La vocation de Thalmann est la banque financière, sous ses aspects d'amont – montage d'émissions d'obligations ou participation à de telles opérations, animation de syndicats de garantie d'augmentations de capital ou participation en direct ou en rétrocessionnaire – et sous ses aspects d'aval, le placement boursier et les opérations d'arbitrage sur le marché, sans qu'on puisse disposer des éléments précis nous permettant d'évaluer l'ampleur de ces activités. C'est une maison modeste qui se glisse dans les interstices du grand capitalisme : en 1928-1929, elle s'occupe de transformer la firme d'orfèverie Christophle en société anonyme, après avoir conçu une réorganisation financière et gestionnaire; de même, elle monte l'augmentation de capital de la Société des plantations de Kratié, qui rassemble des fonds pour développer l'hévéa en Indochine. Si elle gère des dépôts, c'est qu'ils proviennent de la vente de titres pour le compte de clients et sont donc plutôt éphémères. Enfin, pour affûter sa palette d'interventions et porter des titres plus longtemps, elle s'adjoint une filiale, acquise en 1928-1929, la Société générale financière de placements. La banque doit loger les titres que lui affectent les « applications » de valeurs non placées par les syndicats auxquels elle participe, ce qui explique l'entretien d'un portefeuille-titres qui varie au gré des réalisations en Bourse : en tout cas, au bilan, il absorbe quasiment l'équivalent du capital en oscillant entre 13 et 16 millions de francs en 1929-1935.

Ce savoir-faire financier et boursier, bien méconnu, justifie certainement le paradoxe né de la proximité avec l'énorme groupe Schneider. En effet, le vice-président de la maison Thalmann est Paul Mimeur, l'un des hommes liges du groupe Schneider, ingénieur mi-financier, et la banque Thalmann en a fait son représentant dans les Conseils de firmes placées dans la mouvance de Schneider, la SOMUA, l'Énergie électrique Rhône-Jura, la Compagnie marocaine et la Société française de constructions mécaniques-Cail. Ainsi nous est indiqué un accord entre la Banque des pays du Nord et Thalmann pour la création d'un syndicat commun destiné à réaliser des actions de la Société métallurgique de Normandie : 5 000 titres sont mis dans le lot, accru par la vente à Thalmann de 1 500 actions de priorité sur les 3 000 possédées par la Banque des pays du Nord¹³ ; un second syndicat se constitue peu après, pour vendre 6 500 actions, en février 1929, les deux opérations étant dénouées d'ailleurs avec succès et bénéfice pour les deux partenaires.

Thalmann constituerait par conséquent un outil efficace pour le placement de titres hors des circuits institutionnels classiques animés par les grandes banques nationales, ce qui expliquerait le désir de Schneider de s'appuyer sur elle, en sus de ses relations avec le Crédit lyonnais, la BUP ou la Banque des pays du Nord, les trois banques avec lesquelles le groupe entretient des rapports privilégiés. En outre, cela permettrait peut-être d'activer les relations internationales de Thalmann, puisque des maisons sœurs mais complètement indépendantes fonctionnent à New York (Ladenburg-Thalmann), à Londres (Ladenburg & Thalmann) et à Francfort (Ladenburg). Si Thalmann traverse le krach sans anicroches, elle suspend néanmoins ses opérations au 4 décembre 1936 après avoir remboursé 6 des 20 millions de son capital, sans qu'une raison soit explicitée.¹⁴

Kahn, banquier célèbre, banque méconnue

D'autres maisons complètent ce petit groupe de banques d'affaires petites-moyennes. Au-delà de sa célébrité de mécène de la géographie et de la photographie, le banquier Albert Kahn a lui aussi été partie prenante des affaires du marché de l'argent parisien. La spécialisation de la maison Kahn semble la gestion d'un gros portefeuille-titres, orienté vers des affaires minières, coloniales (mines, plantations) et industrielles. Mais l'ensemble est fort dispersé, sans rôle véritable de commandite ou d'intervention en tant qu'actionnaire stratégique, si ce n'est pour la Société pour l'exploitation des procédés Bouillon frères (matériel de lutte contre l'incendie), dont Kahn possède près de 53 000 actions. Ce portefeuille-titres sert de levier pour l'obtention de gros découverts (38 millions de francs en juin 1932) sur la base de la garantie de lignes de titres, notamment auprès de la BUP (pour 20 millions de francs)¹⁵.

Devilder, banquiers reconvertis dans la finance

La famille Devilder a vendu sa banque lilloise au Crédit du Nord en 1913, et celui-ci l'a l'absorbée au 1^{er} janvier 1914, en renforçant son assise à Lille et en s'installant à Mâcon. Or les accords du 25 juin 1913 rendaient André Devilder libre de renouer avec

la profession bancaire au bout d'un délai de sept années, ce qui explique que, en janvier 1922, une maison Devilder soit réapparue. Mais Devilder & C^e (devenue au tournant des années trente MM. Michel Devilder & C^o) ne s'installe pas sur le même créneau que son prédécesseur puisqu'elle se veut une « maison de coulisse », spécialisée dans les arbitrages sur titres boursiers et sur l'animation d'un marché de valeurs Hors-Cote. C'est ce savoir-faire en placement qui explique que nous rencontrions Devilder comme animatrice du syndicat de garantie créé lors de l'augmentation de capital des Économats du Centre (de 2,5 à 4 millions de francs) : parce que cette firme de Clermont-Ferrand, à la tête d'un réseau de distribution succursaliste, voit la Société générale rejeter sa demande de concours sous le prétexte que ses agences l'ont assurée de la probabilité de l'échec de l'opération envisagée, pourtant modeste, Devilder constitue le recours de l'entreprise, aux côtés du banquier local auvergnat Chalus ; Devilder prend ferme 10 000 des 20 000 titres et, apparemment, réussit à s'en défausser sans difficultés¹⁶.

Sans que nous puissions en reconstituer le cheminement, Devilder – avec André, Joseph et Michel Devilder – semble avoir réuni suffisamment de capitaux pour monter parallèlement un mini-groupe financier. Il se dote de sociétés de portefeuille, la Société financière de Paris et l'Union financière des valeurs mobilières, qui ont des participations de plus ou moins grande taille dans diverses firmes sans aucune stratégie apparente (Banque industrielle de Pologne, Compagnie franco-chinoise, Électro-Gaz, Compagnie française d'édition & de papeterie, Compagnie coloniale des riz, etc.). Et, surtout, il parvient à rassembler des investisseurs qui l'accompagnent dans la prise de contrôle de firmes pétrolières de modeste envergure, le Crédit général des pétroles, qui contrôle des firmes actives en Europe de l'Est (Malopolska, Silva Plana, Dabrowa, Plakalnitza, Pétroles de Tchécoslovaquie, Société française des pétroles, Omnium des pétroles du Nord, etc.). Additionnés, ces actifs donnent au groupe Devilder une assise et l'apparence d'une stratégie¹⁷ : Devilder souhaitait-il faire des « coups » boursiers en utilisant ces entreprises pour séduire des épargnants ? ou envisageait-il de les utiliser pour en tirer un beau prix de revente ? Quoi qu'il en soit, faute d'archives, seules les hypothèses prévalent et, de toute façon, l'ensemble se disloque avec le krach : dès décembre 1930, les deux sociétés de portefeuille sont liquidées tandis que les firmes pétrolières récupèrent leur autonomie.

Lazard entre-aperçue

Nous devons enfin oser évoquer les activités de Lazard¹⁸, alors même que nous n'avons dépouillé aucun dossier d'archives à son propos. Par surcroît, l'on ne discerne guère Lazard dans les grandes opérations financières, en raison de la discrétion traditionnelle qui touche aux activités de cette maison et surtout en raison d'un positionnement de ses interventions en amont même des opérations, pour le simple conseil financier, sans jouer un rôle ultérieur dans le montage lui-même de l'opération : Lazard, gérée par David David-Weill, son fils Pierre David-Weill, André Meyer, Michel et André Lazard, seraient ainsi conseillers en ingénierie financière mais sans être « ingénieurs financiers ».

Nos seuls indices indiquent pourtant que Lazard ne manque pas du savoir-faire varié qui est indispensable dans l'ensemble du métier de la banque financière, si ce n'est qu'elle semble ne pas mobiliser d'activité de banque d'investissement, faute de capitaux en fonds propres ou en gestion. En tout cas, on la retrouve par exemple comme chef de file dans la constitution d'un syndicat d'achat et de placement de 100 000 actions des Grands Moulins de Paris pour les réaliser sur le marché¹⁹, ou comme cochef de file de l'augmentation de capital de la firme Olida (charcuterie) en mai 1924; le capital de cette société en commandite par actions est alors accru de 12 à 18 millions, et la garantie est assurée par quarts : Georges Fournier-Olida lui-même, le Crédit industriel & commercial, Lazard et la petite banque Kahn, sans qu'on devine par quel hasard Lazard et Kahn se retrouvent impliqués dans une opération aussi chétive et anodine²⁰. Par contre, Lazard introduit à la Bourse de Paris les actions Royal Dutch, c'est-à-dire une opération de l'envergure de celle réalisé par Paribas au profit de la Standard Oil, ce qui explique la présence de Pierre David-Weill au Conseil de deux filiales américaines de Royal Dutch²¹. À la marge de cette étude, l'on distingue la présence de Lazard dans la création de la Société financière française & coloniale, avec la Banque de l'Indochine, entreprise destinée à prendre des participations en Indochine et en Afrique, notamment dans des affaires de plantations.

Des banques d'affaires en lubrifiant de la Place ?

Ces petites maisons de banque présentent bien une nature de banque d'affaires, à leur échelle, et elles constituent un agent utile du bon fonctionnement des opérations financières et boursières parisiennes. En effet, elles glanent ici ou là des positions privilégiées grâce à certaines relations exceptionnelles avec des hommes d'affaires ou à des prises de participation ponctuelles dans certaines firmes – sans grande stature généralement, comme les Ciments Verdun pour la banque Bénard – ou parce qu'elles se sont lovées dans les interstices délaissés par les grandes banques nationales. Elles se glissent dans les syndicats de garantie de placement des titres car elles semblent mobiliser de leur côté une clientèle propre d'investisseurs, d'épargnants, de gestionnaires de fortune, qui peut absorber des paquets de titres lors d'émissions au dénouement incertain. C'est autant de lubrifiant glissé dans les circuits du marché de l'argent parisien.

Toutefois, comme l'exprime durement le directeur du Trésor, quand la maison Bénard trébuche sur des pertes acérées en octobre 1930, « M. Escarra ne voit pas que la disparition de la banque Bénard puisse avoir des conséquences désastreuses pour le marché. »²² Utiles mais non nécessaires, pousses foisonnant sur le marché de la prospérité boursière, ces maisons ne constituent qu'un appoint. Toutefois, les grandes banques aiment à les utiliser pour boucler des opérations délicates, quand le marché risque de bouder certains titres de sociétés au « crédit » incertain, et ainsi, elles s'insèrent en pièces *ad hoc* dans le puzzle du système bancaire français libéral des années 1919-1935, même si plusieurs d'entre elles sont balayées par le « krach rampant » de 1931-1935.

2. Les banquiers financiers : de la spéculation à l'utilité capitaliste?

À ces banques somme toute, pour notre époque, « sans histoire » – du moins pour notre propos d'histoire de la banque financière, puisque nous n'évoquons pas ici le savoir-faire international de Lazard –, c'est-à-dire sans grande renommée et sans avatars particuliers, s'opposent les noms controversés d'Oustric, de Bouilloux-Lafont, de Bauer et de Marchal. Comment oser insérer de tels hommes réputés n'être que des spéculateurs éhontés et des corrupteurs scandaleux dans une analyse des savoir-faire et du métier de la banque financière? Pourtant, nous nous permettons avec quelque audace de tenter une réévaluation des agissements de ces brasseurs d'affaires. Tout comme les initiatives des Pereire, à une autre échelle bien sûr, ont durablement dépassé le souvenir qu'ils ont laissé dans la mémoire financière, ce quartet de banquiers financiers nous paraît avoir contribué lui aussi à la plasticité du capitalisme français des années vingt.

A. Audace, banque et finance : Bauer & Marchal

Paradoxalement, les plus méconnus des financiers des années vingt resteront les plus inconnus; en effet, nous n'avons guère déniché de dossiers d'archives concernant Bauer & Marchal : aucune banque n'a conservé de liasse autre que superficielle²³ à propos des initiatives et des aventures de ces deux constructeurs d'un groupe aussi vaste qu'éphémère. Les mécanismes et la stratégie de l'ascension de Bauer & Marchal sont délicats à apprécier puisque nous n'avons trouvé aucune pièce d'archive nous permettant de les reconstituer en nous appuyant sur des données fournies par les financiers eux-mêmes, d'autant plus que les rapports annuels de la Banque Bauer & Marchal, des banques ou des sociétés proches restent fort elliptiques. Seules des bribes transparaissent au hasard des registres de la Banque de France ou du compte rendu des événements qui concluent leur belle aventure financière. Quand la Banque de France voit en eux des « hommes d'affaires aux vues très larges, engagés dans de vastes participations industrielles, particulièrement dans l'Est et à l'étranger »²⁴, l'on se prend à douter de sa clairvoyance, à moins que, tout simplement, les Services de la Banque et les Régents doivent recourir à cette dilatation de l'apparence des deux financiers pour mieux justifier aux yeux du Conseil de régence l'énorme masse de réescompte (120,1 millions de francs) qu'ils consentent à la Banque Bauer & Marchal et, par elle, à la Banque privée : en novembre 1923, par exemple, la Banque de France a apporté 56 millions de réescompte à Banque Bauer & Marchal pour qu'elle procure des capitaux à la Banque privée et la sauve.

Comme il a déjà été retracé dans un autre ouvrage^{24 bis}, l'itinéraire bancaire des deux associés les a conduits à transformer l'ancienne (mais de taille moyenne) maison de Haute Banque Perier en Banque Bauer & Marchal et en clé de voûte d'un édifice de banques de dépôts de plus en plus large : d'abord la Banque du Rhin en 1919, celle-ci

reprenant ensuite les actifs de banque de dépôts du Crédit français en 1922, puis la Banque privée en 1923, et enfin la Banque d'Alsace-Lorraine en 1927-1928, sans néanmoins métamorphoser cet agrégat de banques disparates en un véritable établissement de la stature d'une grande banque nationale ou d'un grand établissement de crédit, même si la Banque du Rhin s'intègre dans la Banque d'Alsace-Lorraine en 1927, cet apport permettant à Bauer & Marchal d'en prendre le contrôle effectif.

Au-delà de cet échafaudage de banques de dépôts, il nous semble que Bauer et Marchal ont esquissé une stratégie financière « orientale » ; sans disposer des preuves indispensables, nous détectons un semis de pièces dans les contrées de l'Est de la France. Nous pensons que les deux financiers se sont associés à des intérêts lorrains dans le but de participer à la répartition des actifs allemands séquestrés pendant la Guerre, soit en prenant part aux adjudications publiques, soit en s'insérant dans les syndicats financiers et bancaires destinés à procurer les fonds aux vainqueurs de ces enchères. Quoi qu'il en soit, des liens sont noués avec les animateurs de la banque Renault, qui lorgnent eux aussi vers des affaires dans les territoires recouverts : ils interviennent dans la création de la Banque du Rhin.

À notre sens, cette maison établie à Strasbourg devait servir de levier pour que Bauer et Marchal soient propulsés dans les cercles d'affaires susceptibles de s'engager dans les entreprises héritées des séquestres allemands. Cette stratégie semble n'avoir eu que des résultats limités puisque Bauer, Marchal et Renault n'obtiennent en fait que le contrôle des Tanneries de France, grosse entreprise strasbourgeoise (dotée de deux usines, à Lingolsheim et Benfeld), lancée en mars 1920 en récupérant, pour 41 millions de francs, les actifs séquestrés d'Adler & Oppenheimer²⁵. Certes, c'est un fleuron de l'industrie régionale, mais sa vie financière n'est guère satisfaisante durant une demi-douzaine d'années, et les banques (Banque du Rhin puis Banque d'Alsace-Lorraine, Banque Bauer & Marchal, Renault) qui sont ses partenaires doivent sans cesse renouveler et augmenter leurs découverts – ce qui, d'ailleurs, leur procure des revenus d'intérêts – avant une réorganisation du capital, intervenue en 1927. La situation s'améliore en 1928-1929 – d'où une augmentation de capital et une émission d'obligations en 1928 –, avant que la Crise et les déboires du groupe Bauer & Marchal ne l'ébranlent. Comme ce sont des banquiers et hommes d'affaires locaux, arc-boutés sur leur terroir, ou des groupes industriels parisiens (ou belges) puissants qui ont rafflé l'essentiel des actifs mis en adjudication à la paix, la stratégie que nous prêtons à Bauer et Marchal ne semble guère déboucher sur d'amples succès.

Bauer et Marchal se sont tournés vers la « France de l'intérieur ». Sans que nous puissions discerner la généalogie Marchal, l'on trouve Bauer & Marchal impliqués dans le financement des Anciens Établissements Alfred Marchal, présidés par Ernest, un cousin de Charles Marchal, une grosse firme de Lunéville transformée en Filatures de l'Est, proches en fait de Paul Lederlin ; en liaison avec elle, la société Jules Marchal, une filature de Saint-Dié, s'insère également dans la mouvance financière et bancaire de Bauer et Marchal. Cependant, il serait fallacieux de conclure de ces relations de proximité familiale et bancaire que Bauer et Marchal caressent le dessein d'édifier un vaste

groupe de participations industrielles, car ces firmes textiles n'appartiennent pas véritablement aux deux associés et sont au mieux d'excellentes relations bancaires.

Faut-il alors penser que la vocation de Bauer et de Marchal a surtout été orientée vers les affaires bancaires? qu'ils étaient plus des financiers-banquiers que des brasseurs d'affaires industrielles? On pourrait le croire en raison du vide décevant des archives. Pourtant, des indices glanés ici et là permettent de détecter non une logique d'investissements mais au moins un comportement de compagnie d'investissement. Nous ne disposons à son propos que d'un rapport annuel laconique et de bribes d'éléments puisées au hasard de nos lectures. Avant tout, nous devons préciser que la chute de la banque Bauer & Marchal a suscité des réactions fantasmatiques quant à la puissance financière qu'on leur a supposé sur le moment, en réaction certainement à l'ignorance qui avait prévalu auparavant. Il semble en fait que « la Banque Bauer & Marchal assure la trésorerie de l'ensemble du groupe, consentant les découverts nécessaires à certaines entreprises ou centralisant les fonds disponibles [...]. Les entreprises possèdent entre elles des liens complexes, nés soit de la détention de contrôles, soit de l'ouverture de crédits ou de la souscription de cautions. »²⁶

Moins que de contrôle, il faudrait donc parler de relations d'affaires et de prises de participation, sans que les deux financiers disposent nécessairement d'un bloc d'actions majoritaire. Leur portefeuille-titres accueille vers 1926-1930 des paquets de titres de la Société de production & de distribution d'énergie, des Magasins de la place Clichy²⁷, de l'Union sucrière de l'Aisne, de l'Immobilière Haussmann (Bauer en est le président), de l'Immobilière Provence, des Tanneries de Sireuil, de la Compagnie générale électrique de Nancy, de Desplats & Lefebvre (firme d'entreprise générale liée à Électro-Câble), de la Compagnie générale des tabacs, de l'Omnium minier, de Traction Ville de Brousse, de la Société générale d'électrification, de Porcelaine Haute Tension, de Métallurgie électrique, de la Banque hypothécaire & agricole de l'État de Minas Geraes, de l'Ouenza, le tout pour un minimum d'environ 432 millions de francs²⁸.

Ces participations constituent un agglomérat sans aucune unité et sans réels blocs de contrôle même si ici et là des minorités substantielles ont été acquises pour parfois deux à cinq dizaines de millions de francs. Plus que d'une stratégie cohérente, il s'agit de « vastes coups de filet que cette caverne lança sur l'épargne française, par le placement de plusieurs centaines de millions de francs de titres d'industries »²⁹; nous dirons plutôt qu'il s'agit de « coups » comme on parle d'un « coup financier » et non des coups de cognée indispensables à la taille d'un ensemble solide. Doit-on alors conclure que l'on ne discerne aucune forme d'utilité à l'intérêt général ou au remodelage des structures capitalistiques? que Bauer et Marchal ont accumulé des participations échevelées sans aucune contribution apparente à l'efficacité du capitalisme, sauf en ce qui concerne la construction – d'ailleurs inachevée – du groupe de banques de dépôts? « La Banque d'Alsace-Lorraine passa sous le contrôle de Bauer et Marchal qui ne la sauvèrent momentanément³⁰ que pour l'engager bientôt dans les affaires de leur groupe où elle s'amalgamait dans un réseau fort enchevêtré d'entreprises aussi diverses par leur objet que par leur qualité. »³¹

Cependant, plusieurs participations semblent l'emporter et conférer à Bauer et Marchal un pouvoir d'influence substantiel, sans que nous puissions aller jusqu'à affirmer qu'il s'agit d'un pouvoir de contrôle. Les financiers sont en tout cas en 1930 les hommes clés des Tanneries de France, bien sûr, mais aussi de la Société française des pétroles, essences & naphthes et de ses filiales, la Société française des produits du naphthe et Brest Port pétrolier – reprises ensuite par Pechelbronn en 1931 pour 50 millions de francs³² –, et de la Banque Arnus (à Barcelone). Les deux financiers se sont associés aux banquiers lorrains (Société nancéienne et Renauld) et à des entrepreneurs de travaux publics pour lancer l'Omnium d'entreprises³³ ou « groupement pour travaux-publics », qui importe d'abord du charbon, affrète des navires pour faire des transports de bois entre l'Amérique et l'Europe et de charbon entre la France et le Maroc. Cet Omnium développe ensuite des chantiers de travaux-publics pour la Reconstruction et au Maroc, ce qui l'amène à prendre des participations dans des sociétés (25 % de la Société des ports marocains de Méhédia-Kénitra & Rabat-Salé, 20 % de la Société immobilière du boulevard Haussmann, etc. Il semble que l'Omnium d'entreprises a acquis 55 % de Gaz de Constantinople, la Banque d'Alsace-Lorraine en détenant les autres 45 %). Mais les résultats d'avèrent médiocres et les pertes doivent être apurées en 1928, la stagnation s'instaurant ensuite.

De façon plus significative, nous semble-t-il, Bauer & Marchal sont devenus, derrière Paul-Louis Weiller, le plus gros actions de la firme de moteurs d'avions Gnôme & Rhône, avec 17 000 actions à vote plural et 100 000 actions ordinaires ; les partenaires financiers et industriel ont saisi en 1922 l'occasion offerte par la crise de cette firme pour en prendre de concert le contrôle et ainsi enclencher son redémarrage et sa réussite³⁴. Notre collègue E. Chadeau note lui-même que « la fortune familiale des Weiller [est] relayée jusqu'en 1932 par une petite banque d'affaires très active, elle-même relais entre l'entreprise et un marché des capitaux plus larges »³⁵. En outre, la Banque Bauer-Marchal détient une ligne épaisse de titres de la Compagnie internationale de navigation aérienne-CIDNA, dans laquelle Weiller a pris une participation.

Par ailleurs, Bauer & Marchal épaulent le patron d'un groupe de production et de fabrication cinématographique, Bernard Natan (avec ses associés Claude, Conti et Gancel) lorsqu'il acquiert le bloc de contrôle de la firme cinématographique Pathé (Pathé consortium cinéma, Paris consortium cinéma, Pathé Cinéma) auprès de Charles Pathé en 1929. D'une part, la Banque Bauer & Marchal organise l'achat des actions à vote plural par Natan et l'apport de sa propre société, Rapid Film, qui lui fournissent un bloc de contrôle lui permettant de devenir administrateur délégué en mars 1929 quand Charles Pathé prend sa retraite. D'autre part, Bauer & Marchal organisent une augmentation de capital de 55,7 à 160 millions de francs (plus la prime) ; ils souscrivent eux-mêmes³⁶ 450 000 (ou 426 000) des 933 000 actions créées (soit 45 millions de francs), tandis que Natan en acquiert 210 000 et diverses filiales de Pathé 240 000.

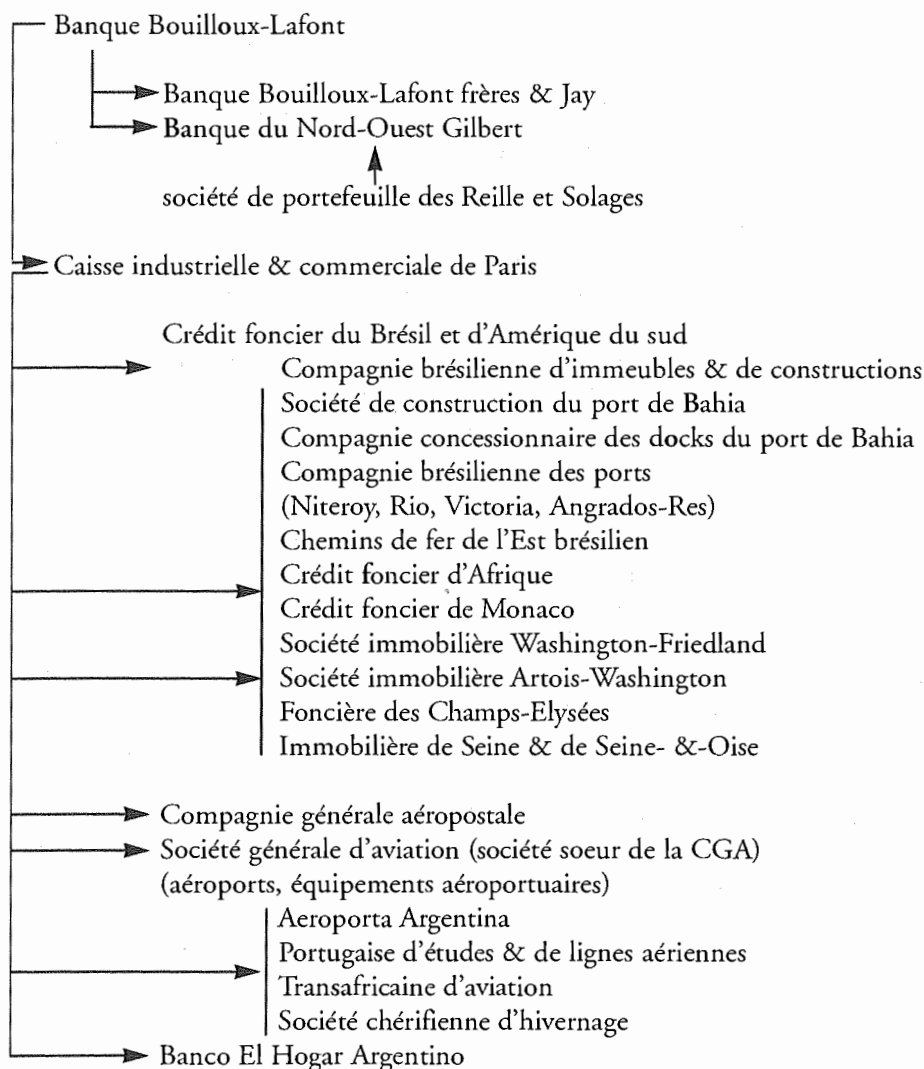
Enfin, la banque Bauer & Marchal, en liaison avec le directeur financier de Natan, Jean Cerf, monte en août 1930 l'émission d'obligations de 100 millions de francs de Pathé-Cinéma qui aboutit à un versement de 68 millions de francs seulement dans les caisses de la firme car la banque et le directeur financier de Pathé, Jean Cerf, se sont entendus pour grossir du solde de l'émission un fonds discret créé en marge de Pathé; puis, quand l'échec est avéré, elle-même et la firme récupèrent les titres. Sans que l'on sache *in fine* quel montant d'argent frais a réellement circulé en dehors des jeux d'écriture multiples que la Justice démêle avec difficulté une demi-douzaine d'années plus tard, l'essentiel est que la Banque Bauer & Marchal ait contribué à la constitution du premier groupe cinématographique français³⁷ – avant la faillite de Natan en 1935.

B. Lignes de crédit et lignes aériennes : l'atterrissage forcé de la Banque Bouilloux-Lafont

La difficulté de l'histoire des banques de financiers réside dans l'approche dramatique de leur évolution – puisqu'elles s'écroulent avec le groupe auquel elles appartiennent, parfois au milieu d'une ambiance de scandale –, ce qui fausse l'objectivité de l'analyse, comme s'il était finalement plutôt gênant d'engager un procès en réhabilitation de banquiers déjà brûlés sur le bûcher des idées reçues. Or le scandale politique qui a entouré la chute de l'Aéropostale a transformé les Bouilloux-Lafont en caricatures. Sans vouloir nous plonger dans le dossier de leurs entreprises non bancaires elles-mêmes, déjà riche en ouvrages imprimés, notre dessein est d'essayer de discerner les initiatives qui auraient pu sembler positives au service d'une utile pratique de la banque financière.

Les trois Bouilloux-Lafont, Maurice, plus tourné vers la politique (député et même un temps vice-président de la Chambre), son frère Marcel, président de la Compagnie générale aéropostale, et le fils de celui-ci, André, administrateur délégué de l'Aéropostale, mènent deux activités parallèles qui paraissent tout à fait honorables. D'une part, ils déploient une petite banque de dépôts en grande banlieue parisienne, en esquissant un réseau allant d'Étampes à Versailles (en reprenant la banque Laumonnier dès la fin de la Guerre); enhardis par cet essai, ils décident de se hisser parmi les financiers contrôlant des banques de dépôts; pour compléter leur implantation dans les contrées du sud de Paris, ils achètent la banque Frents Bosset, à Dreux, puis la maison Delépine, à Saumur, en 1929-1930, et, à Paris, ils reprennent la banque Vasseur en difficultés. Dans le même temps, avec l'appui du groupe Reille (Mines de Carmaux, sociétés de portefeuille), ils acquièrent le contrôle de la banque Gilbert, en Basse-Normandie et en Bretagne de l'Est (Avranches, Saint-Malo), en 1930: ainsi naît la Banque du Nord-Ouest, esquisse d'un dessein inachevé.

Le groupe Bouilloux-Lafont en 1930



(Ces participations ne signifient pas nécessairement que le groupe disposait du contrôle des firmes ainsi recensées) ³⁸

D'autre part, et à la limite de notre propos, grâce à l'achat des Lignes Latécoère en 1927, les Bouilloux-Lafont ont monté la vaste Compagnie générale aéropostale, en une merveilleuse aventure qui fait de cette firme – dotée d'un beau conseil d'administration riche en notabilités – autant la constructrice d'équipements de bon niveau sur les aéroports d'Amérique latine que l'animatrice des lignes devenues célèbres dans l'histoire de

l'aviation depuis sa création en 1931 par la reprise des lignes gérées par Latécoère. La première liaison complète Toulouse-Buenos Aires ouvre ainsi sur 12 570 km³⁹ en mars 1928, date à laquelle la firme brasse 145 avions et des *avisos*; au total, un capital de 45 millions et des obligations de 195 millions ont été réunis en 1927-1930, soit 240 millions, pour financer un effort d'intenses investissements en équipements d'aéroport et en avions (188 en 1930). Enfin, l'actif est solide puisque la Société centrale pour l'exploitation des lignes aériennes le reprend pour 77 millions de francs en été 1933.

Pourtant, la Compagnie générale aéro postale est entrée en liquidation en mars 1931, en raison d'un déficit persistant et surtout d'une dette à court terme, notamment auprès du Crédit foncier du Brésil & d'Amérique du Sud. Cette firme, qui brasse des capitaux énormes, a soutenu Bouilloux-Lafont pendant plusieurs années lorsqu'ils aménageaient des sites portuaires et aéroportuaires en Amérique latine et y installaient des hangars et bases de transport, mais aussi quand ils prenaient des participations dans des entreprises qui dépassaient leurs engagements stratégiques (Société de construction du port de Bahia, Compagnie concessionnaire des docks du port de Bahia, Compagnie brésilienne des ports).

Maintenus en marge du grand capitalisme financier et bancaire, les Bouilloux-Lafont sont parvenus tout de même à brasser des capitaux énormes : le Crédit foncier du Brésil – dont le Siège parisien est le même que celui de la Banque Bouilloux-Lafont, 3, avenue de Friedland – a rassemblé un capital de 200 millions de francs et un stock d'obligations de 570 millions de francs placées dans le public; la Caisse industrielle & commerciale de Paris dispose d'un portefeuille-titres de 232 millions de francs en 1930, qui correspond à ses activités de compagnie *holding* du groupe. La Compagnie générale aéro postale elle-même – peu coûteuse directement pour les Bouilloux-Lafont puisqu'ils l'ont achetée pour seulement 30 millions de francs et qu'elle reçoit une subvention annuelle de 80 millions – a lancé trois émissions d'obligations en 1927, 1928 et 1929 et une augmentation de capital en 1929.

Les grandes banques nationales ont apparemment – mais nous n'avons pas trouvé de dossiers d'archives – boudé les opérations financières de cette firme et c'est la Société centrale des banques de province qui prend en charge les émissions successives du groupe, ainsi maintenu à la lisière de la respectabilité. Financiers d'influence, ils n'ont pas acquis la stature ni la légitimité qui auraient été nécessaires pour accéder au « monde des affaires » et restent cantonnés dans le cercles des « affairistes » ou des « brasseurs d'affaires », tout en maniant des centaines de millions de francs et en mettant sur pied une firme aérienne réellement efficace et célèbre dans l'histoire de l'aviation.

C. Oustric, un financier prédateur ?

Nous commencerons l'étude des fonctions financières d'Oustric, lui aussi – mais à un autre niveau – une « Figure » célèbre de la fin des années vingt, par le présenter en action auprès de la société Peugeot.

a. Oustric levier de la modernité chez Peugeot?

En effet, contrairement à l'évolution de Citroën, Peugeot semble cheminer vers une certaine prise de pouvoir par les financiers, parce que le tandem entre la famille Peugeot et Lucien Rosengart, qui a fonctionné de façon apparemment efficace entre 1923 et 1927-1928, se disloque. Il semble que le talent managérial de Rosengart, qui a contribué au redressement de la société, plafonne. L'homme d'affaires, à la fois apporteur de capitaux et surtout gestionnaire mi-industriel mi-financier, a permis la mise en œuvre d'une croissance satisfaisante (avec un triplement de la production, qui atteint presque les 24 000 voitures en 1926), la modernisation des usines, la construction de celle de Sochaux, la reprise de De Dion Bouton, en crise, en 1927. Mais la situation financière devient tendue et les trois frères Peugeot, eux aussi soucieux comme Citroën de préserver leur emprise sur la société et donc de ne pas faire appel excessivement aux grandes banques nationales, se tournent vers Albert Oustric.

Aucune pièce d'archive bancaire – nous ne préjugeons pas des archives de Peugeot elle-même – n'évoque véritablement cette prise de contact, seulement saisie *a posteriori* quand elle se défait en 1930-1931. Il semble étrange que les Peugeot ne se soient pas tournés vers la Société générale qui est l'un de leurs banquiers courants durant toutes les années vingt, en particulier pour certaines opérations financières, mais la Société générale elle-même ne semble pas offrir de dossier d'archives sur la question. Quoi qu'il en soit, la Société générale caractérise la banque Oustric de « banque principale des Automobiles Peugeot »⁴⁰ en 1930, tandis que la maison a obtenu deux représentants au Conseil de la firme, Albert Oustric lui-même et son partenaire italien, Riccardo Gualino. En fait, Oustric s'est présenté aux Peugeot à un moment où leur société est une fois de plus assoiffée d'argent frais; l'habileté de Rosengart à retarder les échéances essentielles s'est dissipée, semble-t-il, et les grandes banques nationales n'ont guère pu envisager – mais nous n'avons déniché aucun dossier d'archives sur ce thème – la réussite d'une opération financière capable de séduire véritablement les épargnants et les investisseurs.

La croissance du chiffre d'affaires, de 543 millions de francs en 1928-1929 à 740 millions de francs en 1929-1930, le succès de la voiture « 201 », l'efficacité de la nouvelle usine de Sochaux, constituent autant d'atouts dans les mains des Peugeot. Faut-il alors imaginer qu'ils entretiennent encore cet état d'esprit rétrograde que l'ensemble des constructeurs d'automobiles ont maintenu entre 1919 et 1927-1930, selon les cas, cette méfiance viscérale vis-à-vis des grandes banques qui les conduit à préférer traiter avec de petites maisons, comme Mirabaud, Lehideux, la Banque du Rhin, Rosengart, Oustric, ou des maisons prêtes à toutes les concessions pour se hisser dans la cour des grands, comme la Banque nationale de crédit?

En tout cas, Jean-Pierre Peugeot et ses frères Rodolphe et Eugène, parvenus au pouvoir⁴¹ dans la compagnie automobile, souhaitent élargir leurs capacités techniques et productives, lancer des modèles plus adaptés à l'attente potentielle du public (comme la 201) et se heurtent à leur administrateur délégué, apparemment désireux quant à lui

de choix moins audacieux. C'est pourquoi l'appel à Oustric permet au trio familial de se procurer les fonds nécessaires pour assurer finalement leur réelle prise de pouvoir au détriment de Rosengart : Oustric serait ainsi l'instrument de la modernité permettant aux fils de Robert Peugeot de convaincre celui-ci de bouleverser le mode de gestion et la stratégie de l'entreprise. Il semble que la banque Oustric ait acquis – sur le marché ou, comme cela est vraisemblable, auprès de Rosengart? – un énorme bloc de titres Peugeot, environ 80 000 à 100 000 actions ordinaires et, affirme la famille à la Société générale, « la plus grande partie des actions à vote privilégié »⁴², à vote plural, soit 18 000 sur 20 000. D'autre part, la banque Oustric monte l'augmentation de capital de Peugeot d'août 1930, quand le capital a été porté de 190 à 250 millions de francs ; prenant ferme l'émission, semblant réussir à lever les fonds nécessaires, la banque Oustric se fait rémunérer de sa prise de risque par la conservation des fonds rassemblés pendant quelques semaines, le temps de les placer judicieusement et de se faire quelque profit, comme cela est l'habitude couramment pour de telles opérations. Peugeot bénéficie ainsi d'un compte créditeur de 61,4 millions de francs chez Oustric ; cette somme a-t-elle d'ailleurs de la consistance – en dehors de sa valeur-papier juridique et contractuelle? Oustric a-t-il véritablement convaincu des souscripteurs d'apporter de l'argent frais? ou l'opération n'a-t-elle consisté qu'en une « écriture » comptable?

Oustric, chef de file comblé, se targue alors de négocier avec les banquiers les modalités d'une émission d'obligations que prépare parallèlement la Société générale, contactée par les Peugeot afin d'assurer la conversion des obligations antérieures (1920-1926-1928) en circulation, jadis émises par la Société générale et la Banque nationale de crédit. Le solide tempérament d'Albert Oustric l'incite à exiger encore à ce moment-là – en septembre-octobre 1930 – l'insertion des banques qui sont placées dans sa mouvance et celle de ses compagnons de route, la banque Bauer & Marchal, la banque Adam et la Banque d'Alsace-Lorraine.

La toute-puissance d'Oustric semble rayonnante au début de l'automne 1930 : il se hisserait quasiment au niveau de la stature d'un Crédit lyonnais, devenu le banquier principal de Renault, ou d'une Lazard, qui a dominé chez Citroën en 1927-1929... Toutefois, la Société générale rechigne alors à monter l'émission d'obligations envisagée car elle craint que l'opinion se méfie des liens pouvant exister entre la banque Oustric et Peugeot – à juste raison d'ailleurs car la banque Oustric s'effondre soudain en engloutissant dans le gouffre de ses pertes la soixantaine de millions de francs conservée dans ses caisses par les Peugeot : Oustric et Gualino démissionnent du conseil d'administration de Peugeot le 1^{er} novembre 1930 et, dès le 30 octobre 1930, la famille Peugeot parvient à récupérer les actions à vote plural possédées par la banque Oustric, pour une somme d'environ 6 millions de francs : « La question du contrôle de la société se trouve donc entièrement résolue »⁴³, mais non celle de sa créance sur la banque Oustric...

b. L'ascension d'un brasseur d'affaires

Nous avons commencé d'emblée notre étude de l'action d'Albert Oustric par le cas Peugeot parce qu'il nous semble révélateur de la fonction assumée par ce banquier. Si cette percée d'Oustric chez Peugeot est d'autant plus surprenante qu'elle se reproduit à plusieurs reprises, nous devons avouer que le personnage d'Oustric revêt une toute autre dimension que celle qu'a léguée l'Histoire à la mémoire collective et notamment l'histoire du krach financier et bancaire. Faut-il engager un procès en réhabilitation d'Oustric⁴⁴? Sans devenir des thuriféraires de ce financier, nous nous permettons de souligner que ces initiatives se sont montrées partiellement bénéfiques car elles ont contribué au remodelage capitalistique de plusieurs firmes d'origine familiale; en cela, la banque Oustric s'est comportée en parfaite banque d'affaires, versant du lubrifiant dans les rouages du capitalisme. Bien sûr motivée par l'espoir de percevoir les bénéfices pris sur la revente de lots de titres acquis à un prix modéré, la fonction clé de la banque Oustric consiste à entrer dans des entreprises désireuses de l'accueillir – nous le signalons, car Oustric ne paraît pas être un « prédateur » s'imposant à l'emporte-pièce –, à se faire le compagnon de route de leur évolution jusqu'au moment où le placement de leurs titres doit permettre de substantiels gains.

Entre-temps, la banque Oustric gonfle ses opérations courantes des mouvements de compte procurés par cette clientèle devenue captive, obtient parfois des occasions de réaliser des opérations financières et, dans tous les cas, acquiert peu à peu une certaine respectabilité. Un « Oustric Janus à double face » semble se dessiner à nos yeux : d'un côté, Oustric n'est qu'un « faiseur », un spéculateur pratiquant des arbitrages intenses à la Bourse – qui ont fait dire, de façon exagérée mais symptomatique de l'admiration suscitée, à un témoin âgé que nous avons interrogé qu'il se souvient qu'à l'époque, vers 1927-1929, « Oustric faisait la Bourse ». D'un autre côté, ce banquier-financier est un « brasseur d'affaires » qui chemine vers la stature d'un homme d'affaires.

Ainsi, sans qu'on puisse expliquer le cheminement des contacts initiaux, sans même qu'une logique initiale apparaisse, Oustric se taille un chemin dans les cercles du monde de l'argent. Après des débuts professionnels multiformes – fils d'un cafetier à Carcassonne devenu ensuite gérant d'un dépôt de vins et liqueurs à Toulouse, il devient clerc chez un avoué, agent de représentation de la firme de boissons alcoolisées Cusenier dans l'Aude, puis succède à son père décédé en 1910 comme gérant du dépôt, tout en conservant sa représentation. Mobilisé comme comptable dans une usine d'obus, il s'en extrait en proposant de mettre en valeur un actif apprécié. Que ce soit un legs de son père ou qu'il les ait acquis par ailleurs, il dispose les droits sur une chute d'eau pyrénéenne – à Gripp, sur l'Adour, dans les Hautes-Pyrénées –, qui lui permettent de monter une firme coquille, Force & lumière des Pyrénées.

Or, en ces temps où les Autorités sont prêtes à faire feu de tout bois pour gonfler l'appareil productif, Oustric, auto-promu administrateur délégué de la firme, parvient à convaincre de ses talents de chef d'entreprise, de la faisabilité de l'équipement d'une centrale hydroélectrique puis à lever des fonds ; il obtient l'appui d'un patron d'une PME de chemiserie, Henri Manuel, également avocat et gendre d'un industriel patron d'une filature vosgienne, Kahn & Lang, dont il devient ensuite associé (d'où le nom de Kahn, Lang & Manuel) ; mais il persuade aussi la banque toulousaine Klehe de placer des actions parmi sa clientèle, avant qu'elle soit relayée par l'agence de Toulouse de la Société générale, bien que le Siège ait refusé d'engager la maison dans l'organisation de l'opération elle-même : elle se contente d'ouvrir ses guichets à ce papier de « société-champignon ». Dans le même temps, il se lie à un autre chemisier, Haardt, lui aussi engagé dans une affaire électrique, L'Électro-Métal, qui doit produire du ferro-silicium en Haute-Garonne. Mais l'habileté de ces hommes consiste à se défausser du contrôle de Force & Lumière des Pyrénées⁴⁵ et de L'Électro-Métal.

La griserie de la Guerre se dissipe vite en effet, et les fonds accumulés en quelques semestres servent à commanditer la banque que les trois brasseurs d'affaires au petit pied montent à la paix : la banque Oustric & C^{ie} naît en juin 1919, avec un capital d'un million de francs seulement, porté à cinq millions dès juillet 1920, puis à 15 millions en 1921, après la transformation en société anonyme. Si Haardt quitte la maison dès 1920, Oustric attire dans son capital et au Conseil l'industriel et homme d'affaires vosgien Paul Lederlin ; il semble acquérir rapidement quelque stature, comme banquier de troisième rang, c'est-à-dire placé derrière les grandes banques et derrière les maisons moyennes qui animent la « place locale » de Paris, maisons de titres et maisons d'escompte.

c. Oustric spéculateur boursier

L'ascension du parvenu de l'Aude⁴⁶ fait de ce personnage – marié en 1921 à une femme à particule, Madeleine de Rigny – un Rubempré ou un Rastignac banal. Mais il se transforme en quelques semestres en un Saccard digne de Zola : en Bourse, il monte de multiples opérations d'arbitrage car il semble avoir su se constituer un réseau efficace de placement de titres, certainement auprès des maisons de la Coulisse et des maisons de titres qui savent pénétrer les familles disposant de patrimoines discrets et les investisseurs du monde des dirigeants ou propriétaires des PME. La banque Oustric aurait travaillé avec une quarantaine des quelque 130 coulissiers qui ont foisonné dans les années vingt et, plus globalement, depuis le krach des mines d'or de 1895 qui avait emporté la majorité des maisons de coulisse alors existantes. Il construit sa réputation en gagnant de haute main le pari de placer les titres du Huanchaca, une mine d'argent bolivienne, que Jacques Lebaudy, l'héritier

de la firme sucrière, a acquises et dont sa veuve souhaite se défaire. Il trouve également acheteur pour les actions de la société de soie artificielle, la Borswich française, en 1923, avant d'essayer d'introduire⁴⁷ en France en 1926-1927 les actions de la Snia Viscosa, entreprise italienne elle aussi spécialisée dans les fibres chimiques – mais seules 75 000 actions sont souscrites, 425 000 restant orphelines. Ce talent boursier explique que, *a posteriori*, on ait dit qu'Oustric était passé maître dans l'art de « souffler les valeurs ».

d. Oustric dans la banque financière et la compagnie d'investissement

Homme de Bourse, Oustric devient homme d'affaires et c'est en cela qu'il s'intègre dans notre étude de la Banque de France. Probablement par le biais des intermédiaires fort nombreux qui parcourent le monde des affaires, on lui présente des entreprises moyennes-grandes plus ou moins vacillantes, surchargées de frais, que seule une consolidation de créances permettrait d'assainir, pour peu qu'un investisseur acceptât d'assumer le risque d'en acquérir les actions. Mais Oustric rachète en 1929 Maréchal, une firme lyonnaise de fabrication de tissus renforcés, sa première participation, avant de prendre le contrôle de Sarlino (Société rémoise de linoléums), à Reims, dans la même branche. Un véritable portefeuille Oustric s'épaissit peu à peu : la Société des machines à coudre Athos accueille ce mousquetaire de la finance, qui court sauver Kahn, Lang & Manuel, en difficulté, et une filature de Soulmatt, Valentin Bloch ; puis, à l'opposé du pays, les Papeteries de Gascogne⁴⁸. Cette entreprise, constituée en 1925 par les forestiers landais pour mettre en valeur la ressource naturelle locale, bat de l'aile sous l'effet d'une erreur dans le choix initial de la technique de fabrication et des surcoûts de lancement de l'usine de Mimizan ; Oustric lui apporte quelque argent frais et en assure la pérennité aux côtés du banquier local Pelletier-Dupuy, de Dax. Le Tout Paris s'ouvre enfin à Oustric quand celui-ci étoffe le capital de plusieurs maisons de haute couture, Deuillet-Doucet, Agnès et Germaine Patat.

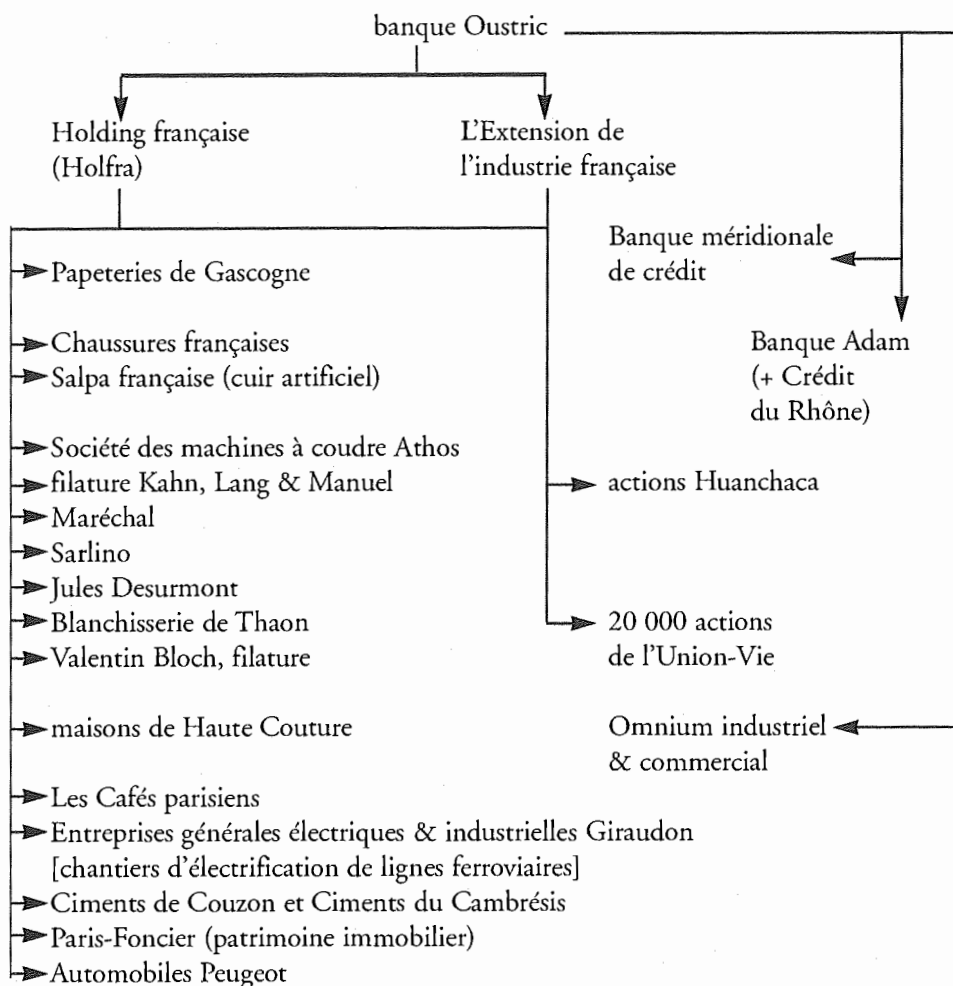
Semblablement, Oustric épaula les Établissements Desurmont lors de la transformation en société anonyme de la filature lainière nordiste en avril 1929 : il détiendrait un bloc de 41 % du capital – soit 14 millions sur 35 millions de francs, une somme modeste par conséquent –, par le biais de son groupe, tout en laissant le Crédit du Nord et la Banque nationale de crédit rester les banquiers courants de la firme. Le nom d'Albert Oustric trône désormais aux côtés de celui de figures de Tourcoing, Georges Desurmont-Descamps, et les deux administrateurs délégués, Michel Desurmont et Jean Segard, membres du Conseil avec le président James Schwob d'Héricourt, car la famille garde 41 % du capital et Schwob en détient 18 % (ou respectivement 44 % pour Oustric, 41 % pour la famille et 15 % pour Schwob, selon une autre source). Oustric est venu en aide à une branche de la

famille propriétaire, à la suite de dissensions internes : à la mise en vente de la firme en décembre 1928, la branche cadette (celle de la veuve Desurmout-Descamps, de son fils Georges Desurmout-Descamps et de son gendre Jean Segard-Desurmout) est épaulée par Oustric et se fait adjuger la firme pour 140,4 millions de francs, aux dépens des branches vaincues (veuve Desurmout-Motte, Jules Desurmout-Prouvost, Georges Segard-Desurmout); Oustric et sa Holding française, et Schwob, son allié, entrent alors dans le capital et au Conseil ⁴⁹. En outre, par Lederlin, il prend en 1924-1928 une participation importante dans la Blanchisserie de Thaon.

L'historien J.-P. Daviet saisit Oustric en flagrant délit de prise de contrôle d'une firme au destin agité, la Société franco-égyptienne – dont nous n'avons pas retrouvé trace dans les archives consultées ici et là. Cette firme avait été créée sous un autre nom en 1919 dans le but de rétablir des liens commerciaux avec la Russie, par la Finlande puis par le Caucase. C'est alors que la famille Nobel entre en contact avec elle puis en acquiert la propriété. Chassée de son fief azerbaïdjanais, les Nobel conservent des intérêts dans des sociétés de distribution pétrolière à l'Ouest; ils les confient à l'entreprise devenue en 1921 la Société franco-égyptienne parce qu'à des dépôts d'hydrocarbures en France, en Belgique et aux Pays-Bas elle ajoute une filiale égyptienne. Elle affirme sa vocation de distribution de produits pétroliers d'origine roumaine, notamment de l'huile Toneline. Puis la famille, consciente de l'impossibilité de développer des activités sur un marché aussi concurrentiel, se défait de ses intérêts égyptiens et hollandais, tout en envisageant de se lancer dans le raffinage pétrolier en Normandie. Mais, vers 1928-1929, c'est Oustric qui, pour 30 millions de francs, fait l'acquisition d'une entreprise qui lui semblerait susceptible d'une plus-value alléchante à la revente; son objectif serait d'ailleurs atteint puisque J.-P. Daviet ⁵⁰ évoque une cession rapide, pour 36,5 millions de francs, aux Produits chimiques & raffinerie de Berre, filiale commune de Saint-Gobain et de Shell, intéressée par le réseau de distribution et d'entreposage qui peut constituer le noyau de la constitution d'un réseau de distribution au détail des fabrications de Berre.

Le dernier investissement d'envergure d'Oustric s'effectue dans le monde du cuir. Tout en participant au lancement d'une filiale française du fabricant de cuir artificiel italien Salpa, la Salpa française, il vient à la rescousse de la famille Monteux, qui possède des sociétés de production de chaussures et des marques réputées (Pinet, Raoul); il favorise la vente du groupe Monteux à un second groupe, Ehrlich. En s'associant avec Michel-Nathan Ehrlich, qui a acquis de son côté les sociétés DRESSOIR et FAYARD, il les fédère dans un groupe, Chaussures françaises, contrôlé par Ehrlich frères, qui en a cédé la majorité à Oustric (320 millions de francs en espèces, 140 millions en actions Holfra), chargé de placer les titres en Bourse ⁵¹. L'ensemble réunit 7 000 ouvriers et 3 000 employés, et 17 usines.

Le groupe Oustric en octobre 1930



(Ces participations ne signifient pas nécessairement partout un contrôle de l'entreprise)

L'on peine, faute de pièces d'archives, à discerner comment la banque Oustric a levé les fonds nécessaires à tous ces achats. Mais il est probable que, en cette conjoncture boursière haussière des années 1927-1929, le placement de titres auprès de la Coulisse était aisé, surtout par le biais des opérations de report, que ce soit ceux des firmes contrôlées ou, de plus en plus, ceux des deux compagnies d'investissement *holdings*, La Holding française ou Holfra, et la Société d'extension du crédit à l'industrie française ou L'Extension française, dont la banque Oustric s'est dotée, pour susciter un effet de levier

efficace. La banque Oustric elle-même a considérablement élevé son capital, grossi de 21 millions de francs en 1926 à 50 millions en 1928, 60 millions en 1929 et 100 millions en 1929 – sommes encore dilatées par une forte prime d'émission, ce qui explique les réserves inscrites au bilan pour 175 millions de francs. Après tout, les épargnants peuvent se persuader que les actions qu'on leur propose sont adossées à des actifs solides, dont les noms sont souvent réputés. « L'usine à papier d'Albert Oustric »⁵² s'édifie ainsi en moins d'une dizaine d'années : « Il faisait de l'inflation de titres. »⁵³ En outre, un phénomène de séduction réciproque a rapproché Oustric du brasseur d'affaires italien Riccardo Gualino, créateur de la Snia Viscosa, propriétaire de la Banca Agricola Italia, de firmes de ciment et de chocolat, vice-président de FIAT, promoteur immobilier en Italie et à Paris (Paris-Foncier) et bien introduit dans les cercles mussoliniens. Gualino aurait avancé plus de 200 millions de francs à Oustric (voire 275 millions)⁵⁴, sans qu'on sache la réalité de cette assertion journalistique.

Sur le tard, Oustric aurait trouvé des fonds auprès de Bauer & Marchal, ses confrères de la finance, et, surtout, il aurait engagé une partie des disponibilités de la banque Adam (70 millions de francs, mais peut-être même 160 millions avec les avals et les acceptations) dans ses propres affaires, après qu'il en a pris le contrôle en 1928 (pour seulement 12 millions de francs, prix de la minorité de contrôle cédée par le groupe du général Brutinel)⁵⁵ – Adam obtenant elle-même un réescompte abondant à la Banque de France pour 51 millions de francs au 16 octobre 1930, portés peu après, au 3 novembre 1930, à 107 millions. Sauveteur éphémère d'une banque dont il semble stabiliser enfin le capital et la gestion, il se sauve en même temps en puisant dans ses caisses.

Par ailleurs, une énorme pompe d'argent s'enclenche en 1928-1929 quand sont montés des circuits d'effets entre les différentes filiales des ensembles industriels édifiés en quelques semestres : au sein des firmes de chaussures, notamment, le rythme de production de papier financier, sinon de « papier de cavalerie » s'accélère au fur et à mesure que grossissent les frais de fonctionnement de sociétés surgonflées d'usines et d'effectifs. Or, « Monsieur le Gouverneur met sous les yeux du Conseil [de régence de la Banque de France] la photographie de certains de ces effets, qui sont tous semblables et parfaitement réguliers en la forme. Ils sont créés sur des vignettes au nom de Société anonyme des Établissements Monteux, signés par l'administrateur délégué de la société, causés "valeur en marchandises" et revêtus pour acceptation de la griffe "Chaussures Pinet-L'administrateur délégué", suivie de la signature. Rien ne permettait donc de mettre en doute le caractère commercial et régulier de ces effets »⁵⁶, d'autant plus que la Banque de France pouvait supposer que les banques présentatrices avaient quant à elles et préalablement scruté la nature de ce papier⁵⁷ et disposaient d'informations sur les firmes qui étaient, après tout, leurs clientes... En outre, il faut préciser que les 125 millions de francs de réescompte de papier Oustric étaient garantis par un montant de 136 millions de francs de titres cotés.

e. La respectabilité bancaire d'Oustric

Pourtant, notre regard rétrospectif de ce groupe est à l'évidence faussé par ce que nous savons de certaines pratiques puis du krach de ce groupe de financier, et, enfin, de ses condamnations finales (en cumulé : 38 mois de prison et 31 000 francs d'amendes, avant sa réhabilitation du 15 mai 1945). Or, à l'époque, le talent d'Oustric est d'être drapé dans un personnage plein de respectabilité : sauveur ou du moins stabilisateur d'entreprises moyennes-grandes dans des branches traditionnelles bien éloignées des valeurs-champignons (mines à gisement imaginaire, colonies-eldorados, etc.), placeur efficace de titres dans les réseaux de la Bourse et du « Hors-Cote », Oustric est soutenu sans faillir par les institutions bancaires du pays. D'une part, de grandes banques acceptent le papier de ses filiales à l'escompte et le juge sérieux : la Société générale s'engage par exemple fort avant dans ses crédits d'escompte au groupe des Chaussures françaises, mais aussi dans l'escompte des traites financières tirées par la Holfra sur Paris-Foncier.

Par ailleurs, la Banque de France se réjouit qu'un repreneur puisse stabiliser la banque Adam. Tout au long de ces années vingt, la banque centrale épaula fermement Oustric car il lui semble utile à la consolidation de firmes qui sont pour elle des clientes intéressantes et des éléments de stabilisation du capitalisme provincial. « Le papier qui était apporté par Oustric était du papier d'entreprises industrielles ou commerciales [...]. C'était du papier de fabricants de chaussures avec, sur toutes les traites qui nous ont été présentées, l'indication : vente par telle ou telle société de tant de paires de chaussures au prix unitaire de tant, total de tant, facture numéro tant du tant. Deuxièmement, il y avait du papier par exemple sur les Blanchisseries de Thaon, sur Peugeot, sur Giraudon, sur Salpa [...]. Il y a eu à peu près 200 millions de francs de tirages de tout cet ensemble de sociétés de chaussures, pas seulement chez nous, mais sur toute la Place. Il y a eu à peu près 200 millions de tirages de ces sociétés de chaussures productrices sur des sociétés consommatrices, qui correspondaient à des opérations réelles, certaines, et pas du tout à des opérations de complaisance. En plus de ces traites-là, il y a à peu près 60 millions, je crois, de tirages qui correspondaient à des opérations douteuses, c'est-à-dire dont on n'est pas absolument sûr que la livraison ait été réellement faite. Mais les sociétés doivent se réorganiser, et tout le papier des 260 millions de traites sera payé dans un délai plus ou moins rapide [...]. Pour une banque au capital de 100 millions, qui présente à l'escompte du papier normal, je vous assure que je ne trouve pas extraordinaire qu'elle ait une fiche d'escompte de 125 millions [...]. Il y avait deux branches dans les affaires Oustric. M. Oustric intervenait, lui, en quelque sorte, pour bailler des fonds à cette société de chaussures, à ces Ciments du Cambrésis, à toute une série d'affaires industrielles. Il agissait comme banquier, c'est-à-dire il fournissait de l'argent à ces firmes. Il venait ensuite le récupérer à la Banque de France. Ce n'était pas pour M. Oustric que nous donnions de l'argent, c'était pour la firme pour laquelle le papier était présenté [...]. Il faut bien que les filiales d'une banque puissent se faire financer par quelqu'un. C'est assez naturel que la banque qui s'occupe d'une

affaire s'occupe en même temps de lui fournir des fonds. Dans toutes ces affaires de chaussures, de ciment, Giraudon, Valentin Bloch, Peugeot, etc., le rôle de la banque Oustric était tout à fait normal dans ses rapports avec la Banque de France. Pouvions-nous refuser des tirages sur Peugeot, sur la Blanchisserie de Thaon et d'autres affaires de ce genre? Peugeot, sous prétexte qu'il était contrôlé par Oustric, avait bien besoin d'argent pour son développement! »⁵⁸

Comme lorsque Bauer & Marchal ont repris la Banque privée puis la Banque d'Alsace-Lorraine, la banque centrale ressent comme faisant partie intégrante de sa mission de soutenir, donc de refinancer, un banquier et financier qui a pris en mains l'avenir d'une banque plurirégionale réputée et créée au XVIII^e siècle. La signature de la banque Adam et même celle de la banque Oustric sont considérées comme de « bonnes signatures »; le papier créé par les filiales industrielles du groupe est réescompté sans hésitation par la Banque de France au nom de l'appui à des branches industrielles représentatives de l'évolution d'un capitalisme à la française d'entreprises moyennes-grandes en cours de modernisation et en tout cas de concentration.

Engagements de réescompte de la Banque de France pour du papier Oustric

1920	de 1,1 à 3,2 millions de francs
1921	de 9 à 12 millions de francs
1922-1925	de 12 à 13 millions de francs
1924	6,5 millions de francs
1926	15 millions de francs
1 ^{er} septembre 1928	666 000 francs
1 ^{er} octobre 1928	391 000 francs
1 ^{er} novembre 1928	82 000 francs
1 ^{er} décembre 1928	7,705 millions de francs
1 ^{er} mars 1929	16,6 millions de francs
1 ^{er} avril 1929	20,4 millions de francs
16 avril 1929	24,7 millions de francs
1 ^{er} juin 1929	30,6 millions de francs
16 juin 1929	32,2 millions de francs
1 ^{er} juillet 1929	46,5 millions de francs
16 juillet 1929	56,2 millions de francs
1 ^{er} août 1929	59,2 millions de francs
1 ^{er} septembre 1929	69,8 millions de francs
1 ^{er} octobre 1929	68,6 millions de francs
1 ^{er} novembre 1929	77,9 millions de francs
1 ^{er} décembre 1929	85,9 millions de francs
1 ^{er} janvier 1930	97,4 millions de francs
10 février 1929	128,6 millions de francs. ⁵⁹

Cela explique l'ampleur du réescompte offert au papier Oustric : un montant de 128,6 millions de francs est atteint en février 1930, de 115 millions en juillet, de 122 millions au 1^{er} octobre et de 125 millions au 5 novembre 1930, le jour de la chute du groupe⁶⁰; c'est que, en février, le Gouverneur impose à la Direction de l'escompte un plafond de 125 millions⁶¹. Le seul papier Chaussures pèse 51,5 millions de francs dans cet ensemble (Ehrlich, Dressoir, Monteux); 21 millions viennent par Salpa, 26 millions par Blanchisserie de Thaon ou Peugeot, 26 millions par Giraudon⁶². Or, dans le même temps, il s'avère que si la Banque de France a réescompté pour une cinquantaine de millions de francs de papier Chaussures, « 42 banques sont engagées dans les affaires de chaussures, pour un total de 270 millions »⁶³! Peu à peu en effet, au fur et à mesure que les échéances se dénouent après le krach Oustric en novembre 1930, l'énormité de la ponction d'argent effectuée par le groupe Oustric est révélée, comme en déroulant un fil sans fin...

Quelle que soit la validité de notre reconstitution hypothétique – car les débats des intervenants sont soigneusement absents des archives –, l'argent n'a pas manqué à Oustric. D'une part, l'accumulation d'actifs effectuée en une décennie est spectaculaire : ce fils du teneur du café L'Ambigu à Carcassonne a fait son chemin depuis qu'il ne disposait comme actif que des droits sur une chute pyrénéenne. En effet, l'actif de la banque Oustric – donc sans consolidation de groupe – atteint 777 millions de francs en novembre 1930. D'autre part, l'accumulation de dettes est elle aussi remarquable, avec un passif de 1 161 millions de francs pour la seule banque Oustric, soit un découvert de 384 millions; même en enlevant les 275 millions que Gualino aurait avancés, ce sont encore 109 millions que la banque a mobilisés en porte-à-faux. Notons pourtant que le foisonnement de ce « groupe » Oustric n'a pas eu nécessairement à être fécondé par des stocks d'argent considérables puisque Oustric se contente souvent de conserver par devers lui les parts de fondateur et les actions à vote plural des firmes dont il a pris le contrôle et revend les actions ordinaires sur le marché.

Au-delà des faits, trois remarques s'imposent : Oustric est intervenu de façon positive dans le remodelage d'une (modeste) fraction du capitalisme français, à l'échelle d'entreprises moyennes-grandes de branches traditionnelles, avant d'accéder à un niveau supérieur par l'entrée dans Peugeot et l'achat de la banque Adam; dans un interstice laissé libre par les autres banques, qui, après tout, auraient pu elles aussi venir à la rescousse des entreprises insérées dans son groupe – le Crédit du Nord ou la Société générale, puissants à Lille, chez Desurmont, par exemple, la Société générale ou Paribas chez Peugeot –, la banque Oustric a réussi à pratiquer une forme « moderne » de la banque financière. Moderne pour deux raisons, et ce sera notre seconde remarque : d'une part, il assume une fonction d'actionnaire stratégique et d'apporteur de capitaux, en compagnie d'investissement; d'autre part, en montant ses deux *holdings*, il tente lui aussi, après les Pereire et leur Crédit mobilier ou même Marthe Hanau peu avant, d'introduire en France le système des « fonds d'investissement » à l'anglo-saxonne; mais

comme dans les cas similaires cités, le flou qui a entouré leur gestion en a faussé le fonctionnement et a contribué une fois de plus à retarder l'acclimatation en France d'un système pourtant efficace; mais Oustric aurait dû plus songer à attirer vers ses *holdings* des investisseurs institutionnels alors que, en homme de Bourse, il n'en a fait que des machines boursières destinées à pomper une petite épargne spéculative grisée par le boum et les « années Oustric » : le cours de la Holfra, d'une moyenne de 169 francs en 1929, explose à 1 500 francs en 1930 et même certains jours à 2 400 francs et encore placé à 2 140 francs le 30 septembre 1930. « L'erreur générale de M. Oustric a consisté à vouloir américaniser le marché de Paris. C'est impossible. Ni la mentalité, ni même les possibilités du pays ne le permettent. Nous avons toujours été les ennemis acharnés des *holdings*, des *investment trusts* et de toutes ces affaires qui sont purement financières et non industrielles. »⁶⁴

Conclusion

Sans nous attacher ici à l'anecdote des scandales politico-financiers qui éclatent au début des années trente, sans évoquer même la chute d'Oustric⁶⁵ dès septembre-octobre 1930, en avant-garde du krach bancaire rampant qui ronge la place parisienne pendant une demi-douzaine d'années, nous devons relever uniquement les éléments contribuant clairement à notre reconstitution du métier de la banque financière. Or, la majorité des banques d'affaires petites et moyennes ne sont pas concernées directement par les soubresauts de ces scandales : à être banquier d'affaires, il n'est pas nécessaire d'être homme de spéculation et de corruption. Quelle que soit leur taille, du gros Crédit mobilier français aux voltigeurs que sont Lazard, Bénard, Thalmann ou Lehieux, ces maisons ont contribué à la plasticité du marché de l'argent, en prenant le relais des grandes banques pour faciliter la réussite d'opérations financières.

Parfois même, en raison de relations particulières avec les firmes ou de la méfiance des grands établissements envers celles-ci, ces maisons ont su réaliser par elles-mêmes ou conduire des opérations financières, d'envergure même, et ainsi dénoter un réel talent d'ingénierie financière. Loin d'être un jardin à la française ordonné autour des deux massifs que sont Paribas et la BUP, l'économie libérale des banques d'affaires est un jardin à l'anglaise, foisonnant d'arbustes ou d'arbrisseaux de toute dimension, d'*investment banks* dénuées de la capacité d'une compagnie d'investissement. Les grands établissements y trouvent d'ailleurs des appuis efficaces puisque ces maisons permettent à la banque d'épargne et de placement et à la banque financière une amplification certaine, par leurs opérations d'arbitrage et de placement ou leur participation à certaines opérations en amont. Même les banquiers financiers que sont Bauer, Marchal, Oustric et Bouilloux-Lafont ont joué, à leur échelle et avec de profondes différences

de stratégie, un rôle finalement positif en contribuant à monter des sociétés, à élargir l'assise de leur capital et de leur actionnariat en opérations de capital-développement courageuses.

Le sort de Peugeot lui-même a fini par dépendre d'Oustric, alors que son intervention, il est vrai éphémère, reste méconnue par rapport à celle de Lazard chez Citroën, voire même celle de Mirabaud chez Renault. Sans nous laisser aveugler par leur chute, les scandales, leurs procédés évidemment louches dans leurs relations avec le monde politique, nous ne pouvons que conclure à leur contribution – certainement inconsciente sur le moment, peut-être – à la plasticité des entreprises et aux restructurations capitalistiques. Leur principal défaut, pour notre propos, réside évidemment dans la fragilité des échafaudages financiers ainsi bâtis : même si l'on se prend à imaginer la poursuite du mouvement haussier qui animait la Bourse, ces maisons auraient-elles pu continuer à assurer le financement de leurs structures bancaires et financières ? Le fait que les établissements du groupe Oustric (banque Adam, banque Oustric) aient symbolisé en septembre-octobre 1930 l'entrée dans le krach bancaire et boursier de 1930-1932 est parfaitement significatif de la fragilité de ces constructions financières : comme le prouve régulièrement l'histoire bancaire, l'on ne peut impunément dilater ses opérations sans s'appuyer sur des ressources longues et suffisantes et des circuits de refinancement diversifiés.

NOTES :

1. Sur l'histoire (fragmentaire) du Crédit mobilier français, nous renvoyons aux passages qui lui sont consacrés, en comparaison avec l'évolution de la Banque de l'union parisienne, dans l'histoire de la Banque de l'union parisienne que nous avons rédigée : H. BONIN, *La Banque de l'union parisienne, la seconde banque d'affaires française (1904-1974)*, à paraître.

2. C'est ainsi que le Crédit mobilier français se révèle être l'un des actionnaires clés de la Société d'électrometallurgie de la Dives : Chauvy et Luquet entrent dans son Conseil en octobre 1925, après l'apport de la Société du Palais en échange d'actions Dives ; Luquet devient l'un des vice-présidents et Chauvy reste même membre du comité de direction jusqu'en 1932 ; la banque l'aide à créer sa filiale, la Compagnie générale des mines & d'électrometallurgie en 1928, filiale commune de Dives et de la Compagnie générale d'électricité, qui reprend ses usines en location ou gérance, avant la fusion entre Dives et la Compagnie générale des mines & d'électrometallurgie en octobre 1933. Mais, en fait, la firme est plutôt contrôlée par la Banque syndicale de Paris ou « groupe Girche », du nom d'Henri Girche, administrateur délégué de la Banque syndicale de Paris.

3. Rapport annuel du conseil d'administration du Crédit mobilier français, 20 mai 1932.

4. Sur Demachy, Cf. Jean-François BELHOSTE, *La maison Scillière & Demachy*, Paris, 1977.

5. Apparemment avec d'autres maisons de Haute Banque, comme Mallet, mais aussi avec la filiale de participations industrielles de la Société générale, Valorind. Cf. rapports annuels de la Société industrielle & financière d'électricité, liasses Mirabaud, Archives de la BUP 577/44B.

6. Cf. Liasses Mirabaud, archives de la BUP 572, 577 & 571.

7. Inspection générale de la Banque de France à la succursale de Marseille, 1927.

8. Sur l'histoire de Mirabaud, nous renvoyons aux recherches en cours d'une historienne, Isabelle Chancelier, qui a dépouillé les archives de la maison, notamment celles qui sont maintenant déposées aux archives historiques du Crédit du Nord et gérées par les archives historiques de la Société générale.
9. Les travaux de Nicolas Stoskopf et de Jean-Yves Mollier en particulier mettent en scène nombre de ces maisons de banque animées par des banquiers-financiers.
10. Procès-verbal du conseil d'administration de la BNC, 28 mai 1924.
11. Dossier *Compagnie générale d'électricité*, 1926, Archives de la Société générale 9914.
12. La Sofina ou Société financière de transports & d'entreprises industrielles est une sorte de société de portefeuille lancée en 1898 gérant de façon souple des intérêts allemands, suisses et belges dans diverses entreprises du monde électrotechnique, en liaison avec des banques belges (Banque de Bruxelles, Cassel, Delard) et de multiples firmes industrielles à la nationalité floue. *L'Agefi*, dans sa présentation de la Sofina du 11 décembre 1928, déclare : « La Sofina figure parmi les principaux souscripteurs de la banque Thalmann qui vient d'être constituée pour reprendre la suite des affaires de la maison Thalmann », dossier *Sofina*, liasses Crédit mobilier français, Archives de la BUP 608.
13. Procès-verbal du conseil d'administration de la Banque des pays du Nord, 23 novembre 1928 & 1^{er} et 8 février 1929.
14. Cf. dossier *Thalmann*, Archives du Crédit lyonnais DEEF 29248, rapports annuels de la société anonyme du 26 mai 1930 au 4 décembre 1936.
15. Dossier *Kalm*, Archives de la BUP 620/44B. Notes des 5 & 18 février 1932, 16 & 20 juin 1932.
16. Note de novembre 1926, dossier *Économats du Centre*, Archives de la Société générale 7359/2403.
17. Cf. la note *Devilder*, 26 novembre 1930, archives du Crédit lyonnais, DEEF 49083.
18. Sur Lazard, Cf. Anne SABOURET, *MM. Lazard frères & Cie. Une saga de la fortune*, Olivier Orban, 1987. Et : Cary REICH, *Un financier de génie. André Meyer*, Belfond, 1986. Raymond PHILIPPE, *Le drame financier de 1924-1928*, Gallimard, 1931.
19. La Sogenal y participe pour 25 000 (avant rétrocessions), car la firme est contrôlée par la famille Lévy, des Grands Moulins de Strasbourg. Procès-verbal du conseil d'administration de la Sogenal, 25 avril 1928.
20. Note de mai 1924, Archives du CIC, carton 12. L'opération est d'ailleurs un succès.
21. Par contre, Lazard semble quasiment absente des conseils d'administration, David David-Weill ne siégeant qu'à ceux de la Banque hypothécaire franco-argentine et du Port de Rosario (aux côtés de Schneider ou de Hersent).
22. Réunion des banquiers au Trésor le 29 octobre 1930, dossier *Banque Bénard*, Archives de la BUP 640/1081.
23. Dossier *Banque Bauer & Marchal*, rapports annuels, Archives du Crédit lyonnais DEEF 37228.
24. Procès-verbal du Conseil de régence de la Banque, 15 avril 1924.
- 24 bis. H. BONIN, *L'apogée du système bancaire libéral français (1919-1935)*, Transition, 2000.
25. Dossier *Tannerries de France*, Archives du Crédit lyonnais DEEF 41056.
26. Cf. Rapport du Gouverneur de la Banque de France au ministre des Finances, 27 mars 1935, dossier *Affaire Bauer & Marchal*, Archives de la Banque de France Secrétariat général, Liasses Crise bancaire, carton 4 H 191.
27. « Le capital de 15 millions de francs appartient par moitié à la banque Adam et à Bauer & Marchal », note du 23 février 1931, dossier *Bauer & Marchal*, Archives du CIC.
28. Note sur la réduction des engagements de la Banque Bauer & Marchal réalisée entre le 1^{er} février et le 31 mars 1931, dossier *Affaire Bauer & Marchal*, Archives de la Banque de France Secrétariat général, Liasses Crise bancaire, carton 4 H 191.
29. Journal *Les Nouvelles économiques et financières*, 5 juin 1931.
30. En prenant à leur compte environ 128 millions de francs de mauvaises créances de la Banque d'Alsace-Lorraine, qui peut en alléger son bilan où s'inscrit, jusqu'à la Liquidation, une dette envers une société coquille de Bauer & Marchal, la SOGEIC, pour le même montant. En outre, c'est la Banque d'Alsace-Lorraine qui a avancé 55,3 millions de francs à Bauer & Marchal pour l'achat d'actions Banque d'Alsace-Lorraine à la banque Oustric.

31. Exposé de Babaud-Lacroze, sénateur, devant la Commission de recouvrement des créances de l'État, sur l'histoire des avances du Trésor à la Banque d'Alsace-Lorraine, 18 janvier 1934, annexe III, dossier *Crédit industriel d'Alsace-Lorraine*, Archives du CIC, carton 62.
32. Procès-verbal du conseil d'administration de la Sogenal, 2 mars 1931.
33. Cf. dossier *Omnium d'entreprises*, Archives du Crédit lyonnais DEEF 38796.
34. Cf. Emmanuel CHADEAU, *État, entreprise et développement économique : l'industrie aéronautique en France, 1900-1940*, thèse de doctorat d'État, Paris 10-Nanterre, 1985.
35. Emmanuel CHADEAU, « Stratégies d'entreprises et innovations internationales (1918-1940) », revue *Histoire, économie et société*, 2^e trimestre 1987, page 284.
36. « Bauer & Marchal ont le contrôle absolu de Cinéma Pathé en ce sens qu'ils ne peuvent rien faire sans le groupe Natan, qui a les actions de contrôle, et Natan ne peut rien faire sans eux, puisque les actions de contrôle ne peuvent être transférées à d'autres que sur l'autorisation du conseil d'administration dont Bauer & Marchal font toujours partie », entretien avec Jacques Bauer, 23 février 1931, dossier *Bauer & Marchal*, Archives du CIC.
37. Sur ces circonvolutions et avatars financiers et le rôle de la Banque Bauer & Marchal, Cf. Jacques Kermabon, *Pathé, premier empire du cinéma*, éditions du Centre Georges Pompidou, 1994, avec notamment le rapport d'expertise du syndicat, pages 431-432.
38. Dossier *Bouilloux-Lafont*, Archives de la Banque de France Liasses Crise bancaire, 1930-1931.
39. Rapport annuel du conseil d'administration de l'année 1927, assemblée du 31 octobre 1928, archives du Crédit lyonnais, DEEF 39816.
40. Dossier *Émission d'obligations des Automobiles Peugeot*, juin 1931, Archives de la Société générale 10188 & 10189.
41. Cf. Alain JEMAIN, *Les Peugeot. Vertiges et secrets d'une dynastie*, J.-C. Lattès, 1987, pages 60-64. Les analyses de ce livre d'un journaliste devraient être étayées par une reconstitution historique « académique », qui ne nous semble pas exister encore pour ces années 1920-1930.
42. Entretien entre Mééus, Robert Peugeot et Maurice Jordan, 28 octobre 1930, Archives de la Société générale 10188 & 10189.
43. Visite de Robert Peugeot à Mééus, 30 octobre 1930, Archives de la Société générale 10188 & 10189.
44. Nous renvoyons à notre article : « Oustric, un financier prédateur ? (1914-1930) », *Revue historique*, octobre 1996, CCXCV/2, pages 429-448.
45. Le groupe Reille, du groupe des Houillères de Carmaux et président de la Société pyrénéenne d'énergie électrique, prend le contrôle de Force & Lumière des Pyrénées en 1923, jusqu'à sa revente en 1933 à Robert Ellissen, président de la Compagnie générale de gaz pour la France & l'étranger.
46. Mais il conserve dans ce département viticole un Domaine Oustric, aujourd'hui propriété de la firme girondine William Pitters...
47. C'est à cette occasion qu'il négocie auprès des Autorités l'obtention de l'autorisation officielle de cotation de ces actions étrangères à la Bourse de Paris; Raoul Péret, avocat-conseil d'Albert Oustric depuis 1926, a pesé en faveur de cette autorisation auprès du Trésor; ministre des Finances d'un gouvernement démissionnaire, il fait passer l'autorisation en catimini, d'où le bon (?) mot : « On disait que Raoul Péret. Au contraire, il a touché » et surtout les poursuites engagées contre Péret, ministre de la Justice du gouvernement Tardieu au moment de la chute d'Oustric. L'on disait aussi à cette époque : « Au nom du Pèze, du fric et du Saint-Oustric ». Mais les moqueries de la presse des années 1931-1932 ne doivent pas faire oublier son silence en 1926-1929, comme le prouve la commission d'enquête en 1931-1932...
48. Cf. Casimir MONTEIL & Jacques CRONAU, *Histoire des Papeteries de Gascogne*, Mimizan, 1970.
49. Note du 25 avril 1929, dossier *Desurmont*, Archives de la Société générale 10044/1614.
50. Nous ne faisons ici que résumer les pages 532 à 534 de la thèse de J.-P. DAVIET, *Un destin international. La Compagnie de Saint-Gobain de 1830 à 1939*, éditions des Archives contemporaines, 1988.
51. « La section Ehrlich contrôlait les usines de talons et formes en bois de Saint-Amand, les usines de fabrication de

LES MÉTIERS FINANCIERS DES BANQUES

semelles de Saint-Amand et de Paris (dites Smelco). À l'étage au-dessous, l'usine de fabrication de chaussures de femme à bon marché de Saint-Amand, l'usine de Blois, Guéritte, de chaussures de sport pour femmes, toutes les usines de fabrication de toutes chaussures Dressoir : d'Arpajon (tannerie), Lasalle (fabrication pour hommes), Cosne (charentaises, pantoufles, sandalettes pour enfants). À l'étage de la vente, les 50 magasins Fayard, les 5 succursales Noll de chaussures de luxe, les 300 magasins Incroyable, et, finalement, la SOFICO, qui pourvoyait aux besoins de 400 détaillants. La section Montoux groupait les usines de la rue Bolivar, à Paris (fabrication de luxe), de Limoges, pour les chaussures de femme, de Pantin, pour la fabrication des talons, de la rue de l'Évangile, pour la fabrication à la main. À l'échelon suivant, elle groupait les 22 magasins de la Société générale des Chaussures françaises et les 46 magasins de la Société Raoul, les 8 magasins de la Société Pinet et les 9 magasins de la Société Greco, enfin le service, comme clients, des Galeries Lafayette et de 680 détaillants. » « Structure industrielle, La France économique en 1931 ». *Revue d'économie politique*, page 175.

52. Maurice PRIVAT, *Oustric & Co, Les documents secrets*, Paris, sans date (vers 1931-1932), page 130.

53. Maurice PRIVAT, *Oustric & Co, Les documents secrets*, Paris, sans date (vers 1931-1932), page 130.

54. Lors de l'augmentation de capital de la banque Oustric en juillet 1928, de 60 à 100 millions de francs, Gualino souscrit 27,2 % des actions émises, le groupe proche du franco-canadien Brutinel (International Corporation, Foreign Power) 9,8 % ; les filiales, firmes et cadres du groupe Oustric et Albert Oustric lui-même un total de 38 %, plus ou moins payés)

55. Entre-temps, Oustric a songé prendre le contrôle de la Banque d'Alsace-Lorraine ; il aurait été détenteur d'un paquet d'actions dans la Banque du Rhin et, lors de l'achat de la Banque d'Alsace-Lorraine par Bauer & Marchal, il aurait récupéré un lot d'actions de la Banque d'Alsace-Lorraine et même souscrit une fraction de son augmentation de capital. Mais il a cédé ces actions à Bauer & Marchal vers 1928-1929.

56. Procès-verbal du Conseil de régence de la Banque, 26 février 1931.

57. « Dans cet immense gratte-ciel en papier qu'était la banque Oustric, tout n'était que pourriture, au point que les éléments les plus sains, au premier contact de la maison, en étaient aussitôt infestés. Mais quelle magnifique façade ! Toute dorée du faite au pied, et sonore du ruissellement perpétuel des millions [...]. Sur les marches de l'escalier se tenaient des laquais magnifiques, tous pour le moins chefs de cabinet ou députés. On ne croisait dans les couloirs que des milliardaires français [les Lederlin, le comte de Sainte-Aulaire, le baron Thénard, etc.], italiens [Gualino], sud-américains [Martinez de Hoz] [...]. Les sénateurs occupaient l'emploi de garçons d'étage [...]. Avec tous ces dignitaires véreux, ces trafiquants chamarrés, un Balzac aurait composé une galerie de portraits inoubliables », journal *Aux écoutes de la finance*, 20 décembre 1930.

58. Déclaration de l'ancien Gouverneur Moret lors de son audition par la Commission d'enquête parlementaire, 12 décembre 1930. Dossier *Oustric*, Archives de la Banque de France cartons Crise bancaire.

59. Procès-verbal du Conseil de régence de la Banque de France, 26 février 1931.

60. Note au Conseil général sur la banque Oustric, 5 novembre 1930, dossier *Affaire Oustric*, Secrétariat général, Liasses Crise bancaire, Archives de la Banque de France.

61. Procès-verbal du Conseil de régence de la Banque de France, 23 février 1931.

62. Procès-verbal du Conseil de régence de la Banque de France, 27 novembre 1930.

63. Procès-verbal du Conseil de régence de la Banque de France, 23 février 1931.

64. Journal *Aux écoutes*, 1^{er} novembre 1930.

65. Rappelons qu'Oustric redevient banquier après la Seconde Guerre mondiale, avec la petite Banque française de l'union. Deux accords entre Oustric et la Banque de France, en 1951 et 1955, prévoient le remboursement de la créance en capital et d'une partie des intérêts capitalisés par Oustric lui-même, car celui-ci avait été, avant sa chute, avaliste des engagements de la banque Oustric. En 1955, Oustric cède ainsi à la Banque de France 817 actions Peugeot pour une somme de 49 millions de francs. Il doit encore à la Banque de France 113 millions de francs après avoir remboursé environ 131 millions de francs.

Conclusion du troisième livre UNE ÉPARGNE BIEN RÉVEILLÉE

LES MÉTIERS de banque financière et de banque de placement (on dirait aujourd'hui « syndication financière ») ne possèdent certes pas à Paris dans les années 1919-1935 l'ampleur des années d'avant-guerre, puisque la Place a perdu largement son envergure internationale, notamment avec la limitation de l'exportation des capitaux entre 1918 et 1928. De même, ils restent modestes par rapport à la dimension prise à partir des années 1960-1970. Pourtant, une « fenêtre » d'exportation d'argent français s'ouvre dans les années 1928-1931 ; d'autre part, et surtout, le marché financier intérieur est riche en opérations, d'abord pour le compte de l'État et de nombreuses entités de services publics (dans le domaine de l'électricité et des chemins de fer, par exemple), mais aussi en levier du renouveau du capitalisme dans les années vingt, avec un regain des cotations boursières. Le marché des valeurs mobilières se renouvelle donc, ce qui offre aux banques l'occasion d'affûter leurs savoir-faire.

La force discrète des banques de dépôts face à la puissance des banques d'affaires dans la banque financière

Dans le droit fil de leur poussée pendant la Belle Époque, les banques d'affaires gardent le leadership dans le métier de banque financière (émission de titres, opérations de haut de bilan ou *investment banking*). Leurs réseaux de relations auprès des investisseurs institutionnels, financiers ou bancaires, auprès des gros investisseurs individuels (les familles de capitalistes, les dynasties de rentiers, etc.), auprès des maisons de Haute Banque françaises ou européennes, sont autant d'atouts dans l'obtention d'une force de placement informelle qui leur confère tout de même un poids final dans les opérations. Cependant, c'est bien l'amont, et non l'aval, qui explique la puissance des banques d'affaires : leur capacité à monter une opération, à détecter la faisabilité d'une opération, à humer l'air du marché et l'humeur des investisseurs (car on ne peut, à ce niveau, par conséquent, distinguer amont et aval, l'aval venant appuyer l'amont) constitue déjà un premier outil clé. Mais les équipes qu'elles ont forgées, spécialistes en « banque industrielle », en « banque d'affaires », en évaluation des actifs productifs et financiers d'une firme, de son potentiel d'évolution, forment un second outil clé.

Au terme de la lecture de tant d'archives, il nous faut reconnaître que, à cause du caractère allusif de celles-ci, de l'absence (pour le moment ?) de dossiers de banquiers qui analyseraient la pratique réelle de la banque d'affaires sur la Place parisienne, ni notre histoire de la Banque de l'union parisienne¹, ni celle de Paribas² ne parviennent au bout du compte à isoler complètement ce qui procure cette force immatérielle aux deux banques d'affaires, le respect qu'elles suscitent sur la Place, ni ce qui détermine *in fine* nombre de chefs d'entreprise et d'Etat à faire appel à Paribas ou à la BUP plus qu'aux grands établissements de crédit. Il est vrai aussi que ces derniers peuvent refuser, le plus souvent, d'encourir le risque de se lancer dans la garantie d'un volume excessif de titres en cours d'émission, alors que les deux banques d'affaires assument un tel risque, peut-être à cause de la solidité de leurs fonds propres, de la moindre mise en jeu des contraintes de liquidité comme chez des banques de dépôts toujours susceptibles de subir des crises de méfiance et des ruées de déposants.

Quoi qu'il en soit, Paribas et la BUP dominent largement le marché de la banque financière française, Rothschild semblant loin derrière (sauf ponctuellement, par exemple bien sûr pour la Compagnie du Nord). Mais la BUP n'a pas gagné son pari : Paribas reste le leader, loin devant elle le plus souvent, et, tant dans le domaine de l'électricité que dans celui de l'industrie lourde (par exemple le pétrole en essor), Paribas garde l'avantage. Ce duopole résiste vaillamment aux offensives de moyennes banques comme le Crédit mobilier français et surtout à celles des diverses entités suisses, belges ou paneuropéennes qui œuvrent sur le marché des opérations financières du secteur de l'électricité et parviennent à mener par elles-mêmes la conception d'opérations, avec des savoir-faire et un capital relationnel que l'on pressent dans nombre de dossiers d'archives et dans les chapitres consacré aux finances de la grosse *Histoire de l'électricité en France*.

Cependant, les banques de dépôts sont loin d'être écartées du jeu. Bien évidemment, l'analyse des risques en banque commerciale de crédit, en « banque industrielle », explique que les banquiers de dépôts ne soient pas dépourvus de savoir-faire dans la détermination de la faisabilité d'opérations d'émissions de titres. Dans telle ou telle branche, grâce à des relations « historiques », à une proximité due à des relations d'affaires régulières, chacun entretient une clientèle fidèle, qu'il partage parfois avec des banquiers d'affaires. L'originalité des banques de dépôts, nous semble-t-il, est leur effort de promotion d'entreprises moyennes-grandes qu'elles aident à accéder au marché financier : le régionalisme de ces « grands établissements de crédit » tant décriés en province nous paraît une réalité de ces années vingt. Nous ne parvenons guère (encore ?) à identifier la réalité des talents en banque financière des banques provinciales ; certes, les cas du Crédit du Nord et de la Banque générale du Nord (analysés dans ce livre et dans *Histoire de banques*), et ceux de certaines banques alpines (à Grenoble, voire à Annecy, avec Laydernier) plaident en faveur d'un réel dynamisme, à

l'échelon local, des banquiers de dépôts, dans les interstices laissés par les banques parisiennes ou certaines banques belges (dans le Nord) ou suisses (en Alsace et surtout en région lyonnaise et alpine). Sans parvenir au renom ni à l'envergure des grandes banques d'affaires dans le domaine de la « banque financière », les banques de dépôts ne leur laissent pas le monopole des savoir-faire!

La neutralisation respective des rapports de forces dans la banque d'épargne et de placement

Plus en aval, à propos du placement des titres, les rapports de forces qui s'établissent dans l'exercice de la banque d'épargne et de placement nous semblent difficiles à apprécier. Nos conclusions sectorielles ont été sans cesse sinon hypothétiques, car des arguments solides nous ont permis des analyses souvent précises, du moins nuancées. Chaque banque parvient à se tailler de bonnes positions dans les barèmes de placement et à se dessiner des parts de marché appréciables dans les émissions d'obligations ou dans les émissions d'actions, selon les cas. La Banque nationale de crédit, le Comptoir d'escompte et le Crédit commercial de France bénéficient ici ou là de positions fortes surprenantes, qui s'expliquent par les liens historiques tissés avec certaines firmes ou par un talent relationnel ou technique permettant l'irruption ou la progression dans un barème.

Chaque établissement peut donc se targuer d'un portefeuille satisfaisant de bons clients ou de bonnes positions, même si, en recensant l'ensemble des pourcentages obtenus dans les émissions que nous avons isolées, il est évident que le Comptoir d'escompte, le Crédit commercial de France et la Banque nationale de crédit (puis la BNCF) disposent de parts de marché irrégulières, voire parfois lacunaires; il est clair également que le Crédit du Nord, la Société marseillaise de crédit, la Société nancéienne ou le Crédit industriel & commercial ne vivent que de rétrocessions de la part de leurs confrères cocontractants, sauf pour les valeurs régionales bien sûr. La Société générale, le Comptoir d'escompte et le Crédit lyonnais – ainsi que, à une bien moindre échelle, le Crédit industriel & commercial, fort de sa capacité de redistribution de titres au sein de sa confédération puis de sa fédération – sont néanmoins les arcs-boutants de la banque d'épargne et de placement : sans leurs réseaux de guichets, une grande émission de titres publics ou privés ne peut réussir, malgré l'aide, pour les premiers, des caisses du Trésor ou de la Banque de France, et, pour les seconds, des banques provinciales. Même quand une banque autre que le Crédit lyonnais a réussi à dénicher un chef de filat, voire un contrat exclusif, elle ne manque pas, on l'a vu, en de multiples occasions, d'inviter le Crédit lyonnais au tour de table des établissements placeurs afin de consolider les chances de réussite de l'opération.

En fait, le renforcement des réseaux de guichets explique dans la plupart des cas les positions acquises par les établissements pour les grosses émissions, d'ailleurs consacrées à partir de 1929 par l'entente entre les trois grandes banques. Celles-ci dominent largement le métier de banque d'épargne et de placement, le Crédit lyonnais se taillant la part du lion... Mais une réserve s'impose quant à la force relative des banques provinciales puisque nous n'avons pas pu déterminer leur rôle effectif dans les opérations de placement de titres, au-delà de quelques allusions et des parts prises par les plus grandes d'entre elles dans certains barèmes. Cependant, à travers les initiatives de la Société générale, nous pouvons préciser que les grands établissements de crédit n'ont nullement abandonné le marché des valeurs locales, des firmes moyennes cotées en Bourse ou dont les titres circulent sur le Hors-Cote ou même localement : la Société générale ne manque pas une occasion de placer des titres d'entreprises de sa clientèle provinciale et renforce sa bonne implantation de « banque de terroir »!

L'économie libérale bancaire n'est ainsi marquée par l'exercice d'aucun monopole sur aucun segment de marché. L'intensité de la concurrence déjoue le risque de rapports hégémoniques, et si le Crédit lyonnais triomphe finalement sur les deux panneaux du diptyque de la collecte de l'argent et de l'épargne, c'est bien grâce à ses investissements, à ses qualités, à son savoir-faire et non en raison d'un abus de position dominante. Certes, et c'est une conclusion sans originalité, un oligopole se cristallise autour des trois grands établissements de crédit, mais, parmi eux, le Comptoir d'escompte a connu un sérieux recul relatif, et, d'autre part, l'émergence du groupe fédéral du Crédit industriel & commercial, la résistance de deux banques plurirégionales indépendantes (Crédit du Nord, Société marseillaise de crédit) et de deux banques parisiennes (le Crédit commercial de France, la BNCI ragaillardie) ne manquent pas de préserver les chances de la compétition, quelles que soient les règles fixées par les « ententes » concernant la banque commerciale ou la banque d'épargne et de placement.

La pluralité des fonctions des réseaux bancaires

Enfin, comme durant toute cette seconde révolution bancaire, l'animation du réseau par le métier de banque de placement et d'épargne est la clé de la rentabilisation de ce réseau au sein des banques de dépôts. Le déploiement parallèle des deux métiers de banque de placement et d'épargne d'un côté et de banque commerciale de crédit de l'autre est bien la clé de la prospérité des banques qui se veulent solides et profitables. La « démarche » vise à égalité l'ouverture de comptes de dépôts (qui viennent alimenter le vivier où puise l'activité de banque de crédit et de « transformation » de l'argent effectué par l'intermédiation bancaire) et l'ouverture de comptes de titres (qui viennent accueillir, en débouché ultime, les valeurs obtenues par chaque banque au sein des syn-

dicats de placement). Les banques de dépôts sont bel et bien alors des banques duales dans leurs rapports avec leurs clients individuels : les clients individuels apportent dépôts et souscriptions ; tripolaires avec leurs clients entreprises : ceux-ci fréquentent la banque pour des dépôts et des crédits, mais aussi lorsque les chefs d'entreprise placent leur propre fortune en compte de titres, ce qui constitue souvent un facteur déterminant dans le vivier des « investisseurs » que chaque établissement fédère dans ses réseaux relationnels. Le système des « avances sur garantie » favorise plus encore la constitution de portefeuilles par les chefs d'entreprise qui, aux actions de leur propre entreprise, quand elles sont cotées, ajoutent de grosses lignes de titres qu'ils peuvent « mobiliser » chez leur banquier, voire même à la Banque de France.

Globalement, jusqu'au tournant des années trente, la seconde révolution bancaire poursuit l'élargissement de la base de souscripteurs de valeurs mobilières enclenché dans les années 1840-1870. Les classes moyennes sont la cible de cette conquête incessante d'un marché de l'épargne toujours renouvelé, grâce à l'enrichissement individuel : le monde rural, dans les villages et le plus souvent dans les bourgades (avec les paysans aisés, les propriétaires fonciers, les professions libérales, etc.) est systématiquement prospecté par les démarcheurs venus des agences et de plus en plus par les bureaux périodiques. Le monde citadin offre mille occasions aux agences bancaires de démarcher les classes moyennes de commerçants, d'artisans, de professions libérales, de fonctionnaires aisés, etc. L'essor de la presse financière et de la « publicité » plus ou moins transparente qui l'accompagne accentue cette percée de la banque d'épargne et de placement.

Ainsi, sans réelle innovation si ce n'est le traitement électrocomptable des opérations, la plasticité du système bancaire en économie libérale peut être constatée dans ces années 1919-1935 : une gigantesque « machine à placer des titres » tourne à plein régime, en moteur des métiers de banque financière et de banque d'épargne et de placement.

NOTES

1. Résumée dans Hubert Bonin (*et alii*), *Histoire de banques. Crédit du Nord (1848 – 1849)*, éditions Hervas, Paris, 1998. Cf. aussi la *Grosse Histoire du Crédit du Nord*, multigraphiée, déposée aux Archives historiques du Crédit lyonnais, de la Société générale et au Crédit du Nord.

2. Celle d'Éric BUSSIÈRE, *Paribas, l'Europe et le monde*, éditions du Fonds Mercator, Paris, 1992.

Conclusion générale des trois volumes

ESSAI D'APPRÉCIATION DU DYNAMISME
DES BANQUES

1. Le savoir plus que le pouvoir

Les banques ont été confrontées entre 1919 et 1935 à trois défis : celui de leur participation au financement de la Reconstruction et de la croissance, celui du soutien de l'économie frappée par la Crise et celui de l'entretien de la confiance, sans cesse ébranlée par les secousses politiques, monétaires et internationales. Rétrospectivement, cette grosse quinzaine d'années apparaît comme leur dernière chance de prouver leur efficacité à combler les besoins des entreprises sans immixtion quelconque de l'État – si l'on excepte le Crédit national, les Banques populaires et, tout à la fin, quelques interventions de la Caisse des dépôts.

A. Les banques condamnées par l'Histoire

L'Histoire semble avoir jugé que les banques n'ont pas répondu aux espoirs mis en elles et les a condamnées : un opprobre diffus transparaît dans la majorité des ouvrages des historiens, au détour d'une phrase ou d'un développement, voire en contrepoint de la mise en valeur du progrès représenté par l'intervention modernisatrice du Secteur public. Les débats de la Cité qui agitent les années 1936-1940 placent souvent les banques au cœur de controverses d'où elles ressortent sous le visage de la Réaction : réaction politique et sociale certes, mais aussi réaction au progrès, au soutien de l'investissement et du réarmement, par conséquent en contradiction avec l'intérêt général sinon avec l'intérêt national lui-même.

Enfin, au-delà des anathèmes concernant l'Occupation, les auditions devant les commissions établies à la Libération pour définir les structures du marché de l'argent de la France nouvelle expriment la sourde hostilité envers les banquiers et surtout envers ce qu'ils représentent dans la mémoire des acteurs de l'économie : une volonté de brider l'expansion du crédit par une attitude crispée, une sélectivité excessive pour éliminer les « mauvais risques » et pour ne prendre de risques qu'autant qu'ils sont appuyés sur des garanties massives et sûres – bref, le risque sans risque –, un attachement trop prononcé à la liquidité au nom du respect de « Règles d'or classiques », d'une tradition confinant désormais au traditionalisme. Les tentatives de desserrer ce carcan d'une conception archaïque d'une stricte banque d'es-compte ne seraient que feu de paille : les établissements pratiquant la « banque régionale », avec une prise de risque ardente par le biais d'engagements par découverts courageux, se heurteraient à l'hégémonie stérilisante de l'oligopole des grands établissements de crédit parisiens, appuyés par une Banque de France imposant les pratiques austères d'un réescompte sévère.

Quant aux banques d'affaires, elles exerceraient une tutelle pesante sur les entreprises par le biais de leurs représentants dans les conseils d'administration, de leur emprise sur le capital des firmes. Or elles l'utiliseraient pour satisfaire leurs profits

immédiats, des plus-values sur les titres ou les lourds prélèvements exigés lors des opérations financières, en négligeant d'apporter une aide suffisante en ingénierie et en capitaux afin d'intensifier le remodelage capitalistique et les investissements du secteur productif. En outre, elles consacraient l'essentiel de leur énergie aux affaires internationales, à l'animation des places anglo-saxonnes et au montage des grandes opérations financières européennes. Globalement enfin, les banques, entraînées par panurgisme dans le mouvement de concentration au profit de la grande entreprise et du pôle parisien, négligeraient par trop de promouvoir les intérêts des petites et moyennes entreprises et des entreprises moyennes-grandes, ce qui contribuerait à affaiblir les structures mêmes du capitalisme à la française face au renouveau de la puissance allemande et à la poussée du modernisme américain.

B. L'innovation pour maîtriser le risque

Nos ouvrages viennent quelque peu bousculer ce catalogue d'idées reçues car ils tentent de discerner les signes de la mise en mouvement des banques en opposition avec leur image de marque d'inertie. Elles ont participé elles aussi à la vague d'innovation qui a marqué cette période d'expansion, bien que leurs progrès, difficilement tangibles par l'annonce d'une découverte ou de sa mise en œuvre car généralement « immatériels », ne bénéficient pas de la renommée des avancées industrielles, de la voiture tout-acier ou de la traction avant, ou du transport d'électricité à très haute tension...

Utiliser d'ailleurs le terme d'innovation supposerait celui de rupture ; or les innovations bancaires s'insèrent dans la continuité avec le système productif en place. C'est notamment le même produit bancaire, l'escompte d'effets, qui bénéficie d'améliorations sensibles visant à en élargir l'utilisation tout en contenant la prise de risque. De l'escompte, l'on glisse vers l'assurance-crédit, qui agit en amont, en contribuant à assainir et à garantir le crédit interentreprise, et donc à améliorer la qualité des tirés dont la signature est présentée ensuite au banquier. De l'escompte et du découvert, et par l'escompte, on évolue vers le crédit à moyen terme : des banques spécialisées escomptent des effets à échéance lointaine : l'effet est le même, avec son support-papier, ses signatures, etc. ; seule la date de l'échéance change. Comme cela s'est passé d'ailleurs dans plusieurs processus industriels de modernisation, l'innovation se développe par de légères inflexions qui finissent par dessiner des méthodes nouvelles.

Plus que d'innovations, car le mot nous semblerait parfois bien fort, nous préférons employer l'expression d'« esprit innovateur », qui permet l'ouverture aux adaptations nécessaires. Au nom d'exigences bien classiques, celles de la maîtrise des risques et des frais généraux, des banquiers admettent des mutations : Rossier et Gunthert se font des agents de promotion d'une réforme radicale de la chambre de compensation de

Paris en 1917-1920, moins bouleversante que la réorganisation des usines Citroën ou Peugeot par l'ingénieur Mattern, mais riche en éléments neufs : rassemblement de la communauté bancaire, donc volonté de gérer un « système », par le biais de la gestion de certains circuits parisiens ; rationalisation du traitement de l'argent-papier. Cette réforme essaima ensuite en province puisque plusieurs places s'équipent d'une telle chambre de compensation dans les années vingt.

Moins percutante que la percée du frein ferroviaire Westinghouse ou des textiles artificiels, la mise sur pied d'un système de crédit à moyen terme fournit cependant la preuve de l'esprit d'innovation qui a animé le Crédit lyonnais et le Comptoir d'es-compte. Paradoxalement, pourrait-on dire, c'est par conservatisme que ces deux maisons innovent ; elles ne souhaitent en effet plus porter par devers elles des engagements longs au profit d'entreprises de taille moyenne, donc sans renom ; en transmettant ce « papier » à leur filiale commune, l'Ucina, elles peuvent se défausser sur elle de la fonction de financement de cette clientèle moyenne et des engagements dont les échéances courent sur plusieurs trimestres ou semestres. Leur souci classique de la liquidité les incite à l'innovation.

Semblablement, c'est une volonté de réduire la marge de risque qui pousse nombre de banques à « moderniser » leur technique d'analyse des risques, pour passer du « crédit au sentiment » et du « flair bancaire » au « crédit réel », appuyé sur des enquêtes rationnelles. Aux méthodes empiriques héritées des maisons de banque du XIX^e siècle doivent succéder les techniques de la « science » bancaire. L'amélioration des analyses de bilan, le recueil de données chiffrées (le bilan, des enquêtes dans les Livres, etc.), l'établissement même de ratios, semblent ouvrir la voie à une banque adaptée à la grande entreprise et aux firmes moyennes désormais dotées du statut de société anonyme et d'un style de gestion moins personnalisé et plus « managérial » – avec d'amples nuances dans l'usage de ce terme, bien entendu.

En parallèle avec l'acclimatation de ces techniques, mais sans « révolution », puisque le processus s'est enclenché à la Belle Époque, les banques se rattachent de plus en plus à la « civilisation des ingénieurs ». Sans grossir démesurément ce qui est, là aussi, moins une innovation qu'un esprit innovateur, l'on peut mettre en valeur le développement – et, dans les banques provinciales d'envergure, la constitution – du Service technique, quel que soit son appellation. Le temps des ingénieurs-conseils, accompagnés par des techniciens de bilans, des fondés de pouvoirs qui se constituent leur expérience de banquier « moderne », c'est-à-dire apte à discerner la réalité des circuits de gestion d'une grosse société entraînée par d'amples investissements, le temps de la « matière grise » semblent venus. En fait, la part de l'innovation véritable dans cette histoire bancaire des années 1919-1935 reste malgré tout limitée – et certaines innovations – la mécanisation du traitement des opérations comptables et administratives bancaires, la création d'un marché des acceptations franco-internationales – relèvent d'un autre champ d'analyse.

Les innovations principales des années 1919-1935

-
- réforme ou création de chambres de compensation pour le traitement des moyens de paiement, des chèques et des effets;
 - banques de crédit à moyen terme (Ucina, Calif, etc.);
 - assurance-crédit;
 - services techniques et ingénieurs-conseils;
 - mécanisation et standardisation du traitement des opérations comptables et administratives;
 - création sur la place parisienne d'un marché des acceptations interbancaires franco-internationales.
-

C. Le pragmatisme, acteur des changements

Notre période d'étude offre plutôt l'occasion de repérer des changements quasiment imperceptibles car ils correspondent à des inflexions dans les pratiques et non à des bouleversements techniques ou juridiques. C'est au nom du pragmatisme que se produisent ces inflexions : le système en place sait élargir ses marges de manœuvre pour appliquer le même produit bancaire de façon sinon nouvelle du moins plus souple. Nous pourrions dire qu'aucune réforme du droit bancaire, qu'aucun changement juridique servant de cadre à une innovation n'a pris corps, mais que la charte implicite de la profession – que nous identifions par facilité aux Règles d'or d'Henri Germain, sans que nous ayons d'ailleurs trouvé d'allusion explicite à cette expression dans les archives bancaires de l'entre-deux-guerres – est sans cesse transgressée.

Ce serait non pas par l'illégalité, car le droit commercial est respecté, mais par l'irrespect des règles classiques que les banquiers ont réussi à faire progresser leurs pratiques au profit de la satisfaction des besoins de leur clientèle. Les années 1919-1935 nous paraissent ainsi une période privilégiée pour ce que nous appelons « l'économie du découvert ». Les apparences de l'escompte, de la liquidité, de la nature commerciale des effets sont préservées, mais, en réalité, la banque escompte du papier financier dans le cadre d'un engagement de plusieurs trimestres. Le foisonnement de l'escompte de papier interfiliiale et de l'escompte de papier « non bancable » est le signe de cette plasticité du système bancaire de cette période d'étude. Moins que d'innovation, c'est d'un changement des comportements dans le maniement des mêmes produits, l'escompte et le découvert, qui constitue, à nos yeux, la clé de la compréhension de cette grosse quinzaine d'années.

Un lien contre nature et en tout cas contre toutes les règles de la profession, qu'on les appelle les « Règles d'or » ou les règles traditionnelles ou classiques, est établi entre l'escompte et le découvert, puisqu'on escompte du « papier de crédit » ou du « papier financier ». Un fait reste étrange, dans nos investigations : alors que tant d'accusations

d'inertie, de paralysie dans une attitude hautaine et trop rigoureuse, ont déferlé contre les banquiers en 1936-1946, nul n'a jugé bon de mettre en valeur les initiatives téméraires prises – au moins – durant les années 1919-1935. Une raison pourrait être précisément que de telles pratiques semblent rétrospectivement aux yeux de la profession comme relevant d'une atteinte au classicisme traditionnel et surtout au respect de l'entière liquidité qui doit présider aux activités d'une banque de dépôts, d'autant plus que la connaissance de telles imprudences pourrait alimenter à nouveau les polémiques sur les causes de la crise bancaire de 1931-1934. Même les ouvrages de Cauboué, si prolixe dans ses explications sur les talents du banquier, reste mystérieusement silencieux à ce sujet, que ni Laufenburger ni Dauphin-Meunier, dans leurs synthèses de l'époque, ni les bilans annuels de la *Revue d'économie politique* n'ont abordé.

La Banque de France elle-même n'a guère rappelé, lors des multiples auditions des années 1930-1940, la contribution et même la caution qu'elle a apporté – jusqu'au sommet, par le biais du Conseil de régence – à de telles pratiques. Banque des banques, réescompteuse des effets de commerce que celles-ci lui présentent, elle s'est affirmée en 1919-1926 et en 1929-1931 et 1933-1935 comme une vaste caisse de réescompte du découvert bancaire. La rigueur de la politique monétaire décidée par Moreau en 1926 – et appliquée sans brutalité avec des délais étalés sur deux ou trois trimestres – n'a pas porté toutefois atteinte au système puisque la profusion d'argent dans les années 1928-1930 a permis aux banques de « nourrir » par elles-mêmes leur portefeuille de crédits par découvert, sans recourir au refinancement de la banque centrale.

Les économistes et les historiens – dont nous-même jusqu'alors – ont cédé au tropisme de la « banque mixte » en cherchant à repérer les îlots de « banque mixte à l'allemande » qui pouvaient émerger dans l'économie bancaire de l'entre-deux-guerres. Or la Banque nationale de crédit elle-même, réputée comme étant une « banque mixte » ne présente finalement qu'un portefeuille-titres limité et sa chute s'explique plus par une insuffisante division de ses risques – accaparés par les firmes du groupe Vincent – que par une orientation vers la banque mixte. Nous dirons plutôt que les banquiers de l'entre-deux-guerres ont conçu une « banque mixte à la française » qui respecte – sauf exceptions, d'où la crise de certaines maisons de temps à autre – l'exigence de division de risques et la nature d'une banque de dépôts se refusant au métier de compagnie d'investissement, mais qui s'avance fort loin – sauf exceptions pour les maisons s'imposant un strict respect du métier de banque d'escompte, comme le Comptoir d'escompte de Rouen – dans la prise d'engagements durables. Nous concluons que les années 1919-1935 prouvent la plasticité du système bancaire car elles sont la consécration du crédit à court-moyen terme.

Dans le même temps, cette « banque mixte à la française » a largement pratiqué la banque financière. Contrairement aux schémas privilégiant un dualisme entre banques de dépôts et banques d'affaires, qu'auraient troublé à la marge quelques établissements provinciaux adeptes de la « banque régionale » placée à mi-chemin de ces deux catégo-

ries, nous pensons que toutes les banques de dépôts se sont impliquées dans les « affaires ». Si, avec lucidité, les contemporains puis nos collègues (de Jean Bouvier à Éric Bussière, notamment) ont bien noté que les banques d'affaires pratiquaient de plus en plus le métier de banque de dépôts – par le biais de la banque commerciale de crédit et en particulier de la banque d'escompte –, nous croyons que les banques de dépôts ont, quant à elles, largement pratiqué la banque d'affaires, si l'on entend par là non pas la compagnie d'investissement proprement dite, mais toutes les activités liées au métier de la banque financière.

Prise en charge de mandats de chef de file de syndicats de garantie d'opérations financières, animation de syndicats de garantie, portage de titres « appliqués » en cas d'échec relatif, animation de syndicats de soutien des cours, responsabilité de groupements de portage d'actions, prise de participation dans des entreprises se transformant en société anonyme, entrant sur le marché financier ou remaniant leurs structures capitalistiques, association à la création de sociétés de financement sectorielles (électricité, équipements ferroviaires, etc.), octroi de prêts durables dans l'attente d'opérations financières, parfois sur plusieurs semestres, intervention en défense du tour de table capitalistique d'entreprises clientes, association à des batailles boursières d'un côté ou d'un autre des adversaires : un tel tableau conviendrait parfaitement à une banque d'affaires, mais il concerne au premier chef aussi les banques de dépôts.

De tels comportements se déploient, bien entendu, avec une intensité variable selon les établissements – le Crédit commercial de France, la Banque nationale de crédit et la Société générale pratiquent plus la banque d'entreprise que le Comptoir d'escompte –, selon les périodes – la Société générale limite ses engagements dans les moments troubles de 1924-1926, en particulier –, selon les régions – le Crédit lyonnais est une vraie banque régionale en région lyonnaise, le Crédit commercial de France intervient plus dans le Nord, en Alsace et en Gironde qu'en Bourgogne, le Comptoir d'escompte plus dans les branches de l'électricité, par exemple –, ou selon les rapports de partenariat noués avec tel ou tel client. Toutefois, l'on ne peut parler d'une différence de nature entre la banque de dépôts et la banque d'affaires dans les années 1919-1935. Les banques de dépôts s'appuient parfois sur des relais, tels que des filiales spécialisées (Valorind pour la Société générale, Salvamob pour la Sogenal, la Compagnie technique & financière pour la Banque nationale de crédit, certaines structures méconnues pour le Crédit commercial de France, par exemple) ou des filiales plus tournées vers une large palette d'opérations durables comme l'Ucina pour le Crédit lyonnais et le Comptoir d'escompte. Cependant, la réalité des pratiques nous semble évidente tant les preuves convergent : les années 1919-1935 ne marquent pas le temps de la « frilosité » bancaire.

La spécificité des banques d'affaires nous paraît par conséquent susceptible d'être remise en question sur le marché français. Nous reprendrons ici l'idée selon laquelle la pratique de la banque financière qu'elles assument n'est pas différente par nature de la pratique des banques de dépôts, mais qu'elle varie d'intensité. Néanmoins, notre

ouvrage laisse de côté un pan essentiel des activités des banques d'affaires, leur déploiement international. C'est en effet à l'échelle européenne (voire transatlantique parfois) que le savoir-faire des banques d'affaires en banque financière s'est épanoui avec le plus de maîtrise des techniques et des relations indispensables. C'est dans ces activités de banque financière internationale que la différence entre les banques de dépôts et les banques d'affaires s'est le plus nettement affirmée – comme l'ont déjà bien étudié nos collègues Éric Bussière et Philippe Marguerat, notamment –, mais la complémentarité entre les banques de dépôts et les banques d'affaires dans les circuits de l'argent européen a été en même temps un élément clé du rayonnement du système bancaire français à cette époque.

Dans l'Hexagone lui-même, les banques d'affaires ont marqué la pratique de la banque financière par une intensité plus forte du déploiement de leur ingénierie financière, par des prises de participation significatives autorisées par des disponibilités durables plus abondantes et par leur moindre préoccupation par rapport aux banques de dépôts envers la nécessité de respecter l'apparence de la liquidité propre à rassérer les déposants. D'autre part, tandis que les banques de dépôts mobilisent leurs réseaux de guichets au service de la banque d'épargne et de placement, les banques d'affaires s'appuient plus sur leurs relations au sein du monde de la banque française (de la Haute Banque, notamment) et européenne et des investisseurs institutionnels pour assumer leur fonction de placement de titres.

L'on pourrait ajouter toutefois que les banques d'affaires ont affirmé un talent particulier dans le montage des « grands projets » – terme qu'il convient d'employer à l'échelle du capitalisme de l'époque, bien sûr. Ce sont Paribas et la Banque de l'union parisienne, appuyées par le Crédit mobilier français et par diverses maisons de moindre envergure, qui ont affirmé leur talent d'ingénierie financière et de force de confédération d'intérêts industriels et financiers pour accompagner les initiatives d'hommes d'affaires (comme Petsche), d'hommes d'influence (comme Mercier), de capitaines d'industrie (comme Schneider), d'entrepreneurs ou de spécialistes de la gestion de concessions de services publics (Mariage, etc.), de Grands Commis de l'appareil économique d'État ou de ses marges dans le montage de « grands projets » dans l'industrie (Compagnie française des pétroles, usines du groupe Schneider, etc.), dans l'équipement énergétique (par exemple : les Forces motrices de la Truyère), dans l'aménagement urbain. Comme l'histoire du financement des « grands projets » du XIX^e siècle reste à faire pour l'essentiel (tunnels alpins, grands ports) étant donné que le financement du canal de Suez a été quelque peu extraordinaire – sans le recours à l'intermédiation bancaire –, nous ne pouvons discerner s'il s'agit là d'une « innovation » – la technique de financement des « grands projets » – ou d'une intensification de savoir-faire déjà maîtrisés.

L'efficacité du système bancaire dans la pratique des métiers mobilisés par la banque d'entreprise – banque commerciale de crédit, banque financière, essentiellement – s'explique par conséquent par le pragmatisme même, plus que par des innovations, plutôt

fragmentaires et rares. L'on pourrait même penser que ce pragmatisme, cette plasticité, ont pu contribuer à freiner l'innovation : la diffusion du crédit à moyen terme semble moins nécessaire en raison de l'importance du crédit à court-moyen terme ; l'institutionnalisation d'un refinancement par la Banque de France moins utile puisque celle-ci le pratique d'ores et déjà ; le crédit-bail sans raison puisque le découvert pour financer des équipements mobiliers est si aisément disponible.

D. Banque et entreprise : le pouvoir de savoir pour le pouvoir de servir

Le dernier thème qui traverse cet ouvrage est celui du pouvoir des banquiers face aux entreprises clientes : celles-ci sont-elles « sous la coupe des banques », comme on le voit écrit ici et là ? Inévitablement, le refus d'accorder des crédits et de renouveler des découverts, la décision de comprimer des encours de prêt, l'impatience de certains banquiers lassés finalement de l'immobilisation ou de l'inélasticité de certaines créances ont été autant de facteurs d'une intransigeance qui a heurté les chefs d'entreprise. Les enquêtes et auditions de la fin des années trente dénotent cette vague de ressentiment contre les banquiers que nous ne parvenons pas à apprécier, faute d'avoir dépouillé ces enquêtes, connues par allusions dans les archives bancaires, et surtout d'avoir déniché des dossiers de firmes fournissant l'expression d'un mécontentement envers les banques. Le point de vue des usagers nous manque donc.

Sans céder à un angélisme naïf ni entamer un procès en réhabilitation des banques, nous pouvons constater, au travers des études de cas multiples que nous avons rassemblées et des analyses développées à propos des diverses facettes du métier de banque d'entreprise, que le pouvoir de compétence et de conseil l'emporte nettement sur l'emprise bancaire. Le couple banque-entreprise est certainement riche en situations tendues, voire conflictuelles, comme nous le percevons ici et là. Mais le seul pouvoir du banquier est l'abstention : les grands établissements de crédit boudent une firme Citroën jugée aventureuse et seules la Banque nationale de crédit et la Banque de l'union parisienne s'aventurent – avec Morgan et la petite Banque du Rhin – à lui offrir leurs crédits. De même, le Comptoir d'escompte rompt ponctuellement avec Schneider à propos de l'affaire de la réorganisation de la Société normande de métallurgie et s'abstient de participer aux opérations financières prévues.

Le chef d'entreprise reste bien tout puissant : il peut changer de banquier à sa guise, comme Schneider abandonne la Banque de l'union parisienne pour la Banque des pays du Nord, imposer des banques dans les tours de table et les barèmes, faire jouer la concurrence nationale voire internationale pour obtenir ou grossir des crédits, refuser une opération de réorganisation financière, se débarrasser d'un banquier trop pesant (comme le fait Citroën vis-à-vis de Lazard), etc. Le rapport de forces ne joue pas par conséquent nécessairement en faveur des banques.

Cependant, il est indéniable que celles-ci formulent des exigences. Afin de prendre des risques tout en les maîtrisant, elles posent comme condition l'établissement d'un rapport de confiance. Le mot partenariat que nous avons employé (trop) souvent est d'ailleurs à notre sens trop fort ; il exprime en fait ce rapport de confiance qui doit animer le couple banque-entreprise : fourniture du bilan, de chiffres sur l'évolution de la production, de la trésorerie, de perspectives de commercialisation et de rentrées de recettes, de projets d'investissement, etc. Tout cela semble aujourd'hui évident alors que la « banque au sentiment » et le « crédit personnel », mais aussi l'esprit d'indépendance et d'autorité autocratique de nombre de patrons de l'époque ont longtemps freiné la diffusion d'un tel état d'esprit ouvert et franc.

Tout l'art du banquier est la négociation non pas d'abord des « conditions » bancaires, mais de la fourniture d'informations. C'est ce qui explique la poussée des techniques d'analyse des risques dans les années vingt : le « modèle » de la Direction des études économiques & financières du Crédit lyonnais se diffuse dans beaucoup de grandes banques ; les directeurs d'agence, les ingénieurs-conseils, les équipes dirigeantes, et leurs fondés de pouvoirs, spécialisés dans la banque d'entreprise affirment de plus en plus leur savoir-faire en analyse des risques. Seul ce progrès peut justifier l'extension de l'économie du découvert, les pratiques pragmatiques unissant escompte et découvert, l'expansion considérable du crédit à court-moyen terme. C'est donc en faveur du client que se déploie ce pouvoir de savoir, et non en signe d'une emprise fantasmatique.

D'autre part, si nous pouvons nous aussi noter, comme les autres historiens et comme les chroniqueurs et analystes contemporains (tels Cauboué et les rédacteurs de la revue *Banque*), que les banquiers se sentent redevables vis-à-vis de leurs déposants et actionnaires du sort des sommes engagées en créances, nous ajouterons que les banques se posent surtout en délégués informels du monde de l'épargne : la banque d'entreprise agit là encore en complément avec la banque d'épargne, car les établissements ne peuvent engager leur signature, leur renom, leur « crédit » dans une opération financière – pour un chef de filat, un syndicat de garantie – que si une analyse de la situation et de l'évolution de l'entreprise permet d'envisager une rentrée de profits bruts couvrant la charge des dividendes ou des intérêts créée par l'émission de titres envisagée.

La banque se sent quelque peu le mandataire du monde de l'épargne – dont elle mobilise d'ailleurs les « pouvoirs en blanc » lors des assemblées générales ou qu'elle représente directement au sein des sociétés civiles d'obligataires souvent créées – et du destin de l'investissement ainsi effectué par l'épargnant ou l'investisseur. C'est ce qui confère une sorte de force de levier à la banque, qui peut se targuer, face à l'entreprise cliente, de cette fonction de représentation pour exiger des informations – le pouvoir de savoir – et négocier des conditions adaptées tant à la situation de l'entreprise qu'à celle du marché financier.

Cette exigence d'informations satisfaite, nous pensons que le banquier est prêt à toute la patience indispensable. À lire la majorité des dossiers qui gonflent les archives bancaires, nous sommes même surpris d'une telle longanimité. C'est que – telle est du moins la perception que nous en avons – les banques sont profondément séduites par les capitaines d'industrie et les hommes d'affaires qui leur proposent des partenariats durables : d'une part, ce sont autant d'occasions d'affaires et de profits qui surgissent ainsi ; d'autre part, les banquiers nous semblent captivés par tout ce qui relève de l'investissement industriel et immobilier. C'est qu'ils nous paraissent fascinés par les initiatives – entrepreneuriales – contribuant à l'enrichissement productif du pays, et, en cela, contrairement à l'image de marque entretenue *a posteriori*, ils gardent vif l'esprit saint-simonien du troisième quart du XIX^e siècle.

L'effort de guerre, l'enjeu de la guerre économique européenne et même transatlantique, la fascination de la technique allemande ou américaine, le défi de la Reconstruction sont autant de causes de cette prégnance de l'industrialisme dans les mentalités des banquiers – séduits bien sûr en même temps par les perspectives d'opérations de crédits ou d'émissions de titres qui ne peuvent manquer d'en être la conséquence. En outre, et cela nous semble essentiel, la prise de risque est facilitée par la constitution même de ces équipements industriels ou immobiliers : en effet, les usines, les terrains, les immeubles, les machines, etc., constituent autant d'actifs qui peuvent servir de gages, hypothécaires ou non, et donc de garanties à des émissions obligataires, de base à une liquidation éventuelle, de « sûreté » pour une créance.

La « mixité » même des banques nous semble un facteur qui pousse les banques à réduire le pouvoir d'emprise qu'elles pourraient exercer sur les entreprises clientes. Certes, elles sont tentées de leur imposer des conditions de crédit fort élevées, qui feraient, comme on dit, que « l'entreprise travaille pour son banquier » ; mais, à accabler leur trésorerie de charges d'intérêt, elles courraient le risque d'enrayer leur aptitude à assumer le service de leur dette obligataire et leur capacité à distribuer des dividendes satisfaisants ; cela enrayerait l'épanouissement des opérations financières ; cela déboucherait peut-être même sur une baisse du cours des actions, au risque de mécontenter les épargnants clients des banques et de contraindre celles-ci à absorber les titres achetés sur le marché par des syndicats de soutien des cours. Les divers métiers de la banque d'entreprise entre eux, et la banque d'entreprise et la banque d'épargne sont étroitement solidaires, ce qui incite les banquiers à arbitrer avec doigté entre les diverses contraintes ainsi constituées, sans choisir par conséquent une attitude de domination en faveur de profits immédiats démesurés.

E. Banque et risque : confiance et sécurité, clés de la prise de risque

Notre jugement est-il empreint de naïveté ou d'angélisme ? Les contempteurs des banques ne pourront que souligner la précarité des preuves que nous avons assemblées, issues des archives bancaires elles-mêmes et non des archives des firmes-usagers. Pour

notre part, nous pensons que les intérêts mêmes des banques les incitent à préserver les intérêts de leurs clients : plus le client dispose d'une situation financière, de flux de trésorerie et d'un fonds de roulement satisfaisants, plus les chances de récupérer les créances et de garantir le destin des obligations et des actions s'améliorent ; plus les chances de profits des banques augmentent, au fur et à mesure que se renforcent les perspectives d'une atténuation des engagements et des risques de provisions et d'une augmentation des commissions d'émissions.

Il serait à notre sens fallacieux de prétendre qu'un goût âpre du profit stimule les prises de décision des banques – nous ne parlons pas ici des profits personnels tirés par les banquiers, qui savent habilement obtenir des parts des recettes obtenues dans les opérations financières et boursières... L'essentiel nous semble plutôt la recherche incessante d'une part de sécurité et de confiance : assurer l'avenir de la créance, rassurer les souscripteurs, les épargnants et les investisseurs, quant au sort des titres à souscrire puis souscrits. Le banquier se place lui-même au point d'équilibre entre son besoin de revenus et de bénéfices, la nécessité d'organiser l'avenir le moins incertain pour la société cliente et le souci de préserver les recettes et les actifs des détenteurs de titres. Écluser des circuits de l'argent, il manie les vannes du crédit en songeant aux risques de débordement qui peuvent emporter tel ou tel stock d'argent : il ne faut pas que la trésorerie de la firme s'assèche mais il faut endiguer le flot des charges d'intérêts ; il faut arroser de liquidités l'autofinancement de l'entreprise mais ne pas tarir la source des dividendes, car les cours boursiers connaîtraient leur étiage.

Pour agir au mieux des intérêts contradictoires de toutes les parties en présence, la clé du savoir-faire de la banque d'entreprise est fournie par la collecte des informations. Le véritable pouvoir que conquiert le banquier dans les années vingt nous semble celui du savoir. Seul il permet aux banques de répondre intelligemment aux sollicitations des sociétés. Tout un pan de l'histoire de la banque d'entreprise est constitué de ce progrès vers le savoir et, en cela, notre période d'étude voit en effet s'opérer un rééquilibrage de la relation entre la banque et la firme cliente. Mais, par l'exercice de son pouvoir de savoir, la banque affirme dans le même temps son pouvoir de servir puisque, forte de la confiance qu'elle acquiert, elle est mieux à même de prendre plus de risques, dès lors qu'il lui semble qu'elle les maîtrise mieux.

2. Concurrence, confiance et libéralisme

Nous avons conscience que la conclusion d'une telle étude ne peut être que de parti pris puisqu'elle ne reflète qu'un état provisoire de l'avancement des recherches historiographiques, d'autant plus que, sur un aussi vaste sujet, il faut espérer que des découvertes de fonds d'archives permettront des rectifications voire des réappréciations de nos analyses. Aussi serons-nous à la fois circonspect et ferme.

A. Une vérité biaisée et hypothétique

Au terme de ces pérégrinations dans les activités bancaires d'une grosse quinzaine d'années de l'entre-deux-guerres, balisées en amont par la Grande Guerre, en aval par les premières mesures interventionnistes dans le domaine des banques en 1936-1938 – avant les réformes de 1941-1948 –, une remarque préalable s'impose : notre reconstitution de l'histoire des banques entre 1919 et 1935 est biaisée. Notre cheminement a été en effet balisé par les stocks d'archives ayant échappé aux liquidations et aux concentrations bancaires, aux transferts de Siège et aux destructions qui étaient le fruit d'un arbitrage désastreux entre l'exigence immédiate de rentabilité immobilière et mobilière et la sauvegarde du patrimoine d'entreprise.

C'est pourquoi, malgré ses quelque 1 600 pages, notre étude restera hypothétique et téméraire : notre interprétation des stratégies et des tactiques s'appuie sur des faits trop incomplets pour qu'elle soit nécessairement la vérité « vraie ». Si nous disposons de comptes rendus d'entretiens et de réunions, d'extraits de correspondance, de bribes de notes jetées sur un bloc-note directorial, de fragments d'un journal – celui de Riboud pour les négociations concernant la reprise de la Banque privée par la Société lyonnaise de dépôts –, de notes annexes aux procès-verbaux des séances de conseils d'administration, nous manquons le plus souvent des éléments explicites qui nous auraient permis de saisir véritablement la perception des enjeux d'une opération ou d'une affaire par les banquiers, les motivations de leur choix, positif ou négatif, le cheminement précis du processus de décision et le jeu des rapports d'influences.

Il nous aurait fallu plusieurs documents du type du journal de François de Wendel, exploité par Jean-Noël Jeanneney, des mémoires du président de Saint-Gobain-Pont-à-Mousson, Roger Martin, des souvenirs du dirigeant de la Compagnie de Suez, Jacques Georges-Picot. Mais les banquiers sont gens discrets et nul texte confidentiel n'a été (jusqu'à présent?) retrouvé, ce qui fait apprécier à sa juste valeur les mémoires qu'a rédigés Émile Moreau, gouverneur de la Banque de France en 1926-1928 – encore qu'on puisse lui reprocher de ne pas en avoir écrit pour ses années de présidence de Paribas. L'on se prend à imaginer des textes inédits de Finaly – qui manquent à la biographie publiée par notre collègue Éric Bussière –, de Simon, de la Société générale, de Brincard, de Boyer ou des dirigeants des grandes banques provinciales, comme le Crédit du Nord ou la Société nancéienne.

Nos recherches ont manqué d'« humanité » – faite du contact immédiat avec les décideurs – mais surtout de « réalité » – appuyée sur les données procurées par les acteurs de l'Histoire eux-mêmes. Nous aurions aimé savoir notamment comment le Crédit lyonnais et la Société générale percevaient leur compétition, dans quelles circonstances précises la Banque générale du Nord a décidé de jeter l'ancre et de rejoindre le Crédit du Nord, etc. Enfin, nous devons confier, une dernière fois, que nous ne savons pas pourquoi la Banque de l'union parisienne et Schneider rompent leur couple

vieux d'une quinzaine d'années; pourquoi Raymond Boudon est remplacé (évincé?) à la présidence de la Banque nationale de crédit par André Vincent, en un changement de cap déterminant pour le destin de cette grande maison; dans quelles circonstances se recompose l'actionnariat de la Banque privée et de la banque Adam dans les années vingt. Par ailleurs, autant nous disposons d'éléments riches et variés sur le sort de banques de taille relativement modestes comme les établissements normands et bretons grâce aux dossiers conservés par le Crédit industriel & commercial, autant nous souffrons du manque de données concernant de très grandes banques, comme le Comptoir d'escompte, la Banque privée ou la Société nancéienne.

À travers les archives du Crédit industriel & commercial que nous venons d'évoquer, l'on comprend toute l'importance de dossiers où s'exprime le regard d'un observateur, en l'occurrence ici le Crédit industriel & commercial, analyste de la situation de ses filleules et filiales. C'est ce regard qui est absent de la majorité des archives. Comme la presse financière de l'entre-deux-guerres est muselée encore mieux qu'avant la Première Guerre mondiale grâce à des budgets amples et un véritable « système » de contrôle de l'information, l'on ne peut s'appuyer sur des enquêtes de journalistes pour démêler la réalité de certaines mutations ou décisions, pour disposer de ce « regard » extérieur, critique même, utile pour évaluer des mécanismes décisionnels ou relationnels.

Enfin, le plus souvent, c'est l'intimité des relations entre les banquiers et les entreprises clientes qui échappe souvent à nos investigations, sauf, bien entendu, dans les cas qui ont parsemé notre étude : ces pièces d'archives – des développements du procès-verbal d'un conseil d'administration, des notes jointes au dossier d'une opération financière, le suivi des relations avec une entreprise comme c'est le cas pour de riches archives de la Banque de l'union parisienne, etc. – ne sont pas assez nombreuses cependant. Notre synthèse des relations entre les banques et les entreprises en est donc biaisée puisque l'on voit surtout émerger dans les archives les cas de clients débiteurs que la banque est contrainte d'accompagner tout au long de son redressement afin de récupérer sa créance : c'est la face débitrice du capitalisme que l'on rencontre surtout dans les archives concernant l'activité de banque commerciale de crédit. Celle-ci ne peut être reconstituée pleinement tant les pièces du puzzle ont été dispersées, contrairement aux archives de l'activité de banque financière.

B. La réalité de la concurrence au sein de l'économie libérale bancaire

Ces réserves incitent à confier que notre conclusion constitue, comme toute recherche, un bilan provisoire à un moment donné de la progression historiographique et archivistique. Cependant, des certitudes émergent de nos investigations qui permettent de définir les grands traits de l'histoire bancaire des années 1919-1935. La première conclusion concerne le fait concurrentiel; la concurrence n'est pas un vain mot entre 1919 et 1932 : telle est la conclusion essentielle de cette recherche. Venue de

l'étranger (de Suisse, de Belgique, d'Italie, d'Angleterre et même des États-Unis) et surtout venue de province, elle se déploie sur tous les marchés intéressants : les grands crédits aux entreprises, la gestion de patrimoine des bourgeois fortunés, les opérations financières, notamment.

Plus concrètement encore, cette concurrence s'apprécie par la percée quantitative de banques challengers qui viennent bousculer l'hégémonie des leaders, tant au niveau régional qu'au niveau national. Le groupe de la Société générale a ainsi bousculé la domination du Crédit lyonnais et, pendant une demi-douzaine d'années, passe en tête des banques françaises tant pour la collecte des dépôts que pour la distribution de crédits, et nous avons tenté d'en cerner les causes, bien que ni l'un ni l'autre des deux rivaux ne s'en explique dans les archives : le vainqueur – provisoire – profite, à notre sens, des investissements lancés dès les années 1890 par Louis Dorizon et accentués dans les années vingt afin de renforcer et de densifier le réseau, avant que le Crédit lyonnais réagisse par un spectaculaire investissement, qui lui permet de repasser en tête à partir de 1928-1929, d'autant plus que, en 1931, le groupe de la Société générale pâtit des soubresauts du krach bancaire austro-germanique.

Régionalement, l'hégémonie du Crédit du Nord est bousculée par l'irruption de la Banque générale du Nord ; la Banque privée encercle la Société lyonnaise de dépôts, rayonne sur la zone d'influence historique du Crédit lyonnais et perce au détriment des banques dauphinoises ; le Crédit commercial de France et la Banque nationale de crédit descendent provoquer la Société bordelaise de CIC, tandis que la Société nancéenne et le Crédit du Nord essaient, l'une entre Paris et Nancy, l'autre entre Lille, d'une part, Rouen et Paris, d'autre part. Malgré les lacunes de nos sources, l'on distingue l'obstination de la Société générale à s'enraciner sur les places industrielles, et, comme le Crédit lyonnais – mais de façon plus nette que lui car les données sont plus abondantes à son sujet – à se découper des positions solides sur de nombreuses places. Les années 1910-1920 voient s'épanouir la stratégie de croissance géographique de plusieurs établissements qui affirment leur vocation de banque plurirégionale : la Société marseillaise de crédit, le Crédit de l'Ouest, la Société nancéenne, en sont des exemples frappants.

La difficulté est de définir des perdants ou des laissés pour compte de cette ruée vers la clientèle ; le Comptoir d'escompte, à l'évidence, perd pied devant l'offensive de la Société générale et, historiquement, ne peut plus être considérée comme son égal ; mais l'on ne peut discerner, faute d'archives, ni les raisons profondes de ce recul relatif, ni les positions qu'il occupe sur les diverses places, même si l'on connaît la diversité de ses services et produits sur la place lyonnaise. Dans le Nord, malgré le changement de leurs statuts, Scalbert et Dupont prennent de plus en plus (pâle) figure de maisons de banque départementales ou bi-départementales.

Cependant, peut-on dire que cela soit un signe d'échec ? La stratégie de banque à guichets, par croissance tant interne qu'externe, n'est pas à vrai dire la seule clé de la

réussite, puisque la Société lyonnaise de dépôts, le Crédit nantais, la Société bordelaise de CIC ou Renauld connaissent la prospérité sans se doter d'un large réseau d'agences. Ce sont des banques à clientèle choisie, qui refusent de s'engager dans le dualisme mis en place par la seconde révolution bancaire – société anonyme par actions mais aussi clientèle des bourgeoisies petites et moyennes – et préfèrent ne pas acquérir la stature d'un « grand établissement de crédit » tout en étant une « société de crédit » moderne et plus une maison de banque locale.

En fait, une impression étrange prévaut : toutes les banques semblent gagnantes, chacune selon la stratégie qu'elle a adoptée. La Société générale et le Crédit lyonnais à l'échelle nationale, suivies ou imitées par la Banque nationale de crédit et la Banque privée, d'une part, le Crédit du Nord, la Société nancéienne, le Crédit de l'Ouest, la banque Adam, la Sogenal ou la Banque d'Alsace-Lorraine d'autre part, choisissent la croissance à tout va de la banque à guichets et de banque bourgeoise interclassiste, tant rurale que citadine. Le Crédit commercial de France et le Comptoir d'escompte privilégient les places industrielles, riches en industries et en négociants, et, sociologiquement, une clientèle de dirigeants de PME – même de petites firmes – et d'entreprises moyennes-grandes et de moyens et grands bourgeois plutôt qu'une clientèle « bourgeoisement massive ». Le Comptoir d'escompte de Rouen, la Société lyonnaise de dépôts, Renauld, la Société bordelaise de CIC, Dupont ou Scalbert préfèrent entretenir le même type de clientèle mais à l'échelle de leur terroir départemental ou, plus largement, de leur aire de rayonnement : la Basse-Seine, le Vexin, le Pays de Caux pour le Comptoir d'escompte de Rouen, les bourgades gasconnes insérées dans les flux d'alimentation du trafic portuaire pour la Société bordelaise de CIC, les nœuds des réseaux de circulation de matériaux et marchandises animés par la métropole rhodanienne pour la Société lyonnaise de dépôts.

Au bout du compte, la concurrence se déploie tout en laissant fleurir les complémentarités : un double développement se déroule par conséquent, qui laisse s'imbriquer les tensions concurrentielles aigues et les complémentarités commerciales. Seules sont balayées ponctuellement les firmes qui ne parviennent pas à garder la maîtrise de leur gestion et le contrôle de leurs risques, en particulier de leur division : la mauvaise gestion explique seule ces phénomènes récurrents de purge, encouragés d'ailleurs par une communauté bancaire impitoyable envers les confrères défailants. Aucune « tendance » historique n'oriente la cristallisation de la concurrence vers la sélection de tel ou tel type de banques, si l'on excepte les banques locales qui, peu à peu, se font racheter par les établissements élargissant leur territoire de banque à guichets, comme le fait le Crédit de l'Ouest entre la Loire et la Charente.

Les positions concurrentielles obtenues au terme d'une dizaine d'années de croissance reflètent un triple phénomène : la plus ou moins grande capacité de résistance des détenteurs du leadership sur chaque place et chaque segment de marché ; la mise en valeur de l'héritage historique, que ce soit celui obtenu par chaque banque elle-même

ou que ce soit celui des établissements qu'elle rachète – la Banque nationale de crédit est forte à Troyes pour cette raison, par exemple; enfin, les qualités de chaque banque et de chacun de ses directeurs d'agence, leur plus ou moins vive combativité, leur talent commercial, leur sens des relations et des contacts, voire leurs liens familiaux avec les cercles du cru, sont autant de causes d'une compétitivité améliorée, mais des causes fragiles, l'assise d'une banque pouvant être affaiblie par un directeur d'agence moins compétent ou habile.

Parallèlement, à travers le déploiement de cette concurrence, un processus historique s'achève, celui de la seconde révolution bancaire : la banque à guichets pénètre dorénavant dans l'ensemble des bourgeoisies françaises, tant citadines que rurales; la bancarisation des petites et moyennes bourgeoisies nous semble réalisée en 1930; les bureaux de quartier citadins des grandes villes et les bureaux périodiques ruraux – citadins eux aussi mais placés dans des bourgades fréquentées par les ruraux – permettent à l'offre de banque de combler les besoins de la « France des petits », tant pour la gestion d'actifs – dépôts, placements – que pour les produits destinés aux PME et aux entreprises moyennes-grandes, les banques à guichets pouvant ici prendre aisément le relais des maisons de banque locales qui régnaient au XIX^e siècle, même si plusieurs centaines subsistent encore en 1930-1935.

À propos des activités de banque d'entreprise, nous pouvons répéter une conclusion identique à celle avancée à propos de la banque de dépôts – et en conséquence, de la banque d'épargne. En effet, « la concurrence dans le complémentarité » nous semble prévaloir là encore. Le legs de l'Histoire explique bien des positions concurrentielles pour les chefs de filat ou les parts de barème, et les relations originelles entre certaines banques et certaines entreprises ne peuvent être pressenties que par allusions à leur « préhistoire » – comme celles nouées entre la Compagnie générale d'électricité et Lehideux ou la Banque suisse & française-Crédit commercial de France, ou celles entretenues entre la banque Vernes et L'Air liquide. Les parts de barème acquises lors d'une opération financière sont maintenues – sauf volonté explicite de la firme cliente – d'une opération de même nature à l'autre – en particulier pour les opérations de conversion d'obligations; en outre, un « accord à trois » scelle en 1928-1929 les parts détenues par les trois grands établissements de crédit, selon des pourcentages complexes qui reflètent, branche par branche, société par société, une sorte de moyenne entre l'héritage historique et la capacité de placement de chaque établissement.

Par contre, la concurrence joue à plein pour les chefs de filat des syndicats de placement et des syndicats de garantie; et des retournements de situation sensationnels se produisent, qui propulsent certaines banques au premier rang, la Société générale et la Banque nationale de crédit se montrant apparemment fort habiles dans leur offre de services d'ingénierie financière puisqu'elles évincent des rivaux à plusieurs reprises – avant que le Crédit lyonnais, dans les années trente, soit appelé ici ou là, comme chef de file, fort de sa solidité du moment. La concurrence se déploie enfin au niveau du crédit

à moyen terme à partir de 1927-1930 quand des établissements de même nature viennent s'installer sur le même marché que l'Ucina, et au sein de la catégorie des banques d'affaires puisque le duel entre Paribas et la Banque de l'union parisienne s'avive, troublé par la percée de l'Union des mines ou le rapprochement entre la Banque des pays du Nord et Schneider.

Paradoxalement, contrairement au mythe entretenu depuis la promotion des Règles d'or d'Henri Germain, les grandes banques de dépôts pratiquent toutes, apparemment, et avec intensité, le métier de banque financière : chefs de filat de syndicats de garantie, ingénierie financière, intervention dans les opérations de titres, portage de titres, en direct ou par des filiales-outils, etc., sont autant d'occasions de ne pas laisser le marché de la matière grise financière aux banques d'affaires – qui ne se privent pas quant à elles de gonfler leurs opérations de banque commerciale de crédit et de banque de dépôts pour enrichir leur palette de services aux entreprises clientes ou prospectées. Les débats sur la notion de « banque mixte », que nous avons nous-même alimenté, nous semblent maintenant creux : les grandes banques de dépôts sont bien des banques mixtes, car elles pratiquent la banque financière à forte dose et l'épaulent par des interventions en fonds propres et en « banque d'affaires » – conseils en fusions-acquisitions, en restructuration du « haut de bilan », en ingénierie financière pour les opérations d'émission, etc.

La différence entre les deux types de banques est double : pour toutes les activités internationales, les banques d'affaires ont une dimension largement supérieure à des banques de dépôts désormais cantonnées dans l'Hexagone et ses marges où elles poussent des antennes : en Rhénanie, en Sarre, en Belgique, au Luxembourg, en sus de l'agence classique de Londres. Par contre, en France même, la différence n'est plus de nature mais d'intensité ; la banque d'entreprise est pratiquée par les banques de dépôts et sous tous ses aspects avec un savoir-faire équivalent à celui des banques d'affaires, mais avec moins d'intensité, plus de doigté dans le portage des engagements durables, et, bien sûr, avec beaucoup moins de recours au métier de « compagnie d'investissement » – encore que le portefeuille de valeurs boursières purement hexagonal des deux grandes banques d'affaires nous semble chétif...

Si la vigueur de la concurrence s'é moussse au tournant des années trente, ce n'est pas tellement par volonté des banques elles-mêmes. Certes, des « ententes » ponctuelles définissent des seuils de « conditions » bancaires pour éviter de « gâcher » les conditions, et, au niveau national, l'accord à trois fige pour de nombreux cas les positions dans les barèmes de placement. Mais le corps de l'économie libérale bancaire est préservé, seuls les excès étant écartés. Cette époque marque cependant à la fois la victoire du système concurrentiel et l'amointrissement de la concurrence. D'un côté, en effet, le Crédit lyonnais parvient à regagner le terrain perdu sur le groupe de la Société générale et à le devancer à nouveau, en affirmant son leadership sur la profession jusqu'en 1966 ; il renforce son assise sur certaines places et obtient des chefs de filat de syndicats de garantie

au détriment de certains confrères. Par ailleurs, la Société générale perce sur plusieurs places, souvent au détriment de banques locales en crise; le Crédit du Nord repousse les assauts de ses rivaux dans les contrées septentrionales.

D'un autre côté, la Crise et le krach bancaire rampant bouleversent les desseins de plusieurs établissements qui ont profité des années vingt pour dilater leurs activités et leur rayonnement géographique. La Banque nationale de crédit et Adam sont ébranlées, la première connaissant un redressement délicat sous l'égide de la Banque nationale pour le commerce & l'industrie, la seconde étant reprise par cette dernière dans la seconde moitié des années trente; la Banque privée et la Banque d'Alsace-Lorraine sont balayées par le krach; la Banque générale du Nord, qui fait figure pourtant de rescapée puisqu'elle ne semble pas souffrir de mauvaises créances excessives, rejoint le Crédit du Nord faute d'un volume d'affaires et de profits suffisants pour faire tourner l'appareil de production bancaire érigé depuis une douzaine d'années – tout comme la Banque du Dauphiné se dissout dans la Banque nationale pour le commerce & l'industrie en 1937 et la banque Soula s'intègre dans la Société bordelaise de CIC en 1941-1942. La Banque de l'union parisienne est secouée par une crise interne, tout comme l'Union des mines.

Plusieurs banques départementales, bi-départementales ou plurirégionales sont frappées par les coups assenés par la Crise, une gestion maladroite du portefeuille de clients et de crédits – division des risques insuffisante, mauvais adossement des crédits durables à des ressources de même échéance, en particulier. La concurrence joue au niveau de la différence de qualité de la gestion, certains établissements parvenant à résister à des coups durs, d'autres s'en trouvant assommés, comme le Comptoir d'es-compte de Rouen – avant même qu'éclate la Crise – et surtout la Société nancéienne : plus forte que le Crédit industriel & commercial, sa maison sœur, elle se retrouve dépassée par celui-ci et reléguée au rang de maison filiale.

C'est la mise en branle du jeu concurrentiel, des différences de solidité et de clairvoyance dans la gestion qui porte à son point culminant l'économie libérale bancaire au début des années trente : le succès du Crédit commercial de France et du Crédit lyonnais n'en est que plus apparent, l'un prouvant, malgré son caractère de « banque parvenue », qu'il a accédé définitivement au rang de grande banque nationale solide, l'autre affirmant son hégémonie, faite tout simplement d'un « crédit » intact et de comptes apparemment trapus. Et certains grands établissements de crédit – tous? – souhaitent alors qu'on laisse s'épanouir la concurrence, qu'Adam, que la Banque privée ou que la Banque nationale de crédit disparaissent, emportées par leurs fautes; le Crédit lyonnais, notamment, accentue encore à ce moment-là ses théories « darwiniennes » impitoyables.

Il faudrait ajouter à notre étude une autre partie – les banques et les Autorités – pour qu'on discerne comment la Banque privée et la Banque d'Alsace-Lorraine ont été intégrées dans la confédération du Crédit industriel & commercial, transformée alors en fédération : la Société lyonnaise de dépôts vainc finalement sa rivale et se métamorphose

en banque à guichets, tout comme la Société bordelaise de CIC par l'absorption des morceaux de la Banque privée dans le Sud garonnais et languedocien, tandis que la Société nancéienne profite de la chute de la Banque d'Alsace-Lorraine et que la Société alsacienne de CIC se transforme en grande banque régionale en reprenant l'essentiel du fonds de commerce oriental de cette dernière, au sein du Crédit industriel d'Alsace-Lorraine. Le Crédit lyonnais et le groupe du Crédit industriel & commercial, au niveau national, le Crédit du Nord dans le Nord, sortent grands vainqueurs du krach bancaire, pendant que le groupe de la Société générale récupère aisément de ses émois germaniques et que la Banque nationale pour le commerce & l'industrie retrouve vite un dynamisme et une combativité sous l'égide d'Alfred Pose, en devenant à son tour un pôle d'intégration de banques provinciales (Adam, Banque du Dauphiné, Renault).

La concurrence jusqu'à la mort incluse, puisque le vaste cimetière des entreprises a accueilli plusieurs banques moyennes, parisiennes (Oustric, Thalmann, Bauer-Marchal) ou provinciales (Béranger, Charpentier etc.), et grandes (Banque d'Alsace-Lorraine, Banque privée). Le mouvement de concentration est alors accéléré, en fait sous la houlette de deux fédérateurs seulement, le groupe du Crédit industriel & commercial, puis, juste après la fin de notre période d'étude, la Banque nationale pour le commerce & l'industrie. Ni le groupe de la Société générale – bien que la Sogenal gère un temps la Banque de Strasbourg et la Banque de Colmar pour les redresser –, ni le Crédit lyonnais – un moment tenté par la reprise de la Banque privée – ne se posent en rassembleur parce que le renforcement de leur duopole aurait été mal considéré par une opinion et une classe politique remontée contre le monde des banquiers et des financiers et parce que leur réseau ne présente pas de lacune méritant d'être comblé. Par contre, le Comptoir d'escompte ne semble pas avoir caressé l'idée de combler le retard subi devant la progression de ses deux confrères : fidèle à sa tradition, il ne se laisse pas séduire par la croissance externe.

La Banque de France elle-même s'est posée implicitement en apôtre de la concurrence : dans les années 1920-1927, on l'a vu, elle soutient énergiquement de son refinancement généreux les banques « régionalistes » qui lui semblent utiles au capitalisme provincial ; elle porte à bout de bras la Banque privée, les banques grenobloises, certaines banques alsaciennes et plusieurs autres établissements. Un phénomène de « discrimination positive » vient préserver des aires de concurrence, mais sans théorisation explicite, en fait seulement au nom de l'équilibre entre les diverses « France », entre celle de la grande industrie à Siège parisien et des grands établissements d'une part, et celle des entreprises moyennes-grandes ou PME et des banques provinciales d'autre part. Lui-même fruit d'un amalgame subtil entre le monde de la grande entreprise (Cordier, Richemond, Wendel) et celui de l'entreprise moyenne (les représentants de la Haute Banque notamment).

C'est au nom de ces « valeurs » que la Banque de France anime de vastes circuits de réescompte de papier de découvert, mais aussi au nom de ses intérêts de firme

privée : court-circuitée par la capacité des grands établissements de crédit à « nourrir » leur portefeuille d'escompte, furieuse de la dilatation de la confédération du Crédit industriel & commercial qui étend ses réseaux de drainage des effets au profit du Crédit industriel & commercial, la maison mère, la Banque de France doit préserver son fonds de commerce et ainsi épauler nombre d'établissements en mal de liquidités.

L'inflation de son réseau, imposée par une classe politique ayant cédé aux pressions de la France des classes moyennes qui rêve sans cesse d'un abaissement du prix de l'argent, la rend désireuse d'amortir un tel équipement surdimensionné : elle-même est devenue encore plus une « entreprise d'argent », en sous-traitante des banques (pour l'encaissement des effets, pour la compensation) et par la prospection d'une clientèle de « cédants directs ». Au fond, les grands établissements de crédit n'auraient guère besoin d'une banque centrale : ils ne l'utilisent presque pas pour leur refinancement ; sur plusieurs places, ils mettent sur pied des systèmes d'encaissement des effets. Finalement, la Banque de France en elle-même apparaît bien comme un facteur de stimulation de la concurrence et de préservation de l'économie libérale bancaire.

C. L'économie de la confiance

La clé de la compréhension de cette économie libérale bancaire est la confiance, déployée selon un double plan. Tout d'abord, les banques sont sans cesse aux aguets des réactions du monde de l'argent : les épargnants petits et moyens, qu'ils soient déposants, souscripteurs ou détenteurs de titres ; les investisseurs, qu'ils soient institutionnels, bancaires ou financiers, français ou étrangers ; les banquiers, parisiens ou étrangers. L'on peine à imaginer – à l'époque actuelle où l'État peut combler sans problème l'énorme déficit de sociétés bancaires ou financières du secteur public, où aucune ruée de déposants ne vient saper la puissance du Crédit lyonnais – combien l'entretien de son « crédit » est essentiel pour toute banque de l'entre-deux-guerres.

Des bouffées d'inquiétude, on l'a vu, brouillent l'image de plusieurs établissements, notamment en 1925, puis, bien sûr, en 1930-1934. Dès qu'une rumeur court sur l'immobilisation d'une somme de quelques millions de francs dans une mauvaise créance, dès qu'une banque semble compter parmi ses clientes une firme défailante, des élans de défiance frappent le monde de l'argent. Nous avons reconstitué les processus de « grande peur » sur certaines places afin de prouver que, malgré son statut de société anonyme par actions et son rattachement au cercle de la grande entreprise, la banque « moderne », au terme de la seconde révolution bancaire – reste immédiatement dépendante de la versatilité des flux d'argent et de la volatilité des états d'âme des épargnants ou des gestionnaires de fonds. C'est pourquoi les métiers des grandes banques sont intimement liés : sans « crédit », la banque ne peut rassembler de dépôts et faire de crédits ; sans bons crédits, la banque ne peut garder ses dépôts ; sans

« crédit », elle ne peut convaincre ses déposants de se transformer en souscripteurs des titres qu'elle leur propose ; et, sans placer de titres, elle ne peut amortir ses investissements de banque à guichets.

Cette préoccupation de la confiance explique le développement du talent des banques de dépôts en ingénierie financière, en banque financière, car elles tentent de remonter fort en amont afin de discerner les capacités intrinsèques véritables des firmes dont elles sont susceptibles de placer les titres. La réputation même des banques d'affaires sur les marchés de l'argent européens les incite elles aussi à la vigilance : si les investisseurs financiers et bancaires contactés grâce à leurs épais carnets d'adresses devenaient déçus des titres éventuellement recommandés, ce seraient des capacités de placement, de rétrocessions, qui disparaîtraient, alors que Paribas les entretient depuis le quatrième quart du XIX^e siècle et que les maisons de Haute Banque proches de la Banque de l'union parisienne et la Banque de l'union parisienne elle-même n'ont pas manqué d'en édifier – vers la Belgique, notamment – depuis le début du XX^e siècle.

Ce capital de confiance nous semble aussi essentiel pour les banques que le capital en fonds propres, bien que celui-ci contribue à asseoir le *ratio* des ressources durables aux engagements durables et donc à consolider le « crédit » de la maison. Il explique l'importance de la composition du conseil d'administration, la recherche de notabilités nationales ou régionales, de figures du monde de l'argent ou de l'industrie, dont le renom peut servir de garant aux actionnaires que leurs intérêts sont bien défendus par les responsables suprêmes de la banque auprès de l'équipe dirigeante, que le Conseil, par ses comités spécialisés et son comité de direction, scrute avec attention les dossiers de crédit préparés par cette dernière – encore que celle-ci doive parfois éviter que des engagements trop importants soient pris avec les firmes de certains administrateurs ou doive le tolérer, comme c'est le cas à la Banque nationale de crédit, au Comptoir d'es-compte de Rouen ou au Crédit nantais...

Faute d'une « rationalisation » et d'une standardisation de l'analyse des risques, c'est bien encore la confiance qui est la clé des rapports entre les banques et les entreprises. Certes, le savoir-faire des banquiers en analyse des risques semble avoir considérablement progressé dans l'entre-deux-guerres – ce qui est utile pour ceux qui veulent en respecter les leçons, s'ils ne sont aveuglés par une ardeur les incitant à ne pas diviser suffisamment leurs risques. Des équipes d'analyses accumulent les données sur les branches productives et les firmes ; les Affaires financières s'appuient sur des ingénieurs-conseils, des experts, des fondés de pouvoirs qui scrutent les comptes, les bilans, les flux de marchandises et de trésorerie, les programmes d'investissement et de trésorerie, etc. L'ère du banquier « savant » est ouverte, au détriment quelque peu du crédit « au sentiment » et du « crédit personnel ».

Pourtant, malgré l'empilement des notes et des dossiers d'études, les banquiers doivent, *in fine*, trancher ; c'est bien un acte de foi qui les pousse à accorder une autorisation au profit d'un client à risque : la Banque de l'union parisienne franchit le pas en

faveur de Citroën, en une décision qui paraît sur la place audacieuse. La Banque de l'union parisienne chemine presque vingt ans avec Schneider, le Crédit commercial de France est intime avec Donat Agache (de Kuhlmann mais aussi de cercles d'affaires nordistes), etc. : à chaque fois, un rapport de confiance crée un partenariat, non pas par association d'affaires et confusion des genres, en quasi-société commune, mais par le rapprochement de compagnons de route, l'un apportant ses contacts avec le marché de l'argent et son aptitude à manier les vannes des circuits de l'argent, mais aussi ses talents en analyse des risques et en ingénierie de crise ou en ingénierie financière, l'autre – le capitaine d'industrie, le manager-stratège – procurant les occasions d'affaires que crée son esprit d'entreprise et ses programmes d'expansion.

Pour desserrer l'étreinte des positions concurrentielles déjà acquises, les banquiers doivent détecter les clients « à fort potentiel », ceux dont ils pensent qu'ils vont adopter le statut de société anonyme, se faire coter en Bourse, acheter des firmes, créer des usines, monter, par essaimage, des affaires nouvelles ouvrant à leur tour des chances d'opérations bancaires et financières, etc. Cette confiance du banquier s'appuie sur une certaine transparence, car les banques sont de plus en plus exigeantes en informations vis-à-vis des gros clients au fur et à mesure que le risque acquiert une dimension importante avec la dilatation de la taille du grand capitalisme; mais, comme nous l'avons noté, puisque leur clientèle est dans le même temps fondamentalement assise sur le monde des entreprises moyennes-grandes et des PME, ce rapport de confiance est encore plus nécessaire dans un domaine où le « crédit personnel » reste déterminant.

En tout cas, c'est cette confiance qui justifie l'immense disponibilité des banques durant notre période d'étude, leur ouverture aux sollicitations de clients assoiffés d'argent dans beaucoup de branches et de régions : ce que nous avons appelé l'économie du découvert fleurit alors, avec ou sans refinancement de la banque centrale. Le *ratio* du volume des crédits durables au produit national brut n'a pas été marqué par une défaillance notoire, si ce n'est la légère atténuation subie lors des grandes crises de confiance.

L'évocation des crises de confiance nous permet d'ajouter que le « crédit » des banques, leur rapport de confiance avec le monde de l'argent et de l'épargne, ne dépend pas seulement d'elles-mêmes. L'environnement politique, monétaire, diplomatique, voire militaire, la fragilité des majorités et l'instabilité des gouvernements, les va-et-vient du franc, les incertitudes internationales, sont autant de facteurs qui rendent les investisseurs, les déposants et les épargnants fort soucieux, voire inquiets. Les graphiques présentés ici ou là montrent les indentations des années 1924-1926, puis 1931-1933, sans originalité certes, mais avec des éléments touchant directement à l'économie bancaire elle-même : la conjoncture se lit quasiment dans les mouvements de l'argent brassé par les banques, que le marché des émissions s'affaisse, que les flux de dépôts se détournent des guichets ou que les investisseurs nationaux ou internationaux effectuent des arbitrages défavorables au marché français de l'argent.

D. Le libéralisme et l'individualisme libéral des banquiers

Pourtant chaque banque est seule pour affronter les fluctuations de son « crédit ». Nous avons insisté à plusieurs reprises sur le « bilatéralisme » des relations qui unissent le banquier à l'entreprise cliente : les « *pools* » bancaires sont rares et concernent souvent des firmes à très gros risque – navigation maritime, automobile, etc. Chaque banque entretient un contact immédiat avec les dirigeants de la société ; pour l'observateur habitué à « l'organisation » du système bancaire depuis 1946, un tel isolement paraît étonnant, voire détonant puisque la communauté bancaire ne peut que pressentir l'état d'endettement de l'entreprise auprès de ses banquiers.

Pourtant, beaucoup d'analystes du système bancaire qui a pris corps depuis la Seconde Guerre mondiale estiment que son fonctionnement repose sur l'irresponsabilité des membres du *pool*, chacun se déchargeant sur le chef de file du soin de suivre la trésorerie et la situation du client, et le chef de file se souciant parfois légèrement du sort d'une créance dont le poids est réparti dès l'origine selon un barème qui précise la part de risque de chacun. Au contraire, dans les années 1919-1935, l'économie bancaire libérale est aussi l'économie bancaire de la responsabilité ; chaque banquier doit assumer par lui-même l'analyse de son risque, en soupeser les termes, et, au fond, les quelques « banquiers principaux » de l'entreprise sont plusieurs à mener des études en parallèle, ce qui devrait contribuer à mieux maîtriser le risque. L'absence de *pool* présente par conséquent des avantages qui compensent ses défauts.

C'est que, à cette époque, le libéralisme bancaire s'identifie au fond à l'individualisme : banquier est maître chez soi. Certes, les banquiers de chaque Place, et en particulier à Paris, ont de multiples occasions de se rencontrer, en dehors des mondanités et des relations de sympathie, puisque de nombreuses réunions se tiennent chez des clients, à la Banque de France, aux Finances, à l'Union syndicale des banquiers, etc., sur un sujet ou un autre : il leur est donc loisible de mener des discussions connexes sur tel ou tel dossier. Mais nulle structure permanente de *pool* ne permet de mettre dans un « pot commun » les informations collectées par chacun – sauf lorsque le processus d'ingénierie de crise est enclenché, mais trop tard pour anticiper sur la défaillance d'un client. En outre, comme cela est coutumier, toute banque détentrice d'une information négative s'empressera d'alléger son engagement avec discrétion afin de reporter la charge d'alimenter ce client à risque sur les confrères.

Cependant, les banquiers s'appuient sur leur capital d'expérience pour discerner les risques lourds, ce qui explique leur recherche systématique de garanties : avals, hypothèques, dépôts de titres, gages de marchandises, de matériaux, de « documents », de factures sur les collectivités publiques, etc. L'accusation proférée par certains historiens ou économistes contre cette obsession de la prise de garantie nous semble anachronique pour cet entre-deux-guerres : travaillant sans recours, le refinancement officiel de la

Banque de France ne pouvant intervenir que pour des événements exceptionnels – surtout après l'inflexion d'août 1926 –, les banques sont en quête de « sûretés ».

Aussi nombreuses qu'elles soient, elles sont aléatoires : mis à part des titres « de père de famille », comme des Suez ou des bons ferroviaires, les titres en dépôt peuvent voir leur valeur s'effondrer et leur gage compter pour le franc symbolique, comme au sein du portefeuille de nombreuses banques dans les années trente... Que valent en effet les titres des sociétés de chaussures Ehrlich-Monteux déposés en gages de l'escompte de certaines grandes banques (comme la Société générale) en faveur des firmes de ce groupe ? que valent les actifs des administrateurs ou des propriétaires d'une firme si leur fortune est constituée précisément de leurs parts dans celle-ci ? que vaut le terrain d'un chantier naval ou d'un haut fourneau quand la surproduction brise les débouchés et que les repreneurs potentiels n'existent guère ?

Loin de l'image de marque transmise de livre en livre – sans démonstration, juste au détour d'un paragraphe, d'ailleurs, comme on rappelle une évidence sur laquelle il ne convient pas de s'étendre tant elle est admise couramment – à propos du malthusianisme bancaire de l'entre-deux-guerres, nous nous permettrons dans cette conclusion de rappeler que nos analyses ont débouché – jusqu'à preuve du contraire par un historien de la banque plus heureux que nous dans sa quête des archives – sur le sentiment d'une réalité bien différente.

Il nous semble clair, voire évident, loin des fausses évidences entretenues par les idées reçues, que les banques des années 1919-1935 ont assumé des risques importants : l'économie du découvert règne, avec force entre 1919-1927, à une époque où le refinancement de la banque centrale facilite les opérations de banques « ardentes ». En un temps où l'argent est rare – en raison des mouvements erratiques de capitaux, des crises de méfiance récurrentes –, où le marché financier ne semble pas à même de combler les besoins des entreprises – toutes, loin de là, ne bénéficiant pas de dommages de guerre ou ne disposant pas de façon inépuisable de stocks d'argent accumulés grâce aux profits de guerre, d'autant plus que la fiscalité s'appesantit, l'économie du découvert sert de levier au redémarrage de la croissance, à la traversée de la récession de 1920-1922, à certains pans de la Reconstruction. Pourtant, mis à part le flottement de l'année 1931, le rapport des crédits durables au produit national brut ne décline pas après 1927-1928 : l'engagement bancaire persévère.

Au-delà même des quantités d'argent, ce sont les méthodes des banquiers qui indiquent une propension certaine au courage. Le pragmatisme domine : prise à l'escompte du papier interfiliale, escompte de papier financier ou de papier de crédit, escompte de traites à trois mois dont il est prévu dès le départ de l'ouverture du crédit qu'elles s'inscrivent dans une « chaîne de traites » sur plusieurs semestres (au moins trois, le plus souvent). C'est le triomphe de ce que nous avons appelé le crédit à court-moyen terme, même déguisé sous les apparences comptables de l'escompte, même si le réescompte à la Banque de France fait sortir ces « effets de mobilisation » du poste Découverts (ou plu-

tôt Comptes courants débiteurs) et les porte artificiellement au compte Comptes courants créditeurs, puisque de l'argent a été versé par la Banque de France; même si, en fin d'année, les bilans sont « toilettés » et les postes trop voyants aux yeux des déposants ou des actionnaires purgés de leurs engagements trop proches d'immobilisations excessives par rapport à la liquidité exigée par la banque de dépôts et la banque d'escompte...

Ce sont les deux banques les plus soucieuses des exigences de la liquidité, l'une en raison de sa coutume de maison d'escompte instituée depuis son krach de 1889, l'autre à cause des Règles d'or d'Henri Germain, qui discernent le plus tôt les risques qu'engendre un tel pragmatisme : la création de l'Ucina par le Comptoir d'escompte et le Crédit lyonnais dès 1919 constitue une innovation majeure, celle du crédit à moyen terme. Pourtant, l'on pourrait prétendre que l'efficacité même du système bancaire « classique » – nous ne pouvons dire « traditionnel » car l'on pourrait croire à de l'immobilisme, ce qui n'est pas le cas – a freiné la diffusion de cette innovation : plus le crédit à court-moyen terme s'épanouit, moins l'on éprouve le besoin du crédit à moyen terme. La croissance sans inflation et l'inflexion stratégique de la politique monétaire de la banque centrale incitent néanmoins la communauté bancaire à lancer plusieurs banques de crédit à moyen terme, dont le développement a été freiné ensuite par la Crise, faute de clients.

Les limites de l'économie bancaire libérale se trouvent alors atteintes : l'on sent confusément émerger la nécessité d'établir les conditions d'une meilleure maîtrise des risques. D'une part, l'analyse rationnelle des risques se heurte à l'absence de règles bilantielles : l'appel à une intervention législative semble inéluctable. C'est le libéralisme contre le libéralisme, l'individualisme contre l'individualisme : comment exiger des entreprises ce que les banques refusent de s'imposer à elles-mêmes? Une réforme du droit commercial s'étendrait nécessairement aux sociétés bancaires. C'est là le premier nœud de contradiction.

La Crise a révélé le surendettement parfois inouï de certaines firmes, qui ont surpris même les banquiers les plus vigilants, comme cela s'est révélé à propos de l'affaire des Tréfileries & laminoirs du Havre. Il semble alors de plus en plus clair que les banques devraient se faire connaître les unes aux autres les positions de leurs débiteurs. Là, l'individualisme se pose en contradiction avec le libéralisme, celui-ci ne pouvant fonctionner sainement que dans la confiance et donc une certaine transparence : aux désirs de préserver le libéralisme de tout interventionnisme dirigiste – contraindre une banque à livrer ses encours de crédits – s'opposent les intérêts à long terme de l'économie libérale bancaire, qui risque d'être compromise par le krach rampant et la crise de confiance.

Le problème du refinancement du crédit à moyen terme et tout bonnement des effets créés par le crédit à court-moyen terme devient aigu au début des années trente. Tous les organismes de prêt à moyen terme et les banques désireuses d'alléger leurs positions créancières en découverts durables semblent discerner la nécessité d'une caisse de

refinancement. Après tout, la communauté financière a bien réussi, au terme de longues discussions, à monter le Crédit national, la Banque nationale française pour le commerce extérieure, la Banque française d'acceptations et, surtout, la Société française pour favoriser l'assurance-crédit : dans ce cas, les tendances étatistes ont été repoussées par les « libéraux » qui ont réussi à faire des compagnies d'assurances (alors toutes privées) la clé de voûte de la jeune Société française pour favoriser l'assurance-crédit. La communauté bancaire se hérisse du souhait des Autorités (le Trésor) et du dynamisme imaginatif de Tannery (directeur général de la Caisse des dépôts) de promouvoir la Caisse des dépôts pour jouer ce rôle : plusieurs textes permettent de déceler l'antiétatisme viscéral qui réunit les dirigeants des grands établissements de crédit – pourtant issus de l'Administration des Finances pour beaucoup d'entre eux – au début des années trente.

Inversement, la Banque de France ne semble pas concevoir qu'une société privée comme elle puisse assumer alors le risque de ce refinancement du crédit à moyen terme, car nous n'avons pas trouvé trace de son implication dans le projet. Il est d'ailleurs paradoxal qu'aucun représentant des grands établissements de crédit ou des banques pluri-régionales ne siège au Conseil de régence : est-ce que les Régents issus des maisons de Haute Banque sont vraiment convaincus de faire évoluer la Banque de France vers une fonction de caisse privée de refinancement du crédit à moyen terme ? La crise de confiance de l'époque ne freine-t-elle pas le mouvement ? L'État lui-même, au fond, ne souhaite-t-il pas, à partir de 1933-1934, que l'essentiel de l'effort de la Caisse des dépôts s'oriente vers la prise en pension des bons publics créés par l'effort de réarmement ? Quoi qu'il en soit, il semble que le circuit de l'argent manque de solidité et que la communauté bancaire ne se donne pas les moyens d'en construire les éléments indispensables pour achever l'ouvrage : elle tarde à dessiner les plans de l'organisme de refinancement des banques de crédit à moyen terme qui sont apparues en 1919-1930. L'individualisme libéral contredit le libéralisme puisque c'est la porte ouverte à l'interventionnisme public.

Ce sont ces réflexions de plus en plus prégnantes qui animent les cercles bancaires. Mais les bouleversements de 1936-1938 – poussée étatiste, « Peur sociale », législation et réformisme sociaux, réforme de la Banque de France, etc. – semblent retarder la mobilisation réformatrice libérale. Comme l'a analysé notre collègue Claire Andrieu, les intérêts corporatistes libéraux – la profession qui s'organise elle-même – sont pris en charge en 1940-1941 dans le cadre du corporatisme vichyste sous l'égide d'un Henri Ardant (de la Société générale) déjà en pointe en 1931-1932 à propos du crédit à moyen terme. En tout cas, quand on parcourt son manuel de formation professionnelle *Introduction à l'étude des banques et des opérations de banque*, publié en 1954, l'on a l'impression d'un autre monde : la législation interventionniste balise désormais les activités bancaires. Comme Ardant le remarque dans son avant-propos : « Nous aurons à tenir le plus grand compte de la réalité que représente la contrainte exercée par la Puissance publique sur les échanges dans l'économie moderne. »

Le libéralisme aurait-il condamné le libéralisme? L'individualisme asphyxié l'individualisme? On pourrait le croire tant la Crise a failli balayer l'économie libérale bancaire d'un krach foudroyant. C'est bien l'État, en l'occurrence le ministère des Finances, qui prend en 1931-1932 l'initiative de sauver le passif – les avoirs des déposants – de grandes banques en déconfiture (Banque nationale de crédit, Banque d'Alsace-Lorraine, Banque privée, Adam) alors même que le Crédit lyonnais, par exemple, souhaite laisser jouer les seules forces du marché en une déflation de l'offre bancaire, des réseaux, seule à même, à ses yeux, de purger l'économie libérale bancaire de ses organismes parasites. Il est tout de même étonnant que les grands établissements de crédit, qui ont réussi à définir, au cours de négociations tendues, il est vrai, « l'accord à trois » sur les conditions bancaires en 1928-1929, ne parviennent pas en 1930-1935 à concevoir au sein de la profession elle-même les réformes ou les adaptations nécessaires. Comme l'état actuel du dépouillement des archives ne nous livre aucune explication sur ce vide conceptuel, nous nous contenterons de cette interrogation.

Concurrence, confiance, libéralisme : ces mots clés permettent de comprendre le fonctionnement de l'économie bancaire libérale des années 1919-1935. Son pragmatisme suscite des progrès certains dans les méthodes d'analyse des risques ; quelques îlots d'innovation (dont le crédit à moyen terme) ; une amélioration dans la maîtrise des risques alors même que les engagements s'accroissent au sein d'une économie du découvert faisant de l'expédient la pratique coutumière – y compris jusqu'au plus haut niveau, celui de la Banque de France, avec une suspension en 1927-1929, mais cette inflexion est alors compensée par l'abondance des ressources bancaires due à l'afflux des capitaux. Une plus grande prise de risque parce que les risques seraient mieux maîtrisés? Ainsi pourrait-on résumer l'histoire bancaire de ces années 1919-1935 et tel serait le modeste apport de notre étude?

Cette prise de risque s'exprime surtout, nous semble-t-il, par une intensification du savoir-faire des grandes banques de dépôts, tant parisiennes que provinciales, dans les métiers de la banque d'entreprise, y compris la banque financière. Sans devenir des « banques mixtes », c'est-à-dire pratiquant largement le métier de compagnie d'investissement, elles pratiquent de plus en plus une banque d'entreprise « engagée », par pragmatisme et par souci de compétitivité face aux banques d'affaires et, surtout, dirions-nous, face aux banques de dépôts « parvenues » qui percent en s'appuyant fermement sur le levier de la banque d'entreprise, comme le Crédit commercial de France et la Banque nationale de crédit, les « bêtes noires » des grands établissements de crédit, acculés à l'élasticité de leur comportement, dussent les Règles d'or souffrir quelques assouplissements.

En tout cas, l'on ne perçoit nul malthusianisme, nul immobilisme : la concurrence stimule la capacité d'adaptation de l'économie libérale bancaire, bien que l'on puisse noter qu'un attachement obsessionnel à l'individualisme libéral puisse finir par nuire aux bases mêmes de la communauté du libéralisme. À cette conclusion dans la conclusion s'ajoutera une réflexion : notre étude, finalement, aura contribué à une meilleure

CONCLUSION GÉNÉRALE DES TROIS VOLUMES

connaissance des diverses facettes de la profession de banquier de la seconde révolution bancaire, de ses savoir-faire dans les divers grands « métiers » qui constituent l'ossature de la banque. Ce que Jean Bouvier, dans sa thèse pionnière sur le Crédit lyonnais, voyait émerger, les métiers de la grande banque moderne, nous avons pu le voir s'épanouir : aurons-nous répondu aux multiples interrogations que Jean Bouvier posait dans ses contributions à l'*Histoire économique* de Fernand Braudel et Ernest Labrousse d'une part, et à celle d'Alfred Sauvy d'autre part ?

Pour achever cette reconstitution de l'histoire des banques françaises durant les années 1919-1935, il nous resterait à scruter le savoir-faire des banquiers dans leurs pratiques gestionnaires : composition, sélection et promotion des équipes dirigeantes, tant dans le réseau qu'au Siège ; méthodes d'organisation, de supervision et de contrôle, d'inspection ; modernisation des techniques de gestion, de comptabilité, de passage des « écritures » ; gestion du personnel et notamment du petit personnel salarié, en particulier les employés et les femmes ; gestion des risques, avec l'application des règles de liquidité et de division des risques ; enfin, profitabilité. Par ailleurs, il conviendrait de réfléchir à la puissance des banques sur la place, à leurs rapports avec les Autorités politiques et la Cité, soit dans la vie courante, soit en période de crise monétaire ; il faudrait préciser leurs rapports avec les Autorités monétaires soit pour améliorer le fonctionnement de la place, soit pour faire face aux crises exceptionnelles de l'économie bancaire libérale. Enfin, il serait souhaitable de scruter l'activité internationale des banques de dépôts – celle des banques d'affaires bénéficiant déjà de sérieuses reconstitutions, notamment grâce à Éric Bussière, Georges-Henri Soutou et Philippe Marguerat, nous-mêmes ayant consacré un article au déploiement de la Banque de l'union parisienne en Roumanie. Nous entendons faire de ces thèmes le support de prochains ouvrages...

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	p. 5
Première partie	
LE MÉTIER DE BANQUE D'ÉPARGNE ET DE PLACEMENT	p. 9
Chapitre 1 – DES MACHINES À PLACER LES TITRES	p. 12
1. Obtenir du combustible-titres	p. 12
A. Grignoter des titres à placer	p. 13
B. Le Crédit industriel & commercial relais de banques provinciales	p. 15
2. La machine à placer des titres	p. 16
A. Le calendrier des opérations et le métier de la banque d'épargne et de placement	p. 17
B. Les banques, agence conseil de l'État	p. 19
C. La mobilisation du réseau	p. 22
a. Les réseaux bancaires au service de l'État	p. 23
b. Une démarche commerciale	p. 24
c. La pédagogie financière	p. 26
D. Presse et finance : l'argent caché?	p. 28
a. Presse et opérations financières	p. 28
b. L'entretien d'une intimité entre banque et presse	p. 29
c. Une efficacité préventive	p. 32
E. La mobilisation des guichets	p. 33
a. L'organisation scientifique du démarchage?	p. 33
b. La délicate incitation à l'arbitrage	p. 40
F. L'animation du marché des titres	p. 42
3. L'efficacité des machines à placer les titres	p. 43
A. Des opérations généralement réussies	p. 44
B. L'échec de certaines opérations de placement	p. 47
C. La démocratie mobilière	p. 52
D. La banque de placement en gros	p. 57

4. Le prix de la force de placement : l'efficacité de la gestion de l'épargne	p. 59
A. Les soubresauts de la mise en valeur du gisement d'épargne	p. 59
B. Le brassage de papier par la banque d'épargne et de placement	p. 64
C. La dilatation des services capitalistes	p. 67
D. Banque d'épargne et garde des titres	p. 70
Conclusion	p. 72

Chapitre 2 – LES RAPPORTS DE FORCES DANS LA BANQUE DE PLACEMENT ... p. 83

1. Essai de mesure des rapports de forces interbancaires pour la banque de placement : les placements de titres de la sphère publique	p. 83
A. Les rapports de forces dans les émissions de valeurs ferroviaires	p. 84
B. Les rapports de forces dans les émissions proches de la sphère publique	p. 87
a. Les emprunts impériaux	p. 87
b. Les émissions du Crédit national	p. 88
c. Les emprunts publics	p. 90
2. Les rapports de forces interbancaires pour les placements de titres de la sphère privée	p. 97
A. Essai d'appréciation des rapports de forces interbancaires dans la sidérurgie	p. 99
a. L'équilibre entre les grands établissements de crédit	p. 99
b. La domination de la Société générale auprès de certaines entreprises	p. 102
c. La domination du Crédit lyonnais auprès de certaines entreprises	p. 104
B. Essai d'appréciation des rapports de forces interbancaires dans le secteur électrique ...	p. 107
a. Un équilibre interbancaire délicat à établir	p. 107
b. Des promus : le Comptoir d'escompte et la BNC	p. 110
c. Le CCF et la Société générale influents chez la Compagnie générale d'électricité ..	p. 112
d. La mobilité du Crédit lyonnais	p. 114
C. Essai d'appréciation des rapports de forces interbancaires dans le reste de l'industrie ...	p. 116
a. Les banques et le placement des titres de quelques grandes firmes chimiques ...	p. 116
b. Les banques et le placement des titres de trois firmes de l'automobile	p. 118
c. À propos de diverses branches industrielles	p. 119
d. Une esquisse d'analyse à propos des placements de titres des firmes tertiaires ...	p. 122
e. Des rapports de forces sans hégémonie : la nécessaire diversification des relations	p. 125
D. Essai d'appréciation des rapports de forces pour le placement de valeurs régionales ...	p. 129
Conclusion	p. 133

Conclusion de la première partie

LA NEUTRALISATION RESPECTIVE DANS LA BANQUE D'ÉPARGNE ET DE PLACEMENT	p. 143
--	--------

Deuxième partie	
LES SAVOIR-FAIRE ET LA COMPÉTITION DANS LES MÉTIERS	
DE LA BANQUE FINANCIÈRE	p. 145
Chapitre 3 – LA BANQUE FINANCIÈRE ET LA FÉCONDITÉ DU CAPITALISME ...	p. 149
1. Les animateurs de la banque financière	p. 149
A. Une culture de contacts	p. 149
B. Des hommes d'influence et de contact	p. 151
C. Les soutiers de la banque financière	p. 153
2. La banque financière et le soutien d'entreprises émergentes	p. 155
A. La « re-création » de sociétés dans les territoires recouverts	p. 156
B. Les banquiers et la seconde naissance des industries de l'effort de guerre	p. 158
a. Paribas et la mobilisation industrielle	p. 159
b. La BUP partenaire financier du groupe Schneider	p. 159
C. Les banques dans la Seconde Industrialisation	p. 164
a. Les banquiers et le système-acier	p. 164
b. Les banquiers des ondes et des fluides	p. 165
Les banques dans la radioélectricité	p. 165
L'argent des banques et les fluides	p. 166
c. L'argent des banques et l'électricité	p. 167
Des banquiers producteurs?	p. 169
La BUP électricienne?	p. 171
D. Les banques et la révolution pétrolière	p. 172
a. Les stratégies bancaires d'alliance étrangère	p. 173
b. Les banques levier de la réussite de la Compagnie française des pétroles?	p. 177
c. Un financement sans les épargnants	p. 180
d. Assurer la réussite du placement dans le public	p. 184
3. Les chantiers des banques?	p. 187
A. La BUP dans le bâtiment-travaux publics	p. 187
a. La BUP et Dufour : le banquier accoucheur d'une firme de bâtiment-travaux publics	p. 187
b. De Dufour à Campenon-Bernard : la banque en quête d'un repreneur solide ...	p. 188
B. Les banques et l'aménagement du cadre de vie	p. 190
a. Les banquiers urbanistes et aménageurs : les banques et les affaires Mariage	p. 190
b. De la SEGUR à la RIVP	p. 192
c. Les banquiers et les déchets parisiens	p. 196
Conclusion	p. 198

Chapitre 4 – BANQUE FINANCIÈRE ET PARTENARIAT D’AFFAIRES	p. 205
1. Les conseils de la banque financière	p. 205
A. Le pouvoir d’intermédiation entre le marché financier et les entreprises	p. 206
a. Le pouvoir de bloquer des projets d’émission	p. 206
b. Une exigence de transparence financière	p. 207
B. De la banque commerciale de crédit à la banque financière : le banquier-conseil	p. 209
a. Des limites des découverts aux émissions financières	p. 210
b. Citroën, de la quasi-commandite bancaire au marché financier	p. 212
2. Conseil et autorité : les banques omnipotentes?	p. 214
A. Le pouvoir de réorganisation du haut de bilan	p. 214
B. Des conseils au pouvoir?	p. 216
a. La retenue du pouvoir bancaire	p. 217
b. Les rêves sidérurgiques de Paribas	p. 221
c. Les rêves chimiques du CCF	p. 222
C. Évaluation du pouvoir bancaire dans les restructurations capitalistiques	p. 223
a. Les banquiers confrontés à l’indépendance des industriels	p. 223
b. Les banquiers et le mouvement de concentration industrielle	p. 226
Des fusions chimiques	p. 226
Des fusions sidérurgiques	p. 227
3. Les banques et la propriété du capitalisme : les opérations de restructuration du capital	p. 231
A. Le partenariat dans la croissance de l’entreprise	p. 231
B. Les banques et la propriété des PME	p. 234
4. Les banques et la sauvegarde du capital des entreprises clientes	p. 241
A. Les banques et les soubresauts du capitalisme familial	p. 241
B. La banque financière dans les luttes boursières	p. 245
a. Les banques contre les prédateurs étrangers	p. 247
b. La Compagnie générale transatlantique tricolore	p. 249
c. La bataille pour la Compagnie internationale des wagons-lits : de l’axe franco-belge à l’axe anglo-italien	p. 251
Conclusion	p. 255

Chapitre 5 – LES OPÉRATIONS FINANCIÈRES :	
LES RAPPORTS DE FORCES INTERBANCAIRES	p. 261
1. En quête des mandats de chef de file	p. 261
A. La mission du chef de file	p. 263

TABLE DES MATIÈRES

B. La bataille pour les mandats de chef de file	p. 264
C. Des banques précautionneuses	p. 268
2. Les rapports de forces pour les chefs de filat des syndicats	
de garantie des opérations financières	p. 271
A. Les chefs de filat des industries du métal	p. 271
B. Les chefs de filat des industries mécaniques	p. 273
a. La BNC, reine de la Société alsacienne de constructions mécaniques	p. 274
b. L'automobile sans chefs de file prestigieux?	p. 276
C. Les chefs de filat dans le monde de l'électricité	p. 278
a. Le Comptoir d'escompte, banque financière électrique	p. 278
b. Le CCF, banque financière électrique	p. 279
c. Paribas, banque financière électrique	p. 280
d. La BNC, banque financière électrique?	p. 281
D. Les chefs de filat des industries et services de l'énergie non électrique	p. 285
E. Les chefs de filat des industries chimiques	p. 287
F. Les chefs de filat des entreprises tertiaires	p. 290
Conclusion	p. 293

Chapitre 6 – BANQUES DE DÉPÔTS ET BANQUES D’AFFAIRES

DANS LA BANQUE FINANCIÈRE	p. 296
1. Les banques de dépôts dans la finance?	p. 296
A. L'inflexion de la stratégie de la Société générale	p. 297
B. Banque de dépôts et banque d'entreprise :	
de la banque financière à la compagnie d'investissement?	p. 298
a. Les banquiers dans les conseils d'administration?	p. 299
b. Les banquiers investisseurs?	p. 300
c. Ménager les apparences de la liquidité	p. 302
C. Le portefeuille-titres des banques de dépôts	p. 305
a. Des groupes bancaires illusoire	p. 305
b. La BNC compagnie d'investissement?	p. 307
c. Le CCF compagnie d'investissement?	p. 310
2. La compagnie d'investissement, l'un des métiers des banques d'affaires?	p. 313
A. Une différence de nature entre les banques de dépôts	
& les banques d'affaires dans la banque financière?	p. 313
B. Les risques de la banque d'affaires	p. 320

a. En quête d'une stratégie de la compagnie d'investissement	p. 320
b. Les avantages et les risques du portefeuille-titres	p. 327
c. Les limites du portefeuille-titres des banques d'affaires	p. 328
d. Une pratique pragmatique et connexe du métier de compagnie d'investissement	p. 334
3. Banques provinciales et régionalisme financier	p. 336
A. La banque financière rhône-alpine	p. 338
B. La banque financière de l'Est	p. 340
C. La banque financière nordiste	p. 343
Conclusion	p. 345

Chapitre 7 – DE LA BANQUE FINANCIÈRE AUX BANQUES DE FINANCIERS p. 351

1. Derrière Paribas et la BUP : les interstices de la banque d'affaires	p. 351
A. Le Crédit mobilier français et l'Union des mines : une concurrence trop vite brisée	p. 352
a. Le Crédit mobilier français	p. 352
b. L'éphémère percée de l'Union des mines	p. 354
B. Un foisonnement de petites banques d'affaires	p. 355
a. La spécialisation de Demachy	p. 355
b. L'ascension de Mirabaud	p. 361
c. Les petites banques d'affaires : « corsaires » financiers ou spécialistes de la finance?	p. 362
Bénard frères, symbole de l'ubiquité des banquiers-financiers	p. 363
Lehideux, partenaire des grandes banques	p. 363
Thalmann, maison ouverte sur l'Europe	p. 364
Kahn, banquier célèbre, banque méconnue	p. 365
Devilder, banquiers reconvertis dans la finance	p. 365
Lazard entre-aperçue	p. 366
Des banques d'affaires en lubrifiant de la Place?	p. 367
2. Les banquiers financiers : de la spéculation à l'utilité capitalistique?	p. 368
A. Audace, banque et finance : Bauer & Marchal	p. 368
B. Lignes de crédit et lignes aériennes : l'atterrissage forcé de la Banque Bouilloux-Lafont	p. 372
C. Oustric, un financier prédateur?	p. 374
a. Oustric levier de la modernité chez Peugeot?	p. 375
b. L'ascension d'un brasseur d'affaires	p. 377
c. Oustric spéculateur boursier	p. 378
d. Oustric dans la banque financière et la compagnie d'investissement	p. 379
e. La respectabilité bancaire d'Oustric	p. 383
Conclusion	p. 386

TABLE DES MATIÈRES

Conclusion du troisième livre

UNE ÉPARGNE BIEN RÉVEILLÉE	p. 391
La force discrète des banques de dépôts face à la puissance des banques d'affaires dans la banque financière	p. 391
La neutralisation respective des rapports de forces dans la banque d'épargne et de placement ..	p. 393
La pluralité des fonctions des réseaux bancaires	p. 394

CONCLUSION GÉNÉRALE DES TROIS VOLUMES

1. Le savoir plus que le pouvoir	p. 399
A. Les banques condamnées par l'Histoire	p. 399
B. L'innovation pour maîtriser le risque	p. 400
C. Le pragmatisme, acteur des changements	p. 402
D. Banque et entreprise : le pouvoir de savoir pour le pouvoir de servir	p. 406
E. Banque et risque : confiance et sécurité, clés de la prise de risque	p. 408
2. Concurrence, confiance et libéralisme	p. 409
A. Une vérité biaisée et hypothétique	p. 410
B. La réalité de la concurrence au sein de l'économie libérale bancaire	p. 411
C. L'économie de la confiance	p. 418
D. Le libéralisme et l'individualisme libéral des banquiers	p. 421

INDEX GÉNÉRAL

Chaque volume de cette trilogie dispose de son propre index, réparti entre un index des entreprises citées et un index des personnes citées. Seul ce troisième volume contient un index synthétique, reprenant les données de l'ensemble de la trilogie.

Index général des entreprises

- L'Abeille, I : 110; II : 175
L'Abeille Incendie, III : 57
Aciéries de Caen, II : 445
Aciérie de Knutange, I : 239
Aciéries de France, I : 92, 118, 151, 163, 175; II : 151, 161, 181, 397; III : 157, 159, 227, 228, 285, 301, 302
Banque Adam, I : 68, 160, 161, 164, 165, 246, 248, 358, 365, 366, 369, 370, 378, 394, 398, 399, 404, 418, 419, 422, 438, 456, 457, 458, 459, 461, 465, 466, 486, 487, 508, 509, 512, 514, 534, 535, 546; II : 16, 51, 312, 332, 429, 511, 518, 519, 520, 521; III : 29, 78, 312, 376, 381, 382, 383, 384, 387, 388, 411, 413, 415, 416, 417, 425
Adler & Oppenheim (Tanneries de Berlin; cf. Tanneries de Strasbourg), II : 280; III : 369
AEG, III : 364
Aéropostale (Compagnie générale), III : 230, 372, 373, 374
L'Agéfi, II : 211; III : 26, 30, 31, 32
L'Agence Fournier, III : 26
Agnès, III : 379
L'Aigle, I : 175
L'Aigle Incendie, III : 57
L'Air liquide, III : 414
Air Orient, III : 230, 231, 258
Air Union, III : 151, 230, 231
Mines, fonderies & forges d'Alais, III : 325
Alcatel, II : 443
Allgemeine Österreichische, III : 58
L'Alimentation économique de l'Anjou, II : 142
Alliance israélite universelle, I : 98
Alsthom, I : 246, 248, 279; II : 110, 363, 443, 446, 447; III : 111, 138, 141, 201, 224, 278, 282, 284
American Credit Indemnity Company of Baltimore, II : 174
American Exchange Irving, III : 58
American Express, I : 194, 196, 205
Amieux, I : 203; II : 142, 162, 164, 524
Anderny-Châtillon, III : 272
Anderson Clayton, I : 202
Chaussures André, II : 401
Anfric, II : 383
Angel, II : 342
Anglo-French Bank, II : 435, 517
Anglo-Maltese Bank, III : 58
Anglo-Persian, III : 174
Angoil, III : 326
Compagnie des mines d'Aniche, II : 110, 137; III : 57
Compagnie des mines d'Anzin, III : 101, 102, 265, 266, 285, 294, 299, 330, 331, 344
Société des ardoisières de l'Anjou, III : 269, 294, 322, 325
Arbed, I : 59, 206
Arbel, II : 252, 378, 379, 414, 437, 455
Ariès, I : 467
Armstrong, I : 204
Banque Arnaud-Gaidan, I : 347; III : 50
Banque Arnus, III : 371
L'Art nouveau, II : 103
Banque Asch, I : 478
Banque Asseline & fils & Bellamy (Roussy, Adelus & Cie), cf. Société normande de banque & de dépôts
Association charbonnière Lille-Tourcoing, II : 451
Association minière, I : 98; II : 448; III : 325
L'Assurance française du crédit, II : 175, 176, 177
Assurances générales, II : 110, 174, 175; III : 57

- Astra Romana, III : 173, 177, 324
 Ateliers & chantiers de Bretagne-ACB, I : 170; II : 460
 Ateliers de wagons de Brignoud, II : 267
 Ateliers & chantiers du Havre, III : 275
 Ateliers & chantiers de la Loire, III : 275, 361
 Atelier de fonderie & mécanique de La Courneuve, III : 236
 Société de machines à coudre Athos, III : 379, 381
 Aubert & Duval, II : 419
 Aubrives-Villerupt, II : 465
 Manufacture de produits chimiques d'Auby, III : 241
 Forges d'Audincourt, II : 463
 Banque Audoly (Caisse de crédit niçoise), I : 182, 198, 320
 Augereau, II : 42
 Auto-Riviera, III : 237
 L'Auvergne laitière, III : 350
 Auximines, I : 245
 Avenir immobilier de la Seine (Thomann), III : 194
 Banque Aynard, I : 182, 198, 320; II : 493
 Mines d'Azincourt, II : 137
 Babcock & Wilcox (Société française de constructions), I : 175
 Badin, II : 40
 Badon-Pascal-Pommier-Gouraud, II : 55
 Banque De Baecque, II : 55
 Société d'assurances Balkan, III : 324
 Ballande, II : 376, 402, 449, 455
 Bally-Camsat, III : 237
 Balsan, III : 237
 Banca agricola italia, III : 382
 Banca Commerciale Italiana, I : 528; III : 253, 254, 329
 Banco di Roma, I : 203; III : 80
 Bankers Trust Company, I : 194, 196, 205, 231, 528; II : 91
 Banque de l'Afrique occidentale (BAO), II : 40, 141, 153; III : 87, 134, 244
 Bank of America, I : 528
 Banque de l'Algérie, I : 177, 183, 184
 Banque pour l'alimentation, I : 457
 Banque des Alpes (Chabrand & Caillat), I : 134, 347, 348, 399, 404, 420, 486
 Banque d'Alsace-Lorraine, I : 34, 35, 47, 51, 68, 125, 138, 142, 143, 150, 151, 156, 157, 158, 159, 160, 226, 227, 248, 264, 265, 283, 288, 324, 331, 358, 359, 360, 361, 368, 369, 370, 393, 418, 419, 422, 446, 447, 455, 456, 458, 466, 475, 477, 478, 487, 488, 496, 502, 504, 512, 515, 544, 546; II : 21, 23, 49, 50, 51, 161, 179, 253, 288, 300, 303, 304, 307, 311, 312, 320, 332, 383, 389, 396, 408, 412, 461, 499, 500, 503, 504, 505, 507, 509, 510, 513, 519, 536; III : 85, 88, 95, 103, 121, 136, 137, 272, 286, 310, 312, 342, 369, 371, 376, 384, 388, 389, 390, 413, 416, 417, 425
 Banque d'Anvers, III : 286, 287
 Banque d'Athènes, III : 324
 Banque balkanique, III : 324
 Banque belge pour l'étranger, I : 199, 447, 472
 Banque de Bordeaux, I : 176, 198, 221, 320, 321, 322, 330, 331, 343; II : 379, 432, 433, 497; III : 289
 Banque brestoise, I : 461
 Banque de Bretagne, I : 88, 113, 118, 169, 170, 222, 224, 234, 235, 348, 407, 418, 421, 449, 480, 496, 498, 501, 508, 546; II : 109, 530
 Banque de Bruxelles, II : 335; III : 248, 364, 388
 Banque Jean Bruyère, I : 347
 Banque de Calais, I : 219, 243
 Banque centrale pour le commerce, l'industrie, la marine & l'agriculture, II : 54
 Banque centrale de la Bresle (Testu), I : 350
 Banque centrale de la Meuse, I : 199, 349
 Banque centrale de Maubeuge, I : 199, 349; II : 466, 513

INDEX GÉNÉRAL

- Banque régionale du Centre, I : 343, 348, 378, 463
 Banque de la Cité, II : 256
 Banque de Colmar, I : 219, 221, 486; III : 417
 Banque commerciale africaine, I : 226; III : 87
 Banque commerciale de Bâle, I : 176, 198; III : 136, 248, 279
 Banque commerciale italienne, I : 204
 Banque commerciale de la Méditerranée, II : 54
 Banque commerciale du Nord-Est, I : 356
 Banque commerciale de Sibérie, II : 54
 Banque du Comtat, I : 347
 Banque continentale de Paris, II : 54
 Banque cotonnière, I : 221; II : 278, 279
 Banque coopérative du Centre, III : 50, 51
 Banque coopérative du commerce, II : 54
 Banque du Dauphiné (Thouvard-Martin), I : 85, 151, 164, 165, 167, 331, 345, 346, 348, 399, 400, 401, 403, 404, 418, 421, 458, 459, 463, 474, 486, 509, 511, 513, 514, 535; II : 16, 17, 61, 65, 66, 73, 91, 109, 164, 262, 264, 265, 266, 267, 282, 291-295, 354, 360, 389, 489, 491, 494; III : 14, 58, 132, 326, 332, 416, 417
 Banque d'escompte de Paris, II : 55
 Banque d'Etat du Maroc, III : 347
 Banque fédérale, I : 197, 198
 Banque fédérative, I : 478
 Banque française, I : 46, 47
 Banque française d'acceptations, I : 41; II : 429
 Banque française de l'Afrique, II : 180; III : 87
 Banque française du Brésil, I : 442
 Banque française pour le commerce & l'industrie (BFICI), I : 172, 176, 178, 182, 376, 481; II : 95, 161, 271, 413, 442, 445, 485; III : 151, 167, 179, 190, 288, 291, 307
 Banque française & espagnole, III : 326
 Banque française & italienne pour l'Amérique du Sud (Sudaméris), I : 176; II : 91, 256, 429, 484; III : 254, 329
 Banque française des pays d'Orient, I : 262;
 Banque française de Syrie, III : 306
 Banque française de l'union, III : 390
 Banque de France, I : 6, 10, 13, 19, 37, 40, 42, 68, 72, 78, 83, 95, 96, 106, 146, 150, 156, 160, 165, 166, 169, 170, 171, 172, 183, 184, 186, 202, 203, 205, 209, 210 à 217, 226, 227, 228, 259, 261, 266, 291, 334, 354, 368, 393, 442, 449, 450, 451, 452, 461, 463, 465, 470, 475, 479, 485, 512; France, II : 6, 10, 11, 18, 20, 21, 22, 23, 25, 30, 32, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43-57, 91, 92, 93, 95, 120, 123, 125, 126, 128, 135, 139, 141, 145, 148, 152, 154, 156, 160, 161, 163, 164, 165, 166-170, 171, 173, 174, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 189, 192, 195, 196, 197, 198, 209, 210, 227, 241, 243, 247, 248, 250, 253, 254, 263, 268, 270, 272, 276, 278, 280, 281, 282, 283, 284, 285-309, 310, 311, 312, 314, 318, 328, 338, 339, 343, 350, 351, 364, 365, 366, 367, 368, 369, 370, 372, 376, 377, 386, 398, 400, 405, 406, 408, 411, 413, 417, 418, 419, 420, 421, 432, 435, 438, 465, 485, 487, 489, 493, 498, 499, 502, 505, 508, 514, 515, 516, 523, 526, 527, 528, 544-549, 551; III : 23, 26, 43, 61, 70, 72, 73, 82, 88, 90, 92, 93, 118, 128, 144, 213, 256, 277, 337, 338, 349, 350, 368, 379, 382, 283, 384, 387, 388, 389, 390, 393, 395, 399, 403, 406, 410, 417, 418, 421, 422, 423, 424
 Banque franco-chinoise, I : 176; II : 51, 488
 Banque franco-japonaise, I : 178
 Banque franco-polonaise, I : 183; III : 324
 Banque franco-serbe, III : 324
 Banque générale de Bourgogne-Chevignard, I : 332, 346, 348, 399, 400, 490, 494, 504, 535, 544; II : 16, 109, 110

- Banque générale du Centre, I : 199
- Banque générale du Nord (BGN), I : 132, 134, 156, 160, 161, 162, 163, 199, 200, 202, 223, 228, 241, 250, 252, 280, 331, 332, 333, 349, 350, 352, 358, 370, 378, 393, 394, 395, 396, 398, 403, 418, 419, 422, 427, 428, 438, 447, 448, 480, 481, 482, 483, 512, 514, 515, 531, 533, 534, 544; II : 45, 49, 50, 60, 61, 63, 92, 193, 240, 262, 299, 337, 349, 351, 355, 362, 370, 438, 465, 466, 474, 511, 512, 513, 515, 516, 517, 518, 519, 520, 521, 522, 523, 548; III : 9, 10, 13, 51, 70, 80, 86, 102, 137, 189, 228, 288, 289, 311, 312, 326, 344, 350, 353, 392, 410, 412, 416
- Banque du Grésivaudan, I : 459, 535
- Banque hypothécaire franco-argentine, II : 430, 433; III : 325, 388
- Banque impériale ottomane, II : 419, 430, 517; III : 154, 181, 183
- Banque de l'Indochine, I : 11, 22, 177, 183, 186, 279; II : 95, 230, 402; III : 78, 87, 134, 367
- Banque industrielle d'Afrique du Nord, III : 87
- Banque industrielle de Chine, I : 31, 33, 50, 442; II : 488
- Banque industrielle de Paris, II : 54
- Banque industrielle de Pologne, III : 366
- Banque industrielle stéphanoise (Bellicand & Cie), I : 346, 348
- Banque pour l'industrie française, II : 56
- Banque des intérêts privés, III : 57
- Banque internationale à Luxembourg, III : 326
- Banque internationale de Paris, II : 445, 485
- Banque de l'Isère, I : 167, 333, 511; II : 17, 264, 293, 489
- Banca Italiana di Sconto, I : 203, 442
- Banque italo-belge, II : 91
- Banque italo-française de crédit, I : 203
- Banque du Loir- &-Cher, I : 322
- Banque de Madagascar, III : 134
- Banque de Marseille, I : 450
- Banque méridionale de crédit, III : 381
- Banque de Montbéliard, II : 499
- Bank of Montreal, I : 528
- Banque du Morbihan, I : 341; II : 525
- Banque de Mulhouse, I : 89, 91, 151, 157, 158, 160, 172, 218, 221, 226, 250, 265, 267, 321, 324, 334, 335, 337, 338, 348, 391, 392, 393, 408, 409, 410, 411, 421, 422, 477, 481, 535, 546; II : 15, 21, 22, 23, 49, 50, 61, 67, 161, 165, 167, 168, 190, 197, 233, 246, 253, 286, 287, 297, 300, 303, 304, 311, 312, 313, 344, 378, 386, 389, 396, 417, 419, 462, 463, 498, 499, 500, 503, 504, 505, 506, 507, 509, 510, 525, 526, 527, 528, 540; III : 136, 170, 171, 179, 181, 185, 274, 275, 279, 286, 342, 343, 349, 350
- Banque de Nancy, II : 288
- Banque nationale de l'agriculture, II : 55
- Banque nationale pour le commerce & l'industrie (BNCD), I : 173, 175, 177, 178, 179, 248, 250, 410, 412, 438, 478, 484, 485, 486, 509, 511, 512, 513, 514, 523, 531, 534, 537, 539, 540, 544, 547; II : 23, 158, 217, 344, 368, 369, 420, 430, 493, 499, 505, 509, 510, 528, 533, 539, 545; III : 48, 84, 87, 89, 90, 91, 92, 97, 117, 133, 134, 135, 137, 143, 288, 289, 332, 416, 417
- Banque nationale de crédit (BNC), I, 11, 34, 35, 37, 43, 44, 46, 47, 48, 50, 68, 87, 154, 155, 172, 174, 175, 176, 182, 198, 202, 214, 220, 221, 224, 226, 227, 229, 238, 245, 246, 248, 249, 252, 259, 260, 262, 270, 271, 272, 273, 275, 283, 312-320, 321, 322, 323, 326, 333, 336, 346, 349, 364, 370, 371, 372, 376, 378, 408, 409, 410, 411, 412, 413, 415, 416, 417, 418, 422, 423, 427, 428, 438, 446, 447, 456, 458, 466-471, 475, 481, 483, 484, 485, 486, 501, 513, 521, 522, 531, 534, 544, 546; II : 15, 30, 44, 46, 49, 50, 51,

INDEX GÉNÉRAL

- 56, 61, 83, 95, 96, 106, 109, 124, 130, 142, 145, 160, 161, 162, 168, 196, 208, 218, 219, 231, 244, 251, 253, 255, 258, 259, 260, 265, 266, 271, 272, 300, 303, 304, 307, 311, 320, 331, 332, 334, 335, 336, 337, 339, 340, 344, 353, 368, 377, 378, 379, 384, 390, 396, 398, 407, 408, 409, 412, 413, 414, 415, 416, 419, 426, 427, 428, 429, 432, 433, 435, 437, 438, 439-447, 463, 485, 486, 489, 490, 492, 493, 497, 498, 499, 500, 501, 505, 508, 510, 514, 516, 517, 525, 526, 528, 533, 539, 544; III : 22, 24, 42, 49, 75, 80, 82, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 92, 97, 100, 101, 102, 106, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 116, 118, 119, 120, 122, 124, 128, 130, 133, 134, 135, 151, 158, 164, 168, 170, 172, 178, 179, 181, 182, 183, 185, 186, 191, 194, 196, 197, 199, 200, 202, 211, 212, 213, 226, 230, 246, 249, 250, 251, 258, 259, 268, 272, 274, 275, 276, 277, 278, 281, 282, 283, 284, 286, 287, 288, 291, 292, 293, 295, 307, 308, 309, 310, 311, 312, 313, 314, 321, 335, 347, 349, 353, 358, 361, 363, 375, 379, 388, 393, 403, 404, 406, 410, 412, 413, 414, 415, 416, 419, 425
- Banque nationale française du commerce extérieur, I : 41; II : 51, 335, 386, 419, 429, 517; III : 424
- Banque nationale de Paris, I : 15
- Banque nationale de la République de Haïti, III : 324
- Banque du Nord, I : 118
- Banque du Nord pour le commerce & l'industrie, I : 236
- Banque du Nord & des Flandres, I : 228, 322
- Banque parisienne, I : 200
- Banque parisienne pour l'industrie, III : 280
- Banque des pays d'Europe centrale, II : 429
- Banque des pays du Nord, I : 239, 262, 332, 333, 418; II : 50, 51, 73, 95, 150, 190, 235, 240, 246, 247, 256, 270, 278, 281, 328, 336, 343, 344, 345, 415, 416, 426, 429, 432, 433, 434, 435-437, 475, 484, 532, 534, 535, 539, 540, 541, 542; III : 49, 87, 98, 101, 102, 105, 109, 110, 129, 134, 135, 136, 137, 162, 164, 165, 168, 170, 192, 194, 196, 199, 200, 201, 204, 223, 225, 228, 251, 260, 266, 271, 272, 273, 275, 277, 279, 282, 284, 294, 312, 348, 349, 365, 388, 406, 415
- Banques populaires, I : 30, 43, 170, 208, 209, 210, 214, 221, 262; II : 6, 364, 372, 477, 507; III : 134, 238, 399
- Banque populaire de Colmar, II : 403
- Banque populaire du Doubs, I : 461
- Banque populaire du Bas-Rhin, I : 478
- Banque populaire de Bischwiller, I : 478
- Banque populaire suisse, III : 58
- Banque privée (Paris, Lyon, Marseille), I : 22, 74, 106, 134, 135, 151, 156, 165, 166, 221, 246, 323, 330, 358, 361-365, 367, 368, 369, 370, 376, 403, 418, 419, 422, 438, 446, 453, 456, 472, 487-490, 496, 500, 501, 502, 504, 532, 533, 535, 544, 546; II : 28, 30, 49, 50, 51, 56, 61, 262, 264, 266, 267, 291, 292, 293, 294, 300, 301-303, 305, 307, 308, 311, 312, 320, 321, 332, 353, 355, 433, 488, 489, 490, 492, 493, 494, 495, 496, 497, 499, 523, 533, 536; III : 59, 77, 85, 88, 95, 159, 287, 310, 312, 343, 384, 410, 411, 412, 416, 417, 425
- Banque des produits alimentaires & coloniaux, II : 278
- Banque régionale de l'Ain (Tendret-Rive), I : 84, 151, 225, 346, 348, 378, 399, 400, 418, 421, 424, 490, 492, 493, 496, 505, 506, 507, 508, 509, 511, 535, 539; II : 17, 27, 42, 237, 247, 262, 280, 297, 489, 492, 494, 495, 496; III : 312, 332
- Banque régionale des Ardennes, I : 361, 453; II : 55, 508
- Banque régionale du Centre, I : 219, 222, 346, 348, 378, 399, 448, 511, 533; II :

- 109, 113, 168, 169, 277, 318, 319, 388,
400, 490, 492; III : 58, 133
- Banque régionale du Gard, I : 460
- Banque régionale de la Marne, I : 461
- Banque régionale du Nord, I : 135, 227, 376,
397, 420, 448, 455, 480; II : 512, 516,
519, 520
- Banque régionale de l'Ouest, I : 118, 169,
170, 223, 328, 329, 339, 348, 374, 407,
420, 424, 456, 457, 460, 474, 491, 496,
498, 501, 502, 505, 506, 508, 509, 511,
535; II : 43, 528, 529, 530; III : 332
- Banque des règlements internationaux, I :
251
- Banque du Rhin, I : 135, 150, 151, 157, 160,
218, 227, 228, 323, 358, 359, 361, 366,
367, 368, 369, 370, 394, 419, 421, 446,
447, 478; II : 21, 49, 50, 160, 181, 182,
274, 281, 286, 287, 288, 297, 300, 303,
304, 305, 307, 311, 312, 503, 504, 507;
III : 120, 130, 212, 369, 371, 390, 406
- Banque russo-asiatique, I : 21, 380; III : 298
- Banque de Savoie, I : 322, 346, 348, 399,
511, 535; II : 297, 400
- Banque de la Seine, I : 47, 52, 360; II : 54
- Banque de Soissons, I : 85
- Banque de Strasbourg-Ch. Staehling-L.
Valentin & Cie, I : 265, 327, 337, 348,
458, 485, 511; II : 21, 167, 181, 286,
414, 499; III : 340, 417
- Banque pour le Sud-Ouest de la France, I : 151
- Banque suisse des chemins de fer, III : 201
- Banque suisse & française, I : 96, 133, 148,
198, 199, 220, 228, 371, 372; II : 15;
III : 113, 279, 414
- Banque syndicale de Paris, II : 55, 56; III :
387
- Banque transatlantique, I : 333; II : 49, 50,
143, 161, 228, 256, 335, 337, 374, 413,
415, 426, 429, 430, 432, 433; III : 42,
120, 121, 124, 129, 134, 136, 137, 162,
179, 200, 232, 242, 243, 249, 250, 251,
275, 281, 283, 284, 291, 332, 348, 349
- Banque des travaux publics, II : 56
- Banque de l'union générale, I : 22
- Banque de l'union parisienne (BUP), I : 27,
97, 98, 99, 110, 113, 121, 122, 125, 130,
133, 135, 136, 146, 147, 148, 149, 150,
153, 155, 162, 172, 173, 177, 178, 179,
182, 183, 186, 187, 198, 200, 201, 202,
206, 238, 242, 254, 259, 260, 262, 270,
271, 272, 273, 275, 283, 330, 331, 332,
346, 366, 367, 409, 411, 412, 415, 416,
417, 418, 458, 459, 472, 482, 483, 509,
514, 537; II : 7, 34, 41, 45, 50, 51, 73,
91, 95, 96, 127, 131, 143, 157, 158, 160,
164, 179, 181, 182, 195, 199, 200, 201,
202, 213, 214, 216, 218, 233, 235, 236,
246, 255, 256, 257, 281, 293, 299, 312,
320, 344, 345, 351, 352, 353, 369, 370,
374, 383, 392, 393, 394, 395, 408, 409,
413, 415, 417, 419, 420, 423, 426, 427,
428, 429, 430, 431, 432, 433, 434, 435,
436, 438, 469, 474-476, 483, 484, 485,
493, 514, 532, 534, 535, 539, 540, 541,
542, 545; III : 14, 30, 43, 49, 50, 51, 52,
58, 59, 69, 71, 78, 80, 81, 84, 86, 87, 88,
96, 99, 100, 101, 104, 105, 107, 108,
110, 118, 124, 134, 135, 136, 137, 140,
150, 151, 153, 154, 155, 159, 160, 161,
162, 163, 164, 167, 168, 169, 170, 171,
172-186, 187, 188, 189, 190, 191, 192,
193, 194, 195, 196, 197, 199, 200, 201,
202, 203, 204, 206, 207, 211, 212, 213,
220, 223, 224, 228, 230, 231, 232, 233,
234, 241, 243, 244, 245, 247, 252, 253,
255, 256, 257, 259, 262, 263, 264, 265,
266, 267, 268, 269, 270, 271, 272, 274,
275, 277, 280, 282, 283, 284, 286, 287,
291, 294, 298, 302, 309, 311, 312, 313,
314, 316, 318, 319, 320, 321, 322, 323,
324, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 331,
332, 333, 334, 335, 336, 347, 348, 349,
351, 352, 353, 354, 358, 360, 361, 362,
365, 386, 387, 392, 405, 406, 410, 411,
415, 416, 419, 420

- Banque de l'union régionale, I : 338
- Banque de Valence-Brun-Blame & Cie, I : 538
- Banque de la vallée du Rhône (Brun-Giraud), I : 216, 346, 347, 348, 399, 400, 404, 418, 421, 448, 449, 459, 460, 489, 490, 492, 535, 538; II : 208, 253, 348, 349; III : 312
- Banque de Zurich, III : 364
- Banque Barclays, I : 20, 194, 202, 203, 204, 205, 226, 528; II : 40, 91, 429; III : 80
- Machines automatiques Bardet, III : 235
- Bardinet, I : 203; II : 374
- Bardon, II : 56
- Barnier, Benard & Turenne, II : 450
- Barrelle, II : 400
- Usines métallurgiques de la Basse-Loire, I : 118; II : 217; III : 140, 227
- Bassot, II : 220, 332
- Compagnie générale de construction de locomotives-Batignolles, I : 119, 178; II : 200, 242, 251, 252, 280, 395, 396, 417; III : 49, 114, 119, 151, 187, 202, 264, 301, 307, 347
- Baudet-Donon-Roussel, II : 100
- Banque Bauer & Marchal, I : 35, 156, 187, 218, 248, 358, 359, 361, 366-369, 376, 446, 455, 466, 487, 546; II : 50, 51, 54, 181, 286, 287, 288, 303, 304, 305, 307, 311, 332, 386, 411; III : 368, 369, 370, 371, 372, 376, 382, 384, 386, 388, 389, 390
- Aciéries & laminoirs de Beautor, II : 443, 485
- Beccat, I : 138
- Banque Bechetoille, I : 84, 512, 535; II : 189, 489, 492
- Bedford Petroleum, II : 470, 473; III : 202
- Béghin, II : 148
- Fromageries Bel, III : 132
- La Belle Jardinière, II : 104
- Banque Bénard & Jarilowsky, II : 231; III : 121, 160, 161, 211, 242, 276, 363, 367, 386, 388
- Banque Béranger-Pelletier, I : 87, 156, 228, 229, 243; II : 16, 18, 27, 261, 296, 297, 524, 527, 528; III : 417
- Léon Berger, II : 450
- Bergerault-Cremer, II : 167
- Berliet, II : 110, 387, 492; III : 132, 133, 304, 347
- Banque Bernard-Cailliau, I : 350; II : 513
- Bernheim frères, II : 475; III : 158
- Marc Bernheim, II : 449
- Berthelier, II : 400
- Bertrand, II : 455
- Louis Besnard, II : 450
- Besse neveux & Cabrol jeune, I : 168; II : 374
- Bessonneau, I : 449; II : 348, 397, 398
- Mines de Béthune, II : 126, 139, 151, 180, 181, 191, 192, 213, 214, 240, 242, 243, 343, 368, 428, 438, 483, 484; III : 300
- Béthunoise d'alimentation, III : 78
- Birmingham carriage & waggons Cy, III : 252
- Biscuiterie nantaise Cossé-Lotz, II : 524
- Bisquit-Dubouché, I : 104; II : 261, 277, 455, 527
- Blachon, II : 253
- Blair, II : 281
- Blanchisserie de Grenelle, II : 475
- Blanchisserie & teinturerie de Thaon, I : 159, 173; II : 384; III : 380, 381, 384
- Mines de Blanzy, II : 127; III : 171
- Blériot, II : 375, 383, 384, 415, 416, 469; III : 360
- Blin, II : 297
- Blin & Blin, II : 297, 308, 527
- Valentin Bloch, II : 462; III : 379, 381, 384
- Bloch-Trefousse, II : 55, 56
- Blocq frères, II : 55
- Compagnie des mines de potasse d'Alsace de Blodelsheim, III : 158, 200
- Usine Bolide, II : 372
- Boissier, I : 460
- Banque Boissieu, I : 265; II : 388

- Bonbon, II : 508
 Bonbright & Co, I : 194, 195, 197
 Banque Charles Bonhomme, I : 346
 Le Bon Lait, II : 455
 Le Bon Marché, III : 57, 231, 290
 Banque Bonnasse, I : 166, 368; II : 16, 109, 488
 Bonneterie de Tergnier, III : 239
 Mines de Bou Arfa, II : 472
 Borswich française, III : 379
 Bouchayer-Viallet, I : 167; II : 220, 263, 264, 282; III : 338
 Banque Bougère-Pousset, I : 85, 214, 226, 486, 535; II : 142, 168, 188, 398, 525, 528
 Bouillon, I : 84, 341
 Banque Bouilloux-Lafont, I : 85; II : 55, 348, 369; III : 351, 368, 372, 373, 374, 386, 389
 Boulonneries de Thiant, I : 162, 164
 Boulonneries de Valenciennes, II : 101
 Banque Bousquet-Günzbourg, I : 176; II : 442
 Boussac, I : 174, 215; II : 235, 250, 253, 333, 334, 367, 389, 390, 404, 500, 501, 526
 Boutemy, II : 373
 Boutry-Droulers, II : 147
 Bozel-Maletra, I : 170, 173; II : 444
 Bozon-Verduraz, II : 265
 Brasseries de l'Atlantique, III : 132
 Brasserie du Pêcheur, I : 159
 Brasserie de Walsheim, II : 374
 Brazil Railway Company, II : 216; III : 153
 Ateliers d'aviation Louis Bréguet, II : 104, 343, 473; III : 238
 Brest Port pétrolier, III : 371
 Ateliers de wagons Brignoud, II : 389
 Briqueteries & tuileries de Normandie, III : 236
 British & continental banking company, III : 354
 British Petroleum, I : 203
 Brossette, II : 455
 Compagnie des mines de Bruay, II : 97, 124; III : 323
 Brun, II : 265
 Edward Budd, II : 419
 Buhan & Teisseire, I : 168
 Société française Bunge, II : 465
 Banque Raymond Buurmans, I : 125, 262; III : 51, 286, 287
 Banque Buxtorf-Koechlin, I : 320, 535; II : 25, 508
 Câbleries & tréfileries d'Angers, II : 227, 397, 398
 Cadilhon, II : 449
 Hauts Fourneaux & aciéries de Caen, III : 162, 163
 Les Cafés parisiens, III : 381
 Société française de constructions mécaniques-Cail, II : 120, 249, 280, 436, 438, 485; III : 49, 365
 Groupement Cail, Fives-Lille, Thomson-Houston, II : 249, 280, 485
 Banque Caillault, III : 57
 Caisse commerciale & industrielle de Paris, II : 55, 56
 Caisse coopérative d'escompte & de crédit, II : 54
 Caisse des dépôts (& consignations), I : 106, 209, 232, 245; II : 122-129, 131, 139, 172, 178, 407, 408; III : 21, 22, 43, 73, 80, 90, 91, 93, 254, 329, 333, 399, 424
 Caisses d'épargne, I : 170, 207, 208, 429, 430, 431; II : 125; III : 23, 333
 Caisse d'épargne du Rhône, I : 166
 Caisse générale d'escompte & de crédit, II : 54, 56
 Caisse générale de l'industrie & du bâtiment, II : 55
 Caisse générale de prêts, II : 430
 Caisse générale de prêts fonciers & industriels, III : 326
 Caisse industrielle & commerciale de Paris, III : 373, 374

- Caisse industrielle du Nord-Banque Louis Dupont & Cie, I : 92
- Caisse nationale des marchés de l'Etat, II : 128
- Caledonia, II : 402, 418
- Calif (Société de crédit à l'industrie française-groupe de la Société générale), I : 300; II : 98, 105-108, 111, 112, 114, 116, 117, 120, 121, 124, 170, 218, 246, 331, 332, 335; III : 256, 303, 402
- Banque Camondo, II : 432, 433
- Campenon-Bernard, III : 188, 189, 190, 195, 203, 363
- Banque Camuset, I : 243, 355, 356
- Carel & Fouché, II : 340, 444
- Houillères de Carmaux, III : 132, 354, 373, 389
- Carnaud & forges de Basse-Indre, II : 246, 524
- Carret, II : 492
- Cartier-Bresson, II : 101
- Cartier-Million (Lustucru), II : 265, 389
- Cartonneries de l'Isère, II : 282
- Mines de Carvin, III : 344
- Société nouvelle du casino de Trouville, II : 456
- Cassel, III : 388
- Banque Castelnau, I : 347, 348; II : 109; III : 50, 58
- Caulle, II : 460
- Cauvin-Yvose, II : 398
- Cazalis & Delors, II : 456
- CENPA (Société centrale des usines à papier), II : 201, 347; III : 50, 80, 120, 121, 142
- Central électrique du Nord, III : 201, 263
- Central Hanover Bank, I : 528
- Centre Electrique, III : 236
- Cercueil, II : 109
- Chabrières & Morel, I : 176
- Etablissements Léon Chagnaud, III : 335
- Banque Chaix, I : 134, 347, 512
- Chalas, I : 352
- La Chaléassière, cf. Leflaive
- Banque Chalot, I : 83; II : 19, 167, 297, 523, 526
- Banque Chalus, I : 332; II : 16; III : 15, 132, 366
- Grandes Brasseries & malteries de Champigneulle, II : 456
- Chantiers navals français, II : 470; III : 159
- Chappée, III : 237
- Banque Chapuis (Comptoir d'escompte de Reims), I : 224, 337, 457, 460, 463, 483, 494, 535; II : 250, 296, 304, 508, 510; III : 61, 81, 326
- Charbonnages du Tonkin, I : 179
- Chargeurs réunis, II : 486; III : 291, 292, 360
- Charles, II : 449
- Etablissements Charles Mieg, I : 158
- Charles Noël, I : 451
- Banque Charpenay, I : 86, 142, 167, 334, 345, 378, 458, 459, 463, 474, 512, 535; II : 16, 17, 25, 148, 253, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 291-295, 389, 489; III : 336, 338, 339, 341
- Banque Charpentier, I : 87, 204, 221, 267, 343, 351, 378, 449, 463, 501; II : 32, 109, 261, 270, 276, 525, 527; III : 417
- Chase National Bank, I : 205, 528
- Châtillon, I : 250
- Forges & aciéries de Châtillon-Commentry, II : 127, 181, 395, 419; III : 106, 171, 228, 258, 265, 294, 301
- Chausson, II : 419; III : 233
- Chaussures françaises (Monteux-Ehrlich), III : 380, 381, 383, 385, 389, 390, 422
- Chaux & ciments Romain Boyer, III : 133
- Usines de chaux hydrauliques de Xeuilley, I : 159
- Chazeray-Prud'hon & Cie (puis Prud'hon-Plainemaison), I : 376
- Chavanel, II : 140, 141, 471
- Chegaray, II : 449
- Chemins de fer d'Alsace-Lorraine, II : 452, 453

- Société du chemin de fer du Bas-Congo au Katanga, III : 326
- Compagnie du chemin de fer de Djibouti à Addis Abbeba, II : 216; III : 326
- Chemin de fer électrique souterrain Nord-Sud de Paris, III : 326
- Chemins de fer de l'Est, I : 174, 179, 271, 467; III : 48, 80, 84, 85, 86
- Chemins de fer de l'Est brésilien, III : 373
- Chemins de fer de l'Etat, II : 216; III : 41
- Compagnie des chemins de fer d'Indochine & du Yunnan, III : 151
- Compagnie des Chemins de fer du Midi, I : 178; II : 104, 107; III : 48, 84, 85, 86, 135
- Chemins de fer nogentais, III : 204
- Compagnie des chemins de fer du Nord, I : 171, 172; III : 13, 230, 392
- Chemins de fer portugais, I : 178
- Chemins de fer de Santa Fe, III : 329
- Chemin de fer transversan, III : 324
- Chenard & Walker, II : 100
- Banque Chevignard, cf. Banque générale de Bourgogne
- Hauts Fourneaux de la Chiers, I : 151, 159; II : 111, 320, 344, 444, 456; III : 103, 104, 140, 209, 217, 218, 227, 257, 272, 299
- Chigot, II : 199
- Chocolaterie Poulain, I : 170; II : 43
- Christophle, II : 104, 449; III : 364
- Ciments du Cambrésis, III : 381, 383
- Ciments de Couzon, III : 381
- Ciments français, II : 436, 484; III : 120, 121, 122, 142, 264, 265, 294
- Citroën, I : 205, 275, 280, 333; II : 100, 101, 104, 126, 159, 160, 182, 201, 202, 219, 233, 235, 236, 244, 246, 247, 256, 257, 258, 271, 281, 344, 345, 350, 352, 370, 391, 398, 404, 405, 406, 407, 408, 409, 411, 418, 420, 428, 429, 430, 445, 450, 473; III : 50, 80, 118, 119, 142, 154, 206, 207, 212, 213-216, 219, 220, 256, 257, 265, 276, 277, 287, 294, 301, 330, 375, 387, 401, 406, 420
- Citroën Cars, II : 160
- Engrenages Citroën, II : 159, 344
- Clastres & Plantey, II : 380
- Claude frères, II : 402
- Banque Claude-Lafontaine, Prévost & Cie (Comptoir des Ardennes), I : 86, 451, 453, 472, 529, 535; II : 16, 277, 279, 296, 297, 303, 433, 508, 510
- Claudet, I : 211
- L. Clause, I : 242; II : 181, 246, 475; III : 210, 211, 256, 264, 294, 335
- Clouteries & chaînes de Charleville, I : 159
- Cochery, II : 108, 130
- Coignet, III : 226, 287, 288
- Cokeries de la Seine, III : 285, 340
- Colin, II : 374
- Columbia, III : 175, 181
- Colombier, II : 198
- F. de Colombier, I : 320
- Commentry-Fourchambault-Decazeville, I : 178
- Commentry-Oissel, II : 344, 368
- Le Commerce africain, II : 450
- Compagnie agricole & sucrière de Nossi Bé, III : 326
- Compagnie algérienne, I : 125, 226, 418; II : 95, 96, 376, 430; III : 87, 88, 134, 137, 160, 181, 183, 185, 228, 332, 362
- Compagnie d'alimentation & d'installations frigorifiques, III : 325
- Compagnie des applications mécaniques, II : 419
- Compagnie de Bordeaux, III : 245
- Compagnie bordelaise de produits chimiques, II : 450, 470; III : 211, 233, 288, 289
- Compagnie du Boulonnais, II : 104
- Compagnie brésilienne d'immeubles & de constructions, III : 373
- Compagnie brésilienne des ports, III : 373, 374

- Compagnie centrale d'éclairage & de transport de force par l'électricité, III : 80
- Compagnie centrale d'énergie électrique, III : 201, 326
- Compagnie commerciale de l'Est, II : 246
- Compagnie commerciale & industrielle du liège, II : 449
- Compagnie des compteurs & matériel d'usines à gaz, I : 177
- Compagnie coloniale des riz, III : 366
- Compagnie commerciale des produits pétroliers, III : 202
- Compagnie concessionnaire des docks du port de Bahia, III : 373, 374
- Compagnie de constructions générales en Afrique française, III : 203
- Compagnie continentale d'importation (Continental Grain), II : 474
- Compagnie de culture cotonnière du Niger, III : 326
- Compagnie de distribution électrique du Midi, III : 362
- Compagnie d'éclairage & de chauffage, III : 166
- Compagnie d'électricité de Béziers, III : 350
- Compagnie d'électricité de Montpellier, III : 115
- Compagnie d'électricité de l'Ouest parisien, I : 168
- Compagnie d'électricité de Varsovie, II : 446
- Compagnie électrique de la Loire & du Centre, III : 201
- Compagnie électrométallurgique d'Auvergne, II : 101
- Compagnie des entrepôts & magasins généraux de Paris, I : 109
- Compagnie des eaux de banlieue, III : 292
- Compagnie d'exploitation des chemins de fer orientaux, III : 151
- Compagnie de fabrication des compteurs & de matériel d'usines à gaz, III : 247
- Compagnie financière commerciale & industrielle, III : 342
- Compagnie financière d'électricité, II : 473; III : 167, 168
- Compagnie financière immobilière, III : 308
- Compagnie financière industrielle, II : 55
- Compagnie financière Leroy-Dupré, II : 55, 56
- Compagnie financière transatlantique, III : 249, 291, 300
- Compagnie française de l'Afrique occidentale, III : 245
- Compagnie française de banque & de mines, III : 352
- Compagnie française pour l'Amérique du Nord, III : 325
- Compagnie française des câbles télégraphiques, II : 336, 446
- Compagnie française du caoutchouc, II : 383, 416
- Compagnie française d'éclairage & de chauffage par le gaz, I : 164; II : 110
- Compagnie française d'édition & de papeterie, III : 366
- Compagnie française d'entreprises, II : 451
- Compagnie française d'études au Mexique, III : 325
- Compagnie française Le froid sec, II : 469
- Compagnie française du Levant, III : 151, 324
- Compagnie française immobilière-Francim, II : 375
- Compagnie française de matériel de chemins de fer, II : 130
- Compagnie française des métaux, I : 175
- Compagnie française des pétroles, I : 171; II : 34, 473; III : 43, 50, 80, 120, 121, 151, 172-186, 203, 268, 287, 294, 321, 323, 327, 328, 330, 331, 333, 334, 347, 348, 352, 405
- Compagnie française radio-électrique, III : 281
- Compagnie française de radiophonie, III : 166
- Compagnie française de raffinage, II : 34; III : 120, 179, 180, 334

- Compagnie française de tramways & d'éclairage électrique de Shanghai, III : 325
- Compagnie franco-chinoise, III : 366
- Compagnie franco-espagnole de chemins de fer de Tanger à Fez, II : 470
- Compagnie franco-indochinoise, II : 152
- Compagnie fuxéenne d'éclairage par le gaz & l'électricité, III : 362
- Compagnie générale de l'Afrique française, II : 373, 374, 379, 380, 414, 415, 450; III : 310
- Compagnie générale des câbles télégraphiques, III : 165, 166, 281, 284, 329
- Compagnie générale des chauffe-bains, II : 103
- Compagnie générale de chemins de fer dans la province de Buenos Aires, III : 325
- Compagnie générale des colonies, II : 471; III : 174, 245, 302
- Compagnie générale de constructions de fours, II : 104
- Compagnie générale de construction de locomotives (cf. Batignolles)
- Compagnie générale de constructions navales, II : 469
- Compagnie générale de distribution d'énergie électrique, III : 168
- Compagnie générale des eaux, II : 460; III : 122, 142, 263, 292, 347
- Compagnie générale d'électricité (CGE), I : 163, 172, 178, 231, 238, 252, 257, 259, 269, 270, 280; II : 126, 127, 130, 188, 447, 448; III : 30, 57, 74, 80, 112, 113, 114, 141, 171, 228, 246, 269, 279, 281, 282, 293, 294, 330, 331, 333, 363, 364, 387, 388, 414
- Compagnie générale électrique d'Athènes, II : 111
- Compagnie générale électrique de Nancy, III : 370
- Compagnie générale d'électro-metallurgie-Electrocuivre, II : 126
- Compagnie générale financière des tabacs, III : 302
- Compagnie générale française & continentale d'énergie, III : 115
- Compagnie générale française de tramways, I : 177
- Compagnie générale du gaz pour la France & l'étranger, II : 473; III : 115, 235, 247, 389
- Compagnie générale des industries textiles, II : 471
- Compagnie générale du Maroc, III : 181, 245, 302, 326, 328
- Compagnie générale des mines & d'électro-metallurgie, III : 387
- Compagnie générale de navigation HPLM, I : 166, 175
- Compagnie générale des omnibus de Paris, I : 178; III : 70, 195, 196, 204
- Compagnie générale des papiers, III : 233
- Compagnie générale de réassurances, I : 175
- Compagnie générale des rhums, II : 374
- Compagnie générale de services urbains, I : 159
- Compagnie générale des tabacs, II : 460, 475
- Compagnie générale de télégraphie sans fil, II : 470
- Compagnie générale transatlantique, I : 175, 280; II : 124, 144, 150, 426, 483; III : 47, 124, 129, 249, 250, 251, 260, 291, 292, 300, 330
- Compagnie générale de TSF (Télégraphie sans fil), III : 165, 166, 281, 284
- Compagnie générale des voitures, II : 375; III : 347
- Compagnie des hauts-fourneaux de Chasse, II : 418
- Compagnie hydroélectrique d'Auvergne, II : 486; III : 238
- Compagnie industrielle du platine, III : 350
- Compagnie interdépartementale d'énergie, III : 115
- Compagnie internationale de navigation aérienne (CIDNA), III : 230, 231, 371
- Compagnie des lampes, I : 247

- Compagnie lilloise des moteurs, **III** : 345
 Compagnie lorraine d'électricité (CGE), **I** : 159
 Compagnie marocaine, **III** : 326, 328, 365
 Compagnie des mines de la Perronnière, **I** : 109
 Compagnie nationale des matières colorantes & de produits chimiques, **III** : 159, 200, 226, 227, 287, 288, 289, 325, 329
 Compagnie de navigation Le Havre-Paris-Lyon, **II** : 109, 122
 Compagnie de navigation mixte, **II** : 101; **III** : 133, 291, 292
 Compagnie parisienne de l'air comprimé, **II** : 473
 Compagnie parisienne de crédit, de banque & de dépôts, **III** : 194
 Compagnie parisienne de distribution d'électricité (CPDE), **I** : 238, 280; **II** : 473; **III** : 17, 107, 108, 114, 151, 166, 167, 280, 282, 295, 323, 326, 328, 330
 Compagnie parisienne d'entreprise & de gestion immobilière, **III** : 195
 Compagnie radiomaritime, **II** : 446
 Compagnie sucrière marocaine, **III** : 328
 Compagnie suisse de réassurances, **II** : 176, 184
 Compagnie technique & financière, **III** : 308, 313, 404
 Compagnie du Zambèze, **III** : 326
 Compagnies réunies du gaz & de l'électricité, **III** : 116, 285
 Comptoir Alix Julien, **I** : 364
 Comptoir de change & des métaux, **III** : 308
 Comptoir central d'encaissement, **II** : 82
 Comptoir commercial d'Angers, **I** : 87
 Comptoir commercial d'importation, **II** : 471
 Comptoir d'escompte de Beauvais (Dumont), **I** : 350, 353
 Comptoir d'escompte de Carcassonne, **I** : 364
 Comptoir d'escompte de Cours, **I** : 219; **II** : 168, 401
 Comptoir d'escompte & de dépôts (de Dôle), **II** : 498
 Comptoir d'escompte de Dunkerque, **II** : 512
 Comptoir d'escompte de Genève, **II** : 265, 266
 Comptoir d'escompte de Mulhouse, **I** : 43, 154, 155, 158, 173, 182, 198, 202, 220, 229, 265, 312-313, 316, 317, 335, 336, 337, 338, 348, 349, 374, 391, 393, 400, 401, 404, 409, 420, 421, 422, 477, 478, 506, 535; **II** : 21, 22, 23, 25, 95, 109, 161, 182, 297, 311, 313, 389, 396, 419, 439, 440, 442, 443, 447, 498, 499, 500, 510, 525; **III** : 113, 136, 158, 181, 182, 183, 274, 275, 280, 343
 Comptoir d'escompte de l'Ouest (Leherpeur, Sadot & Cornette), **I** : 156, 222, 317, 341, 342, 375, 405, 406, 420, 424, 449, 497, 498, 499, 501, 505, 506, 532, 535; **II** : 524, 529
 Comptoir d'escompte de Reims : cf. Chapuis
 Comptoir d'escompte de Rouen, **I** : 88, 170, 223, 243, 264, 266, 328, 329, 334, 402, 406, 418, 421, 455, 490, 497, 498, 499, 502, 503, 506, 512, 532, 535, 538; **II** : 18, 27, 45, 57, 59, 73, 74, 90, 110, 261, 296, 345, 428, 440, 441, 523, 524, 527, 528, 529, 530, 536; **III** : 15, 403, 413, 416, 419
 Comptoir d'escompte de la Sarthe, **I** : 338, 348, 351, 407, 420, 455, 463, 473, 474, 490, 498, 504, 512; **II** : 312, 365
 Comptoir de l'industrie cotonnière (Boussac), **II** : 154
 Comptoir de l'industrie linière, **III** : 344
 Comptoir Lyon-Alemand, **I** : 37, 173, 467, 471; **II** : 49, 50, 56, 99, 253, 305, 311, 339, 340, 444, 447; **III** : 308
 Comptoir lyonnais-Robin, Rondel & Cie, **I** : 376
 Comptoir mâconnais, **I** : 355, 356
 Comptoir national d'escompte de Paris (CNEP), **I** : 19, 21, 22, 25, 27, 39, 47,

- 48, 52, 55, 102, 113, 116, 130, 145, 146, 148, 173, 174, 175, 176, 177, 179, 180, 183, 188, 197, 223, 226, 228, 239, 240, 244, 245, 246, 247, 248, 252, 253, 254, 260, 268, 270, 271, 272, 273, 274-280, 283, 284, 297, 298, 308, 309, 310, 351, 352, 353, 371, 380, 382, 383, 388, 390, 413, 414, 416, 417, 418, 426, 427, 438, 471, 478, 504, 506, 509, 511, 512, 513, 515, 516, 517, 518, 520, 522, 524, 525, 526, 527, 528, 532, 533, 534, 536, 537, 540, 544, 546; II : 23, 25, 40, 41, 42, 45, 49, 50, 57, 60, 61, 69, 70, 71, 95, 96, 97, 98, 99, 101, 103, 105, 112, 114, 115, 124, 129, 131, 150, 189, 213, 216, 232, 260, 320, 322, 323, 326, 327, 335, 344, 345, 353, 354, 356, 357, 358, 391, 393, 409, 420, 424, 425, 426, 428, 429, 430, 432, 433, 437, 438, 452-458, 459, 477-482, 483, 484, 486, 487, 489, 492, 508, 515, 516, 517, 519, 525, 526, 527, 528, 531, 532, 533, 534, 536, 537, 538, 539, 542, 545, 549; III : 17, 20, 21, 40, 48, 49, 57, 70, 78, 85, 87, 88, 89, 90, 92, 93, 95, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 116, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 128, 130, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 144, 148, 154, 155, 161, 162, 163, 167, 168, 181, 183, 185, 190, 199, 200, 234, 238, 265, 266, 267, 268, 269, 272, 275, 277, 278, 279, 282, 283, 284, 285, 286, 288, 291, 292, 293, 295, 296, 298, 299, 304, 307, 312, 332, 393, 394, 401, 404, 406, 411, 412, 413, 417, 423
- Comptoirs de Reims, II : 42
- Comptoir sidérurgique de France, II : 157, 158, 419, 450
- Comptoir des textiles artificiels, I : 174, 467
- Concordia, III : 181
- Congo-Mines, III : 328
- Consortium général de l'huilerie française, II : 460
- Consortium minier Congo-Niari, III : 328
- Conti-Gancel, II : 449
- Continental Edison, III : 363
- Continental Illinois, I : 528
- Constructions électriques de Belgique, III : 169
- Constructions électriques de France, III : 169, 224
- Constructions électriques de Nancy, I : 151
- Société des eaux minérales de Contrexéville, II : 469
- Coppée, III : 248
- Cosne, III : 390
- Corby, II : 479
- Costil, II : 297
- COTECO, II : 402
- La Cotonnière de Mulhouse, II : 448
- Banque Cottet, III : 120, 133
- Couard entrepreneurs, II : 419
- Mines de Courrières, III : 106, 330, 344
- Banque Courtois, I : 331, 352, 456, 512; II : 73, 164, 495; III : 58, 326
- Courvoisier, I : 267
- Banque Courvoisier-Berthoud, II : 55, 56, 208, 239, 413; III : 57, 353
- Banque Cox, I : 194, 197, 204
- Crédit agricole, I : 208, 209, 210, 542; II : 36
- Crédit algérien, III : 87, 123, 249, 264, 290, 291
- Crédit du Centre, I : 47, 50, 322
- Crédit commercial de France (CCF), I : 11, 15, 43, 45, 57, 77, 89, 96, 97, 116, 117, 121, 132, 133, 145, 148, 149, 158, 163, 172, 173, 176, 177, 178, 179, 182, 183, 197, 198, 199, 202, 219, 220, 221, 226, 227, 228, 229, 238, 239, 240, 241, 247, 249, 250, 252, 259, 260, 262, 264, 265, 267, 269, 270, 271, 273, 275, 283, 320, 321, 322, 330, 331, 333, 370, 371, 372, 377, 391, 393, 405, 407, 408, 409, 410, 411, 412, 413, 414, 416, 417, 418, 422, 423, 427, 428, 438, 462, 471, 478, 481,

INDEX GÉNÉRAL

- 487, 509, 512, 513, 514, 523, 531, 537, 544, 546; II : 15, 23, 45, 49, 50, 51, 61, 86, 93, 95, 106, 126, 130, 131, 161, 162, 165, 172, 184, 189, 199, 227, 232, 236, 246, 247, 270, 311, 320, 335, 336, 337, 338, 345, 348, 353, 366, 369, 373, 374, 375, 376, 377, 378, 379, 380, 381, 393, 396, 401, 413, 414, 415, 418, 419, 420, 423, 427, 429, 430, 433, 447-451, 454, 463, 492, 493, 497, 498, 499, 500, 501, 507, 509, 510, 514, 515, 516, 540, 544, 545; III : 29, 30, 42, 48, 78, 84, 85, 87, 88, 89, 91, 92, 100, 102, 106, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 117, 120, 121, 123, 124, 128, 133, 134, 135, 136, 137, 141, 143, 144, 152, 161, 168, 170, 171, 172, 178, 181, 182, 183, 184, 201, 208, 209, 210, 211, 216, 217, 218, 219, 223, 224, 226, 227, 242, 243, 248, 249, 250, 251, 252, 255, 256, 257, 258, 264, 265, 266, 268, 269, 272, 274, 275, 277, 278, 279, 280, 281, 282, 283, 284, 285, 286, 287, 288, 289, 290, 291, 293, 294, 295, 300, 304, 307, 308, 310, 311, 312, 332, 346, 347, 363, 393, 394, 404, 412, 413, 416, 420, 425
- Crédit dinandais, I : 486
- Crédit électrique, II : 100
- Crédit fécampois, I : 83, 498, 508, 509, 535
- Crédit foncier d'Afrique, III : 373
- Crédit foncier d'Algérie & de Tunisie, I : 226, 246, 418; II : 50, 143, 182, 256, 281, 309, 426, 427, 430, 433, 438, 473; III : 84, 87, 124, 129, 201, 275, 332
- Crédit foncier d'Alsace-Lorraine, I : 159
- Crédit foncier du Brésil & de l'Amérique du Sud, II : 55; III : 373, 374
- Crédit foncier colonial & de banque, I : 262, 376; II : 426; III : 158, 181, 183, 185, 308, 347
- Crédit foncier d'Extrême-Orient, III : 325, 328
- Crédit foncier de France, I : 186; II : 113, 128, 438; III : 41, 59, 80, 89, 127, 128, 130
- Crédit foncier franco-bulgare, III : 324
- Crédit foncier de Monaco, III : 373
- Crédit foncier de Santa Fé, II : 433
- Crédit français, I : 48, 53, 87, 218, 227, 228, 322, 323, 359, 361, 367, 374; II : 256; III : 120
- Crédit général d'escompte & de dépôts, I : 236
- Crédit général des pétroles, III : 366
- Crédit havrais, I : 138, 139, 170, 202, 211, 223, 320, 328, 329, 341, 348, 405, 406, 420, 424, 449, 497, 498, 498, 502, 505, 507, 512, 532, 535; II : 19, 44, 142, 143, 156, 167, 168, 171, 180, 297, 306, 386, 523, 525, 526, 528, 529, 530
- Crédit industriel d'Alsace-Lorraine (CIAL), I : 130, 131, 158, 221, 250, 391, 393, 424, 478, 487, 488, 492, 496, 500, 501, 503, 505, 506, 507, 508, 509, 523, 532, 533, 535, 539, 544; II : 240, 246, 338, 367, 419, 428, 461, 462, 463, 483, 501, 504, 505, 506, 507, 510; III : 332, 389
- Crédit industriel & commercial (CIC), I : 5, 25, 27, 35, 43, 45, 76, 89, 90, 91, 92, 93, 95, 97, 106, 107, 110, 130, 134, 146, 138, 148, 152, 153, 156, 158, 159, 160, 163, 164, 168, 173, 175, 177, 179, 181, 182, 183, 187, 211, 219, 225, 234, 245, 248, 252, 260, 264, 266, 268, 269, 272, 283, 317, 324-329, 333, 343, 344, 345, 369, 371, 374, 382, 385, 386, 387, 390, 393, 407, 418, 419, 422, 423, 426, 427, 428, 429, 430, 431, 432, 436, 437, 438, 439, 453, 455, 462, 463, 474, 477, 478, 483, 487-507, 508, 509, 510, 511, 512, 513, 514, 516, 518, 524, 525, 526, 527, 528, 530, 531, 532, 533, 535, 536, 537, 538, 539, 544, 546; II : 17, 23, 45, 49, 50, 59, 60, 61, 68, 73, 74, 79, 80, 92, 95, 96, 108, 109, 110, 111, 112, 116, 117, 119, 126, 131, 139, 141, 142, 143, 151, 161, 162, 164, 165, 171, 179, 180, 182,

INDEX GÉNÉRAL DES ENTREPRISES

- 183, 191, 198, 201, 213, 214, 237, 240, 243, 246, 247, 260, 285, 289, 306, 307, 312, 320, 322, 323, 331, 337, 338, 341, 343, 348, 353, 354, 358, 366, 367, 369, 375, 383, 397, 418, 425, 428, 429, 437, 438, 459, 461, 462, 483, 484, 488, 495, 517, 522, 523, 530, 532, 536, 537, 538, 549; III : 5, 15, 16, 48, 67, 76, 81, 84, 85, 87, 89, 90, 91, 92, 93, 95, 97, 100, 102, 106, 116, 118, 121, 123, 133, 157, 166, 167, 190, 199, 200, 201, 227, 228, 265, 266, 271, 285, 288, 289, 291, 349, 367, 388, 389, 393, 394, 411, 416, 417, 418
- Crédit industriel de Normandie, I : 123, 169, 170, 406, 496, 497, 498, 499, 502, 506, 507, 508, 509, 511, 532, 533, 535, 544; II : 40, 416, 523, 524, 529, 530; III : 332
- Crédit industriel de l'Ouest, I : 502
- Crédit lyonnais, I : 5, 20, 21, 22, 23, 25, 27, 28, 29, 36, 38, 39, 43, 45, 47, 48, 49, 54, 58, 67, 68, 76, 97, 102, 108, 109, 110, 114, 115, 116, 117, 122, 128, 129, 130, 131, 132, 134, 138, 143, 144, 146, 147, 149, 154, 155, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 181, 185, 186, 188, 197, 206, 216, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 234, 237-242, 246, 247, 248, 249, 250, 251, 252, 253, 254, 257, 259, 260, 268, 269, 272, 273, 274-280, 283, 296-300, 317, 319, 333, 349, 353, 364, 371, 372, 373, 380, 381, 382, 383, 384, 385, 386, 387, 388, 389, 390, 393, 403, 404, 409, 412, 413, 414, 415, 416, 417, 418, 420, 422, 423, 424, 426, 427, 431, 435, 436, 437, 438, 439, 478, 485, 486, 504, 506, 508, 509, 510, 511, 512, 513, 514, 515, 516, 517, 518, 522, 524, 525, 526, 527, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534, 535, 536, 537, 540, 544, 546; II : 15, 23, 33, 35, 45, 49, 50, 51, 60, 61, 68, 95, 96, 97, 98, 99, 101, 103, 104, 105, 112, 114, 115, 120, 124, 129, 131, 143, 144, 150, 165, 195, 196, 210, 211, 212, 213, 214, 216, 220, 232, 238, 243, 252, 255, 258, 260, 302, 320, 321, 322, 323, 324, 330, 331, 335, 342, 345, 346, 352, 366, 374, 375, 377, 383, 387, 388, 391, 393, 395, 396, 401, 413, 417, 420, 424, 427, 428, 429, 430, 433, 434, 437, 438, 441, 445, 473, 488, 489, 493, 498, 501, 502, 507, 508, 509, 510, 511, 513, 515, 516, 519, 524, 525, 526, 528, 531, 533, 534, 536, 537, 538, 539, 542, 544, 545, 548, 549; III : 5, 13, 17, 19, 20, 21, 22, 24, 33, 40, 45, 48, 49, 57, 58, 59, 67, 68, 72, 77, 78, 79, 80, 81, 84, 85, 87, 88, 89, 90, 92, 93, 94, 95, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 104, 105, 106, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 118, 119, 120, 121, 122, 124, 125, 128, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 144, 148, 150, 152, 153, 154, 155, 161, 165, 166, 170, 181, 183, 184, 185, 190, 197, 199, 201, 206, 209, 210, 215, 216, 228, 234, 236, 238, 242, 243, 246, 256, 259, 260, 264, 265, 266, 269, 272, 273, 274, 275, 276, 277, 278, 280, 282, 283, 284, 285, 286, 289, 291, 292, 293, 294, 298, 300, 304, 307, 312, 332, 346, 365, 376, 389, 393, 394, 401, 404, 407, 410, 412, 413, 414, 415, 416, 417, 418, 425
- Crédit mobilier, I : 57; III : 385
- Crédit mobilier de Cannes, I : 320
- Crédit mobilier français, I : 22, 118, 119, 125, 127, 133, 146, 178, 183, 186, 376; II : 252, 395, 396, 417, 532, 534, 535, 539, 540, 541, 542; III : 49, 108, 109, 110, 159, 178, 179, 181, 182, 183, 184, 185, 202, 203, 264, 268, 283, 286, 291, 292, 298, 311, 312, 321, 346, 351, 352, 353, 386, 387, 388, 392, 405
- Crédit nantais, I : 87, 169, 170, 183, 222, 224, 225, 234, 241, 285, 322, 323, 328, 329, 339, 340, 341, 348, 405, 418, 421, 424, 449, 453, 461, 474, 491, 493, 501,

INDEX GÉNÉRAL

- 502, 506, 507, 508, 509, 511, 538; II : 74, 92, 141, 142, 162, 164, 171, 180, 183, 191, 240, 300, 319, 341, 365, 366, 399, 400, 418, 524, 525, 527, 528, 529, 530, 548; III : 332, 413, 419
- Crédit national, I : 41, 186, 280; II : 95, 96, 97, 98, 108, 113, 115, 123, 128, 178, 249, 250, 367, 407, 477; III : 19, 20, 46, 47, 51, 59, 83, 88, 95, 96, 127, 128, 130, 139, 140, 238, 308, 326, 399, 424
- Crédit national hôtelier (puis Crédit hôtelier, industriel & commercial), II : 98, 128
- Crédit du Nord, I : 15, 48, 55, 94, 95, 129, 132, 133, 134, 144, 152, 153, 160, 161, 162, 163, 216, 222, 223, 226, 228, 242, 250, 260, 280, 324, 331, 332, 349, 354-358, 369, 370, 376, 393, 394, 395, 396, 398, 399, 404, 418, 422, 427, 428, 431, 438, 455, 457, 479, 480, 481, 482, 483, 484, 508, 509, 510, 512, 513, 514, 515, 523, 531, 532, 533, 536, 537, 544, 546; II : 16, 44, 45, 46, 49, 50, 51, 60, 72, 95, 96, 108, 109, 122, 154, 168, 172, 184, 188, 189, 195, 197, 260, 262, 272, 273, 283, 299, 329, 333, 342, 351, 361, 370, 373, 429, 438, 467, 468; 490, 492, 508, 509, 510, 511, 512, 513, 514, 515, 516, 517, 518, 519, 520, 521, 522, 523, 526, 544, 547, 549; III : 13, 45, 46, 47, 52, 76, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 91, 97, 102, 106, 134, 135, 138, 139, 144, 226, 239, 241, 259, 294, 306, 311, 312, 332, 337, 343, 344, 345, 350, 365, 379, 385, 392, 393, 394, 410, 412, 413, 416, 417
- Credito Italiano, I : 528
- Crédit de l'Ouest, I : 46, 47, 87, 88, 132, 183, 214, 225, 267, 298, 317, 322, 328, 329, 344, 350, 351, 358, 370, 372, 404, 418, 421, 423, 424, 449, 453, 472, 489, 491, 502, 503, 506, 507, 508, 509, 510, 535, 539; II : 142, 164, 304, 398, 429, 525, 527, 528, 529, 530; III : 24, 25, 275, 332, 412, 413
- Crédit du Rhône & du Sud-Est, I : 87, 135, 317, 322, 346, 348, 365, 366, 399, 400, 404, 420, 458, 459, 460, 465, 466, 475, 485, 486, 489; III : 381
- Crédit rural, I : 478
- Crédit sucrier & commercial, II : 471
- Crédit du Sud-Ouest, I : 316, 322; II : 497
- Crédit suisse, I : 125; III : 58, 201
- Crépin, I : 353
- Mines de Crespin, III : 344
- Société des Cristalleries de Nancy, II : 103, 456
- Cruse : I : 80
- Cusenier, III : 377
- Société des pétroles Dabrowa, II : 469; III : 366
- Dagblad de Telegraaf, I : 102
- La Dalmatienne, III : 347
- Damoy, II : 190
- Rodolphe Darblay, II : 475
- Huileries Darier de Rouffio, III : 362
- J. Dasson, II : 474
- Daum, I : 150
- Dauphin, II : 264, 265, 293, 389
- La Dauphinoise, II : 156
- Banque Davillier, I : 125; II : 150, 158, 433; III : 80
- Davum, II : 505
- Etablissements Decauville, II : 97, 486
- Dehais, I : 365
- Automobiles Delage, II : 173, 375, 413, 450, 470
- Delard, III : 388
- Delaunay-Belleville, I : 118, 171; II : 387, 416
- Delebart-Mallet fils, I : 162
- Banque Delépine, III : 372
- Banque Délézinier, II : 527
- Delhumeau, I : 351
- J.A. Delmas, II : 450, 455
- Delory, I : 241; II : 164, 527
- Delville, I : 226
- Banque Demachy & Cie, I : 82, 83, 125,

- 136, 172, 201; II : 61, 71, 430, 469, 486; III : 99, 100, 137, 170, 196, 197, 270, 272, 355, 356, 357, 358, 359, 360, 361, 387
- Filatures de Demangevelle, II : 448
- Hauts-Fourneaux, forges & aciéries de Denain-Anzin, I : 163, 175, 178, 279; II : 103, 106, 436, 460; III : 104, 107, 224
- Denis frères, I : 168; II : 152, 181, 455; III : 245
- Descours & Cabaud, I : 166; II : 436, 455
- Desmarais, III : 179
- Desplats & Lefebvre, II : 107; III : 370
- Etablissements Desurmout, II : 198, 219, 244, 513, 515; III : 379, 380, 381, 385, 389
- Filatures Jules Desurmout, II : 448; III : 47
- Deuillet-Doucet, III : 379
- Deutsch de la Meurthe, III : 173
- Deutsche Bank, I : 20, 125, 528
- Aux Deux Passages, I : 250, 251; III : 290, 291
- Devès & Chaumet, II : 140, 141, 402, 418, 450, 455; III : 245
- Devilder, I : 161, 228, 349, 355, 356; II : 511, 514; III : 132, 172, 365, 366, 388
- Déville, II : 510
- Devillers, II : 297
- DIAC-Diffusion industrielle & automobile par le crédit, II : 100, 450
- Diamang, III : 326
- Diaperl, II : 377, 378
- Dickson-Walrave, III : 238
- Diebold-La Droguerie industrielle, II : 382, 415
- Diederichs, II : 456
- De Dietrich, I : 158; II : 164, 249, 280, 347, 464
- Diffusion automobile Peugeot, II : 100, 110
- Forges de Dilling, III : 103, 104
- Dillon Read, I : 206
- De Dion Bouton, II : 270; III : 213, 375
- Société des usines Dior, II : 147, 524
- Diskonto Gesellschaft, I : 20
- Distilleries réunies de Bretagne (Henry Leblanc; Auffran-Robillard), II : 384
- Société électrométallurgique de la Dives, III : 80, 81, 387
- Docks industriels de Bordeaux, II : 470
- Docks rémois, II : 90
- Docks de l'Union française, II : 456
- Dolfi-Grande Distillerie strasbourgeoise, II : 317
- Dollfus-Mieg (DMC) I : 15, 158, 172; II : 37, 135, 179, 440, 462; III : 300, 305, 343, 347
- Société Donetz-Yourilfka, III : 325
- Charbonnages de Dong-Trieu, II : 340
- Dorget, II : 448
- Dotto, II : 265
- Dresdner Bank, I : 20, 528; III : 178
- Chaussures Dresseur Ehrlich, II : 471; III : 380, 385, 390
- Les Fils Dreyfus frères, I : 157
- Dreyfus-Lantz, I :
- Dubois & Cie, I : 84
- Ducellier, II : 384, 415, 416
- Ducrest-Martin, I : 85
- Dufayel-Palais de la nouveauté, II : 460
- Dufour-Constructions générales, III : 187, 188, 189, 194, 203, 322, 328
- Paul & Eugène Dufour, II : 154
- Dufour frères, II : 154, 333
- Dufour-La Cotonnière armentéroise (Les Fils d'Edouard & Eugène), II : 154
- Dufour Hubert, Gaston, Daniel, II : 154
- Dufour-Lescornez fils, II : 154
- Banque André-Dumont, II : 109
- Dumont, I : 85
- R.G. Dun & Cie, II : 205, 242
- Pneumatiques Dunlop, II : 416; III : 122
- Du Pasquier, II : 401, 449, 526
- Banque Dupont, I : 91, 92, 93, 94, 95, 127, 151, 160, 161, 163, 164, 183, 209, 214, 223, 226, 228, 241, 284, 326, 328, 329,

INDEX GÉNÉRAL

- 343, 344, 345, 348, 355, 375, 393, 394,
395, 396, 397, 398, 399, 400, 401, 403,
404, 418, 421, 422, 424, 457, 474, 493,
501, 502, 503, 506, 507, 508, 509, 511,
533, 534; II : 201, 218, 242, 332, 341,
342, 377, 437, 438, 511, 513, 516, 518,
519, 520, 521; III : 15, 16, 76, 102, 137,
299, 312, 346, 412, 413
- Dupré, II : 508
- Banque Dupuy-Coste, I : 347; III : 51, 58
- Durand (banque), I : 222
- Groupe Durand (électricité), I : 246
- Duvette, I : 365
- Dyle & Bacalan, I : 92, 151, 163; II : 218
- L'Echo du Nord, I : 152, 162
- Eclairage & force motrice de l'Ariège, III :
362
- Economats du Centre, III : 131, 132, 366,
388
- Société L'Economique, II : 470; III : 181,
183, 202
- Ehrlich-Monteux (groupe des chaussures),
II : 377, 401, 418, 449, 471; III : 380,
385, 389, 390, 422
- Z. Eischweller, II : 381
- Electricité d'Alep, II : 473
- Electricité de Marseille, III : 115
- Electricité & gaz du Nord, III : 115
- Electricité du Nord-Est parisien, III : 116
- Electricité du Rosario, III : 324
- Electricité de la Seine, III : 115
- Electricité de Strasbourg, I : 239
- Electricité des tramways de la rive gauche de
Paris, III : 204
- Electrobel, III : 333
- Electro-Câble, I : 458; II : 99, 101, 107, 130,
144, 145, 180, 210, 220, 229, 243, 244,
245, 330, 331, 332, 336, 366, 376, 377,
384, 414, 448; III : 281, 284, 370
- Electro-Crédit, III : 136, 280
- Electrobank-Banque générale pour l'industrie
électrique, III : 113, 141
- Electro-Gaz, III : 366
- L'Electro-Métal, III : 378
- Eliaso & Cie, III : 58
- Empain, III : 114
- Energie & éclairage, I : 159; III : 157
- Energie électrique de la Haute-Garonne, III : 350
- Energie électrique du littoral méditerranéen,
I : 206, 245, 279
- Energie électrique du Nord de la France, II :
97, 143, 144, 180; III : 115, 210, 262,
283, 293, 321, 326, 344, 348
- Energie électrique du Rhin, III : 170, 279,
282, 330
- Energie électrique Rhône-Jura, III : 106, 365
- Energie électrique du Rouergue, III : 168,
170, 350
- Energie électrique de la Sorgue & du Tarn,
III : 350
- L'Energie industrielle, I : 246; III : 246, 331
- Energie Seine & Yonne, III : 115
- English Electric Co, III : 169
- Engins de levage & manutention électromé-
canique, II : 469
- Epargne mutuelle, III : 57
- The Equitable Trust Company of New York,
I : 194, 195, 196, 205
- Société des téléphones Ericsson, II : 271; III :
325
- Ernoul de la Provôté, I : 341
- Mines de l'Escarpelle, II : 137
- Escaut & Meuse, II : 130, 183, 198, 203,
242, 249, 250, 280
- Esders, II : 104
- European Gas, III : 246, 247
- Evrard, I : 226
- L'Extension française (Société d'extension du
crédit à l'industrie française), III : 381
- Fabrique d'outils de Mutzig, III : 343
- Fabrique de produits de chimie organique de
Laire, III : 237
- Faïenceries de Sarreguemines, I : 90
- Farcot, II : 255, 391
- Farman, II : 375
- Farmers Loan Trust, I : 205

- Faure (Revin), II : 510
 Faure frères (Bordeaux), II : 455
 Fayard, III : 380, 390
 La Fédérale, II : 176
 Société de construction Ferbet, III : 196
 Feiss-Tilliard, II : 55
 Félix-Potin, II : 90, 197, 241, 422, 438; III : 242, 243, 259
 Ferradou-Reiss (cf. Banque de l'Isère), II : 264
 Tissages Ferrari, II : 318, 400
 Feuillatte, II : 374
 FIAT, III : 382
 Le Fil dynamo, II : 455
 Filatures, corderies & tissages d'Angers, II : 235, 398
 Filature de laines à tricoter de Bischwiller, II : 383
 Filature de Cernay, I : 175
 Filatures de l'Est (Anciens Etablissements Alfred Marchal), I : 366
 Filature de laine peignée de Malmerspach, I : 159; III : 347
 Filatures & tissages de Noméxy, II : 154
 Filatures Pouyer-Quertier, II : 110
 Filatures de Saint-Dié, III : 370
 Filature de laine peignée Schwartz, I : 173; II : 389, 440
 Filatures de Thaon-les-Vosges, II : 154
 Filature de la Vaxenaire, II : 373
 Filature de la Vologne, I : 159
 Filatures d'Auchy, I : 162
 Constructions métalliques Filliod, III : 164
 Finet, II : 253
 Firmin-Didot, II : 479
 First National Bank of Chicago, I : 528
 Société française de constructions mécaniques-Compagnie Fives-Lille, I : 467; II : 106, 249, 443; III : 49, 262, 275, 345
 Flammarion, II : 103
 Fleuret & Veuve A. Legros, I : 83
 Flipo, II : 41, 91, 147, 515, 516, 519
 Foncière des Champs-Élysées, III : 373
 La Foncière-transports, I : 179
 Fonderies & laminoirs de Biache-Saint-Vaast, I : 250
 Fonderies & ateliers de Fourchambault, II : 413
 Force & distribution, II : 103, 130, 158, 423, 483; III : 50, 51, 80, 350
 Société générale Force & Lumière-Forclum, I : 246; II : 447; III : 113, 114, 136, 141, 281, 283, 295, 329
 Forces motrices du Béarn, III : 58, 59, 170, 201
 Forces motrices du Grésivaudan, III : 349
 Forces motrices du Haut-Rhin, I : 279; II : 161; III : 279, 282, 310, 330, 343, 350
 Force & lumière des Pyrénées, III : 377, 378, 389; III : 361, 362
 Forces motrices de la Truyère, II : 126, 127, 344, 345, 369; III : 171, 201, 267, 268, 294, 323, 326, 328, 405
 Forges d'Alais, II : 217
 Forges & fonderies d'Aquitaine, II : 375
 Forges d'Audincourt, I : 158
 Forges de Bologne, II : 313
 Forges & aciéries de Commercys, I : 150, 151, 159
 Forges & aciéries de Firminy, I : 37, 173, 467, 471; II : 305, 339, 340, 368, 407, 444, 445
 Forges de Gueugnon, II : 112, 113, 277, 284, 400
 Forges, ateliers & chantiers de la Gironde, II : 157, 158, 254, 374, 375, 392-395, 417, 423, 424, 432, 434; III : 30, 78, 160, 161, 162, 200, 325
 Forges de la Kama, I : 175
 Forges de la Loire, III : 340
 Forges & chantiers de la Méditerranée, I : 167; II : 99, 101, 104; III : 236, 237
 Forges & fonderies de Montataire, II : 130
 Forges & aciéries du Nord-Est, I : 172; II : 384, 444, 472
 Fortin, I : 351
 Fouché, II : 218
 L. Félix Fournier, I : 167
 Felsenhardt, I : 226

- Fortin, I : 87
 Fouquet, III : 238
 Fraenkel & Herzog, II : 297
 La France, I : 179
 Docks François, II : 449; III : 40
 Franco-Persane de recherches, III : 347
 Franco-Suisse pour l'industrie électrique, III :
 141
 Frappier, II : 397, 398
 Frédet, II : 265, 266, 282, 291, 293
 Frémeaux, III : 344
 Banque Frents Bosset, III : 372
 Friedmann-Kullmann, II : 232, 398, 449
 R. Friedmann, II : 317
 Fusion des gaz, III : 115, 238, 247, 266, 294
 Banque Fuzelier, II : 500
 Gafsa, III : 361
 Gaillard, Ceillier, Levesque & Cie, I : 85
 Galeries Barbès, II : 100; II : 401, 450
 Galeries Georges Petit, I : 238
 Galeries modernes, I : 248
 Galeries Lafayette, I : 248; III : 57, 123, 124,
 142, 290, 291, 295, 300, 330, 390
 Les Galeries modernes, III : 57
 Les Nouvelles Galeries réunies, II : 450; III :
 57, 123, 142, 291
 Garnier, I : 332
 Veuve Garrès & De Penanros, II : 474
 Gatouillat, II : 25
 Gaumont; Gaumont-franco-films-Aubert,
 II : 112, 337, 367, 449; III : 347
 Gautier, II : 55, 56
 Gaz de Constantinople, III : 371
 Gaz & eaux, III : 285, 286, 326
 Société du Gaz de Lyon, I : 166, 175; II :
 446, 455; III : 246, 285, 286, 340
 Gaz & électricité de Marseille, I : 167; III : 115
 Société du gaz de Paris, I : 246, 279; II : 140,
 437, 445, 446, 473; III : 167, 201, 286,
 340
 Gaz & électricité du Sud-Est, III : 115
 Géliot, I : 211
 General Motors, III : 220
 Gérard & Béranger, II : 373
 William Getty, II : 91
 Banque Gheusi, I : 332
 Gibouin, I : 461
 Banque Gilbert & Cie, I : 84, 222, 341, 342,
 348, 449, 535; II : 147, 261, 296, 524;
 III : 373
 Gillet & fils, I : 109, 467; II : 384
 Gillet-Thaon, III : 330
 André Gillier, II : 104, 349, 508
 Entreprises générales électriques & indus-
 trielles Giraudon, III : 381, 383, 384
 Groupe Giros, I : 467
 Hauts Fourneaux & fonderies de Givors, III :
 130, 131
 Glorieux & Pierrepont, II : 244; III : 132
 Gnôme & Rhône, III : 371
 Banque Gommès, I : 320, 501, 512
 Banque Gomez-Vaez, I : 226
 Goodrich, II : 473
 Goschens & Cunliffe, II : 517
 Gosselin-Huret, I : 365
 Göteborg Bank Stockholm, III : 58
 Gouin, I : 85
 Goulet-Turpin, II : 456; III : 57
 Etablissements Vincent Goux, II : 471
 Gradis, III : 244, 245
 Grammont, II : 253, 280, 330, 470, 473
 Grand Bazar de Lyon, I : 251; III : 290
 Grande Huilerie bordelaise, II : 102, 103,
 153, 449
 Grande Huilerie de l'Est, II : 317
 Grands Moulins de Corbeil, I : 172; II : 233,
 246, 449; III : 228
 Grands Moulins de France, I : 213
 Grands Moulins de la Loire, III : 132
 Grands Moulins lyonnais, II : 155
 Grands Moulins de Marseille, II : 155
 Grands Moulins du Nord, II : 155
 Grands Moulins de Pantin, II : 474
 Grands Moulins de Paris, III : 228, 367
 Grands Moulins de Strasbourg, I : 158; II :
 155, 182, 449; III : 228, 388

- Grands Moulins de Toulouse, II : 155
 Grands Moulins de Valenciennes, II : 155
 Grands Moulins Vilgrain, I : 159; II : 456
 Grande Paroisse, II : 134
 Grands Travaux de Marseille, I : 206
 Banque Graverend-Métivier (Caisse commerciale de Dieppe), I : 212, 350, 451
 Grawitz, II : 195, 401
 Greenhill, II : 42
 Greenhill-Moriss, II : 42
 Entrepôt de Grenelle-Primistères, III : 207, 232, 255, 258, 322
 Cycles Griffon, III : 132
 Société d'exportation Gros-Roman (Gros-Roman, SABI-Gros-Roman), II : 233, 246, 317, 396, 397, 417, 418, 420, 462, 499
 Groupement Ciminor, III : 328
 Groupement Congo, III : 328
 Guaranty Trust, I : 20, 202, 205, 206, 207, 211, 528; II : 40, 44, 91, 517
 Forges de Gueugnon, III : 133
 Banque Veuve Guérin & fils, I : 167, 458, 459; III : 133
 Guiard André, II : 55
 Guichard-Perrachon (Casino), I : 211; II : 90
 Banque Guilhot, I : 511
 Banque Gunzbourg, III : 166, 262, 280, 284
 Haas, I : 337
 Habermacher, III : 235
 Librairie Hachette, I : 171; II : 471, 474; III : 231, 290, 291
 H.A.D.I.R., II : 368, 505
 Etablissements Jacques Haïk, III : 353
 Armand Hallenstein, II : 448
 Henry Hamelle, II : 479
 Hanhart, II : 526
 Hanriot, II : 319; III : 230
 Banque Harry & Autier, I : 199
 André Hartmann, II : 165
 Manufactures Hartmann, II : 91, 164, 275, 348, 462, 464
 Hauser, I : 215; II : 526
 Haute-Isère, III : 118
 Agence Havas, II : 474; III : 29, 30, 79, 252, 290, 291, 295
 Banque Heine, I : 97, 176, 201; III : 50, 51, 200, 270
 Hennessy, II : 527
 Hentsch, III : 246
 Hersent, III : 194
 Banque Hervet, I : 331, 511; II : 16
 Hesbert, III : 189, 195, 363
 Etablissements Herzog, I : 159
 Hine, II : 455
 Banque Hirschler & Cie, III : 49
 Holding française (Holfra), III : 380, 381, 383, 386
 Hollandsche Katoen Import, II : 448
 Hong Kong & Shanghai Bank, I : 203
 L'Horme & Buire (et Chantiers de la Buire), II : 387, 417, 492, 493; III : 274, 275, 302, 325, 346
 Hoskier, II : 55
 Hottinguer & Cie, I : 80, 97, 127, 176, 201; III : 270
 Houart-Miseux, I : 375
 Houillères de Montrambert, I : 166
 Mines de La Houve, III : 343
 Compagnie de navigation H.P.L.M. (Le Havre, Paris, Lyon, Marseille), III : 291
 Huanchaca, III : 378, 381
 Huilerie franco-coloniale, II : 455
 Huilerie Maurel, II : 40, 152, 153
 Huilor, II : 153
 Forges & aciéries Huta-Bankowa, I : 175; III : 104, 105, 325
 Hydroélectricité d'Auvergne, III : 118
 L'Hydroénergie, II : 278; III : 331, 350
 IG Farben, III : 222
 Immobilière & construction de Paris, 471, 474, 475; III : 196
 Immobilière Haussmann, III : 370, 371
 Immobilière parisienne & départementale (Société générale), III : 299, 307

INDEX GÉNÉRAL

- Immobilière Provence, III : 370
 Imperial Chemical Industries, III : 222
 Banque Indosuez, I : 15
 Industrie textile alsacienne-Batteguay, II : 448
 Industrielle foncière, III : 325
 L'Information économique & financière, III : 30
 Instone & Cie, I : 92
 Institut de paléontologie humaine-Fondation Albert de Monaco, I : 110
 International Corporation, III : 390
 International sleeping car share trust, III : 254
 Irakian Petroleum Company, III : 172, 180
 Jacob-Delafon, III : 231, 232, 258, 275
 Jaeger, II : 419
 Jalla, II : 480
 Japy, I : 173, 280; II : 231, 232, 246, 443, 450, 485, 499; III : 40
 Jarlot, I : 346
 La Jeanne d'Arc, II : 456
 Forges & ateliers de constructions électriques Jeumont, II : 432; III : 114
 Johnston, I : 168
 Nathaniel Johnston, II : 402
 Alexandre Joire, II : 197
 Banque Joire, I : 228, 331, 334, 512; II : 513, 519
 Jomain & fils, II : 479
 Jordaan, I : 55
 Banque Josse-Allard, III : 181, 185
 Journal, I : 348, 397, 420, 511; II : 109, 304
 Joya, II : 264, 389, 390
 Juillard & fils, I : 211
 Banque Kahn, III : 365, 367, 388
 Kahn & Kahn, II : 485
 Kahn, Lang & Manuel, II : 448; III : 378, 379, 381
 Keller-Leleux, I : 219
 Kembs, I : 279
 S.E. Kempf, II : 373
 A. Kiener, I : 206; II : 20, 21, 27, 37, 139, 162, 164, 180, 275, 402, 403, 462
 Banque Klehe (Richard-Klehe), I : 166, 364; III : 378
 Kleinwort, II : 517
 Banque Kolb, I : 226
 Aciéries de Knutange, II : 505
 Georges Koechlin, II : 448
 Kreglinger, II : 417
 Etablissements Kuhlmann, I : 163, 172, 206, 238; II : 282, 451, 473; III : 159, 222, 223, 225, 226, 227, 248, 287, 288, 289, 305, 330, 340, 420
 Kullmann-Friedmann, II : 314, 317, 389, 397, 398, 402, 414, 417
 Banque Kuhn Loeb, III : 167
 Hauts-fourneaux de Knutange, III : 157, 215
 Labrut, I : 461
 Charles Laederich fils & Cie, I : 211
 Lafarge, II : 451; III : 121, 142, 300
 Banque Lafargue, II : 454
 Lafuma, II : 282
 Lahousse, II : 449
 La Lainière de Roubaix, III : 294, 344
 Lambert-Rivière, II : 102; III : 58
 Emmanuel Lang, III : 130
 Laniel, II : 40
 Lantz frères, I : 157; II : 462
 Latécoère, II : 319; III : 373, 374
 Latham, I : 366; II : 386, 416, 460
 Latil, II : 473
 Banque Laumonier, III : 372
 Banque Laydernier, I : 511, 535; III : 336
 Banque Lazard, I : 33, 204, 248, 262, 274; II : 51, 100, 131, 160, 216, 236, 247, 276, 351, 406, 411, 429, 433; III : 14, 87, 105, 118, 134, 135, 137, 184, 214, 215, 216, 219, 220, 246, 256, 265, 276, 277, 287, 304, 366, 367, 376, 386, 387, 388, 406
 Lebaudy, II : 104
 Le Blan, I : 162; III : 344
 Leblanc & Mauduit, II : 198
 Le Conte, I : 159
 Lecroulart, I : 83

- Banque Lefebvre, II : 525
 Leflaive-La Chaléassière, I : 211; II : 217, 218, 219, 340, 379, 446; III : 159
 Leherpeur, Sadot & Cornette, cf. Comptoir d'escompte de l'Ouest
 Banque Lehideux, I : 259; II : 55, 56, 73, 92, 104, 430, 432, 433, 517; III : 112, 136, 282, 375, 414
 Leman, I : 448
 Etablissements Lemoine, II : 470; III : 212
 Mines de Lens, II : 384; III : 227, 258, 330, 331, 344
 Auguste Lepoutre, II : 460
 Leroux-Branne, II : 448
 Leroy-Dupré, II : 55
 Lesenne-Lafarge, I : 356
 Lesieur fils, II : 449
 Georges Lesieur, II : 460, 471
 J. & P. de Lesseps, II : 55
 Leveau, I : 341
 Lever, I : 204
 Lévy, II : 55
 Simon Lévy, I : 359
 Mines de Liévin, III : 247, 259
 Mines de Ligny, III : 344
 Lille-Bonnières-Colombes, II : 235; III : 120, 121, 142, 286, 347
 Lioré & Olivier, II : 103, 473, 479
 Lloyd Continental française, II : 110
 Lloyds (Lloyds Bank France, Lloyds Bank France & National Provincial Bank-France, Lloyds & National Provincial Foreign Bank), I : 20, 203, 204, 211, 226, 528; II : 91, 182, 519
 Ateliers & chantiers de la Loire, III : 133
 Mines de la Loire, III : 106
 Banque Lombard-Odier, III : 246
 London City & Midland Bank, I : 20, 59, 299, 300, 434, 435, 436, 437, 439, 528, 529, 530, 531, 537
 London Joint Stock Bank, I : 59
 London County & Westminster Bank (London County & Westminster & Parr's Foreign Bank, Westminster Foreign Bank), I : 20, 193, 194, 203, 204, 207, 226, 528
 London Guarantee & Accident Company, II : 174
 London & South Western Bank, I : 204
 Longovica, II : 247
 Forges & aciéries de Longwy, I : 159, 174, 251, 252, 258; II : 130, 235, 247, 253, 346, 369, 382, 444, 456, 460, 465, 502, 505; III : 18, 19, 77, 103, 104, 137, 272, 331, 340
 Lorraine-Dietrich, II : 319, 336, 337, 366, 367, 375, 378, 414, 443; III : 230, 347
 Lorthiois, II : 403, 410, 420, 456, 516, 517, 548
 Louis-Colombier, II : 148
 Louit, II : 455
 Louvroil-Recquignies, II : 105, 183, 235; III : 175, 361
 Banque R. de Lubersac & Cie, I : 96; III : 246
 Lumière, I : 364; II : 455, 473
 Lunchs & glaciers, II : 449
 Luzzati, II : 449
 Machines agricoles Wallut, II : 470
 Madelios, II : 474
 Compagnie des Magasins généraux, II : 99
 Magasins de la place Clichy, III : 370
 Magasins des soies, II : 455
 Mairot-Mollard, I : 461; II : 285
 Banque Mallet frères & Cie, I : 79, 80, 97, 127, 136, 172, 201; III : 84, 160, 175, 181, 270, 387
 Malopolska, III : 366
 Lucien Manheimer & Cie, I : 359
 Banque Manheimer & Rohgues Koenigs, III : 248, 249, 250
 Manheimer-Continentale Bounggrond Exploitation Maatschappij, III : 249
 Mannesmann, II : 183
 Mannheim, I : 115
 Manufacture alsacienne des tabacs, I : 159

- Manufacture française d'armes, II : 34
 Manufacture nationale de Boulogne/Mer-
 Baignol & Farjon, III : 237
 Manufacture de laine peignée de
 Bourtzwiller, II : 245
 Manufacture de laine de Buhl, II : 245, 315,
 365, 448, 462
 Manufactures françaises des cuirs, II : 384
 Manufacture du Haut-Rhin, III : 275
 Manufacture de machines du Haut-Rhin,
 III : 347
 Manufacture d'outils du Zornhoff, I : 159
 Manufacture de Senones, II : 333
 Maple, II : 480
 Marcesche, II : 418
 Etablissements André Marchal, III : 369
 Filatures Marchal, II : 386
 Jules Marchal, I : 366; II : 403; III : 370
 Le Marché lainier du Sud-Ouest, III : 350
 Maréchal, III : 379, 381
 Margarinerie de Béthune, III : 344
 Margnat, II : 455
 Société du restaurant Marguery, II : 475
 Marie Brizard, II : 10, 25
 Marine-Homécourt (Forges & aciéries), I :
 118, 119, 126, 159, 175, 211, 279; II :
 105, 158, 182, 183, 190, 192, 220, 240,
 278, 387, 435, 437, 438, 444, 456, 465,
 484; III : 42, 43, 49, 51, 52, 79, 80, 81,
 98, 99, 101, 104, 106, 129, 131, 137,
 140, 157, 159, 160, 162, 208, 209, 210,
 228, 248, 255, 256, 257, 265, 269, 271,
 272, 273, 294, 299, 327
 Mines de Marles, III : 151, 330
 Marnier-Lapostolle, II : 103, 104
 Marrel frères, II : 419
 Marrel-Bonnin-Lebel, II : 55, 56
 Martell, II : 424, 455, 527
 Arthur Martin, II : 510
 Martre & Vézia, II : 141, 410, 450; II : 141,
 410, 450
 Masquelier, II : 41, 167
 Banque Massiot, I : 85, 222, 341, 348, 375,
 449, 451, 453; II : 54
 Masurel, II : 460, 513
 Jules Masurel, II : 515
 Masurel-Leclercq, II : 403
 Le Matériel roulant, II : 372, 373, 413
 Le Matériel téléphonique, II : 470, 473
 Matériel d'usines à gaz, III : 57
 Mathon & Dubrulle, II : 460
 Mathis, III : 363
 Mauchauffée, II : 508
 Maurel frères, I : 168; II : 141, 152, 153,
 455; III : 245
 Maurel & Prom, I : 168; II : 141, 152, 153,
 455, 474, 475; III : 243, 244, 245, 347
 Mediterranean Pipeline Co, III : 180
 Banque Mendelssohn, I : 114, 115, 125; II :
 345; III : 247
 Merlin-Gerin, II : 220
 Messageries africaines, II : 104
 Messageries maritimes, I : 279; II : 144, 426,
 427; III : 46, 47, 124, 142, 210, 230,
 291, 292, 327, 347
 Messein-Fisson, III : 80
 Métallurgie électrique, III : 370
 Métifiot, I : 347
 Métropolitain de Paris, I : 178; III : 17, 18,
 121, 122, 363
 Meyer & fils, II : 55
 Meyer frères, I : 359, 478
 Michelin, I : 280, 333; 200, 242, 405, 406,
 407, 408, 411, 416, 419, 424, 452, 454;
 III : 40, 53, 79, 121, 122, 148, 265, 267,
 277, 287, 294, 331
 Aciéries de Micheville, I : 159, 175, 239,
 241, 242; II : 105, 240, 369, 465; III :
 103, 104, 137, 157, 162, 272
 Charles Mieg, II : 448, 462
 Mignot, II : 42
 Midland, cf. London City & Midland
 Minerais & métaux, I : 467; III : 361
 Mines d'Aniche, I : 175
 Mines d'Anzin, I : 279
 Mines de Béthune, I : 151, 163, 164, 175

- Mines de la Houve, I : 159
 Mines de Lens, I : 163, 172
 Mines de Liévin, I : 162
 Mines de Marles, I : 179
 Mines de Noeux-les-Mines, I : 93
 Mines d'Ostricourt, I : 159
 Mines de Roche la Molière & Firminy, I : 166
 Mines de Vicoigne, I : 163
 Grande Minoterie Milliat, II : 455
 Minerais & métaux, II : 99, 101, 230, 245, 305, 339, 340, 447
 Minière & métallurgique de l'Orb, II : 101
 Minoteries alsaciennes, II : 155
 Minoteries dijonnaises, II : 155
 Banque Mirabaud, I : 81, 82, 96, 97, 127, 172, 201 ; II : 106, 258 ; III : 57, 135, 175, 181, 233, 234, 270, 272, 276, 291, 292, 361, 362, 375, 387, 388
 Mitteleuropäische Schlafwagen & Speisewagen, III : 252, 254
 Moch & Odelin, II : 471, 474, 527
 La Mondiale, I : 164
 Monnet, II : 261, 281
 Monnier-Martin, I : 352
 Montbard-Aulnoye, I : 119, 175 ; II : 183
 Etablissements Monteux, III : 382, 385
 Montgolfier, II : 282
 Banque Morgan-Harjes, I : 204, 205, 207 ; II : 106, 160, 201, 202, 233, 235, 236, 257, 258, 276, 281, 428 ; III : 84, 87, 120, 135, 212, 213, 220, 256, 335, 406
 Banque Morgan Grenfell, III : 220
 Motte, II : 154, 190, 241, 471
 Les Fils d'Alfred Motte, II : 154, 199
 Alfred Motte & Cie, II : 154
 Motte-Bossut filature, II : 147, 148, 181, 448
 Alfred Motte frères & Jules Parisse, II : 97, 154
 Motte Eugène & Cie, II : 154
 Motte, Caulliez, II : 449
 Motte-Cordonnier, II : 148
 Motte, Meillassoux & Caulliez, II : 448, 460
 Moulinage & retorderie de Chavanoz, II : 455
 H. Muller, I : 337
 Munroe, I : 205
 Museux & Brillon, I : 375
 Mutuelle du Mans, III : 57
 Mutuelle Richelieu, III : 57
 La Nation, III : 57
 La Nationale, I : 238 ; II : 101, 173, 175 ; III : 360
 National City of New York, I : 20
 National City Bank, I : 205, 206, 528 ; II : 106, 429
 La Nationale-Crédit (Compagnie d'assurance-crédit & de réassurance de toute nature), II : 110, 173, 175, 176, 177
 National & Provincial Bank of England, I : 20, 528
 Négobeuruf, III : 78
 Nestlé, II : 449
 Banque Neufelize & Cie, I : 79, 80, 96, 127 ; II : 430, 432, 433, 517 ; III : 84, 105, 135, 137, 233, 270
 Neyret-Brenier, I : 167
 Le Nickel, II : 418 ; III : 361
 Etablissements Louis Nicolle, I : 163
 Banque Nicolet-Lafanechère, I : 219, 511 ; II : 109
 Nieuport, III : 230
 La Nitrogène, II : 111
 Noël, II : 54
 Nord Afrique commercial, II : 49
 Forges & aciéries du Nord & de l'Est, III : 104, 106, 224, 227, 272
 Forges & aciéries du Nord & de Lorraine, I : 280 ; III : 227
 Nord Lumière, III : 279, 300, 330
 Banque du Nord-Ouest, III : 373
 Norkesing, II : 126
 Banque Normandin, I : 226
 NOSOCO (Nicolas Schlumberger), II : 403, 404
 Banque Nuger, III : 58

INDEX GÉNÉRAL

- Banque Odier, Bungener & Cie, I : 96
 Oesterreichische Kreditanstalt, I : 20, 522
 L'Office des rentiers, III : 352
 Ofina (Omnium financier pour l'industrie nationale), II : 98, 112, 113, 114
 Olida, III : 367
 Olivier, II : 383, 474; III : 301
 Olivier & Picard, II : 308
 Omnibus & tramways de Lyon, I : 166; II : 219, 435, 492; III : 132, 340
 Omnium électrique & industriel du Midi, III : 345
 Omnium d'entreprises, I : 151; III : 371, 389
 Omnium industriel & commercial, III : 381
 Omnium de l'industrie sucrière & agricole, II : 54
 Omnium international des pétroles, II : 470, 473; III : 175, 181, 348, 361
 Omnium minier, III : 370
 Omnium des pétroles du Nord, III : 366
 Opel, III : 220
 Otard-Dupuy, II : 455, 527
 Société de l'Ouenza, II : 472; III : 370
 Ouest Lumière, III : 280, 282
 Ougrée-Marihaye, II : 470; III : 140, 217, 218, 227, 256, 299
 Banque Oustric, I : 248, 465, 466, 546; II : 51, 54, 198, 244, 304, 305, 307, 309, 332, 401, 411, 425; III : 47, 118, 119, 276
 Painsavoine, II : 100
 La Paix, I : 102; II : 175
 Panhard & Levassor, II : 470, 473; III : 213
 Papeteries du Bas-Rhin, III : 142, 340
 Papeteries Bergès, II : 215, 265, 266, 282, 291, 293; III : 339
 Papeteries & cartonneries de Lorraine, II : 103
 Papeteries du Centre, II : 282
 Papeteries Favor, II : 156
 Papeteries de France, II : 263, 265, 266, 267, 282, 293, 294, 295; III : 132, 142, 339
 Papeteries Frédet, III : 339
 Papeteries de Gascogne, III : 379, 381, 389
 Papeteries de Leysse, II : 282
 Papeteries Navarre, I : 167; II : 155, 156, 263, 264, 265, 267, 282, 291, 292, 293, 294, 388, 389
 Papeteries de Raynal & Brienne, II : 156
 Papeteries de Rives, III : 233
 Papeteries de Rottersac, II : 102
 Papeteries de Vizille, I : 164, 167; II : 264
 Papeteries & tuileries de Normandie, III : 237
 Papiers Simond, II : 156
 Paribas (Banque de Paris & des Pays-Bas), I : 12, 23, 25, 27, 28, 33, 47, 48, 53, 56, 59, 97, 99, 117, 118, 119, 125, 129, 147, 149, 150, 153, 155, 166, 171, 173, 177, 178, 179, 182, 183, 184, 186, 188, 201, 206, 248, 252, 260, 270, 272, 273, 280, 283, 323, 330, 367, 411, 414, 415, 416, 417, 418, 456, 457, 508, 509, 513, 528, 531, 537; II : 34, 45, 48, 50, 51, 73, 95, 96, 126, 182, 184, 215, 216, 219, 257, 278, 312, 320, 331, 335, 345, 353, 367, 377, 384, 387, 411, 413, 415, 416, 420, 427, 429, 430, 437, 438, 470-474, 483, 488, 532, 534, 535, 539, 540, 541, 542, 543; III : 14, 29, 43, 48, 76, 78, 80, 84, 86, 87, 88, 89, 90, 95, 98, 99, 101, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 117, 120, 121, 122, 123, 124, 134, 135, 136, 137, 141, 148, 151, 153, 154, 155, 156, 158, 159, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 172-186, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 199, 200, 202, 203, 204, 213, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 229, 230, 231, 241, 246, 252, 253, 257, 258, 260, 262, 264, 265, 267, 268, 271, 272, 273, 274, 275, 277, 278, 279, 280, 281, 282, 283, 284, 285, 286, 287, 288, 289, 290, 329, 330, 331, 332, 333, 334, 335, 348, 349, 351, 352, 354, 361, 364, 367, 385, 386, 392, 405, 415, 419
 Paris-Foncier, III : 78, 381, 382, 383

- Paris-France, II : 474; III : 123, 142, 290, 295
- Chemins de fer Paris-Orléans, I : 173, 262, 271; II : 144, 150, 427, 444, 446; III : 17, 84, 85, 86, 135, 139, 151, 335
- Particuliere Financielle Vereeniging, II : 469
- Germaine Patat, III : 379
- Pathé-Cinéma, I : 482; II : 112, 337, 367; III : 228, 371, 372, 389
- Société des hauts-fourneaux de Pauillac, II : 217
- Banque Paul, I : 83, 353, 501; II : 250
- La Paumellerie électrique, III : 237, 238
- Pax, III : 197
- Payer, III : 194
- Société d'exploitations minières Pechelbronn, I : 158; II : 345, 366, 384, 463, 464; III : 157, 158, 175, 181, 183, 286, 321, 371
- Pechiney (Alais, Frogés & Camargue) (ou aussi Compagnie des produits chimiques & électrométallurgiques), I : 166, 172, 174, 207, 241, 246, 249, 250, 467; II : 427, 446, 484; III : 48, 80, 119, 120, 142, 158, 182, 185, 223, 284, 305, 330, 331, 340
- Peignage de Reims, III : 130, 142
- Pellet, I : 221
- Banque Pelletier-Dupuy, I : 535; III : 379
- Peltier, I : 350
- Société minière & métallurgique Penarroya, I : 238; II : 472, 486; III : 330, 360, 361
- Chantiers & ateliers de Saint-Nazaire-Penhoët, II : 100, 150, 445; III : 49, 80, 129, 142, 275
- Société de Pénarchies, I : 172; III : 305
- Banque Perier, I : 366; III : 369
- Perrier-Jouët, II : 250
- Gants Perrin, II : 156, 456
- Perrin, II : 462
- Petrofina (Compagnie financière belge des pétroles) (et Petrofina française), III : 174, 175, 181, 183, 186, 287, 321, 323
- La Pétroléenne, III : 183
- Pétroles de Tchécoslovaquie, III : 366
- Banque Petyt, I : 86, 228, 344, 345, 348, 421, 447, 448, 451, 452, 453, 529, 535
- Automobiles Peugeot, I : 247; II : 158, 159, 182, 230, 231, 246, 443, 450; III : 118, 119, 121, 142, 211, 213, 256, 276, 363, 374, 375, 376, 383, 384, 385, 387, 389, 390, 401
- Cycles Peugeot, II : 159, 182, 231, 246, 450, 461; III : 211, 256
- Peugeot frères, II : 159, 231, 375, 485
- Moteurs Peugeot-Junkers, III : 345
- Peyrissac, II : 140, 141, 379, 415, 450
- Le Phénix Espanol, I : 110; II : 174
- Pick, I : 478
- Banque Piérard-Mabille, I : 161, 227, 262, 332, 345, 348, 397, 418, 421, 486, 511, 514; II : 149, 520; III : 102, 137, 332
- Banque Pierre, I : 341; II : 525
- Banque Piganeau, I : 203
- Piguet, II : 206
- Pinet, III : 380, 382, 390
- Pinquet, I : 461
- Piver, II : 481
- Plakalnitza, III : 366
- Pianos Pleyel, III : 236
- Pleyel, II : 103, 375
- P.L.M. (Chemins de fer Paris-Lyon-Marseille), I : 175, 238; II : 100, 144, 427; III : 17, 51, 84, 85, 86, 135, 139, 230
- Poirot, II : 456
- Poitrasson, I : 459
- Poliet & Chausson, III : 216, 217
- Pollet, II : 460
- Pommery & Greno, II : 465
- Société des Pompes funèbres, II : 475
- Hauts Fourneaux & aciéries de Pompey, I : 245; II : 450, 456, 465, 472, III : 102, 103, 104, 137, 140, 157, 272
- Pont-à-Mousson, I : 118, 119, 159, 491; II : 105, 106, 158, 240; III : 157
- Porcelaine Haute Tension, III : 370

INDEX GÉNÉRAL

- Port de Rosario, III : 388
 Poulenc, I : 151; III : 117, 226, 257, 287, 288
 Pouey, II : 206
 Banque Pradelle, III : 122
 La Préservatrice, II : 110
 La Prévoyance, II : 175; III : 57
 Priminime, II : 474
 Le Printemps, I : 280; III : 57, 123, 264, 294
 Privat Commercial Bank, II : 330
 Les Produits céramiques, II : 469
 Produits chimiques & raffineries de Berre, II : 473; III : 380
 Prost, I : 461
 Filatures Prouvost-La Lainière de Roubaix, II : 448
 La Providence (assurances), I : 176; II : 444, 472
 Providence russe, III : 325
 La Prudence, I : 332
 Pullman Company, III : 260
 Quillet, I : 159
 Raoul, III : 380, 390
 Radio-France, II : 446; III : 166, 262, 280, 295
 Radio-Orient, II : 446; III : 166, 280
 Radio-Paris, III : 166
 Raffinerie de pétrole de la Gironde, III : 202, 307, 347
 Raffinerie de pétrole du Nord, III : 175, 181, 183, 321
 Raffinerie Sommier, I : 175
 Raffineries de soufre réunies, II : 460
 Ramel-Tardif, I : 458, 459
 Rateau, II : 192, 193, 240, 334, 335, 367, 368; III : 114, 136
 Raty, II : 444, 502
 Régie co-intéressée des tabacs de l'Empire ottoman, III : 324
 Reichsbank, II : 20, 285, 286
 Remboursen Industrie Bank, III : 354
 Banque Renault, I : 86, 135, 150, 159, 160, 183, 218, 225, 334, 358, 392, 393, 402, 418, 421, 422, 461, 462, 463, 474, 477, 486, 494, 512, 538; 16, 23, 25, 30, 61, 64, 109, 181, 195, 262, 286, 287, 288, 289, 313, 316, 317, 320, 346, 465, 501, 502, 503, 507, 510; III : 26, 103, 104, 137, 272, 312, 337, 369, 371, 413, 417
 Renault, I : 205; II : 100, 258, 259, 427, 428, 443, 445, 452, 484; III : 213, 233, 234, 258, 276, 295, 361, 387
 Manufacture de gants Reynier, II : 101, 456
 Reynier, III : 237
 Rhin & Moselle, I : 157; III : 343
 Rhin & Rhône, I : 158
 Société chimique des usines du Rhône, III : 117, 226, 258, 287, 288
 Rhône-Poulenc, I : 172, 175; II : 34, 451, 470; III : 53, 117, 142, 226, 258, 288, 289, 295
 Rhum Saint-Georges, II : 374
 Etablissements Louis Rigal, III : 350
 Fabrique de couvertures réunies Rime Renard, III : 237
 Rivat, II : 455
 RIVP-Régie immobilière de la Ville de Paris, III : 193, 194, 195, 204, 353, 363
 Robach, I : 337, 478
 Robert, I : 345, 348
 Robin-Rondel, I : 166
 Banque Robin Claudel, II : 490
 Rocca, I : 211
 Rocca, Tassy & de Roux, II : 147
 Roch, I : 226
 Houillères de Rochebelle, I : 250; III : 285
 Houillères de Roche-la-Molière, III : 284
 Rochet-Schneider, II : 455
 Röchling, II : 505
 Rödel, II : 141, 455
 Roederer, II : 460
 Société lorraine des aciéries de Rombas, I : 280; II : 191, 192, 240, 252, 338, 367, 369, 444, 461, 483; III : 103, 104, 157, 271, 272, 285, 300
 Houillères de Ronchamp, II : 451; III : 279, 282, 343

- Roque, I : 489
 Rosa Porto Alègre, III : 325
 Rosengart, III : 118, 119
 Roth Le Gentil, I : 344
 Banque Rothschild, I : 6, 80, 81, 96, 171, 262, 268; II : 45; III : 78, 84, 167, 173, 197, 204, 287, 351, 392
 Rotterdamsche Bank, III : 58
 Rotterdamsche Versekering, I : 110
 Rousseau, II : 448
 Jules Rousselot & Cie, I : 328
 Royale asturienne des mines, II : 125, 450
 Royal Bank of Montreal, I : 528
 Royal Dutch Shell, I : 36; III : 173, 174, 177, 178, 202, 203, 367, 380
 La Ruche méridionale, II : 90
 La Ruche meudonne, III : 197
 SABI-Société alsacienne de blanc & d'impression-Gros-Roman, II : 396, 403, 404, 410; III : 294
 SADIF (Société de vente à crédit des voitures), III : 216, 256
 SAGI-Société anonyme de gérance immobilière, III : 196, 204
 SAIC (Société anonyme d'industrie cotonnière), I : 173; II : 214, 243, 314, 365, 368, 440, 449
 Sainrapt & Brice, II : 451
 Mines de Saint-Avold, III : 347
 Saint frères, II : 460; III : 231
 Saint-Chamond-Granat, II : 158
 Saint-Gobain, I : 128, 246, 248, 257, 271; II : 34, 35, 134, 135, 157, 184, 455; III : 116, 117, 142, 203, 225, 257, 288, 289, 329, 330, 331, 380, 381, 410
 Société immobilière Saint-Honoré-Monceau, III : 236
 Raffinerie de sucre Saint-Louis, II : 449
 Saint-Olive, I : 167
 Société Saint-Quentinoise de crédit, I : 84, 161, 317, 345, 348, 397, 421, 461, 463, 501
 Salines domaniales de l'Est, I : 250
 Salines de Varengeville, II : 131
 Salins du Midi, III : 158
 Salmon, II : 198
 Salpa française (et Salpa), III : 380, 381, 383, 385
 Salvamob (Société alsacienne de valeurs mobilières), I : 94, 120, 121; III : 306, 342, 404
 La Samaritaine, III : 57
 Banque Samazeuilh, I : 316, 317, 322, 325; II : 497
 Sarlino (Société rémoise de linoléums), III : 379, 381
 SA de Peignage (Lefebvre), I : 162
 Société des aciéries & usines à tubes de la Sarre, II : 161, 183, 428, 505
 Charbonnages Sarre-Moselle, III : 157
 Amar Säul, II : 55, 56
 Hauts Fourneaux de Saulnes, I : 159; II : 505
 Saunier-Duval, III : 259
 Saupiquet, II : 162, 183, 191, 240
 Saurer, II : 380, 381; III : 300, 301, 310
 Banque Sauvajon, I : 347
 Say, I : 118, 280; III : 297
 Banque Scalbert, I : 161, 163, 183, 227, 228, 328, 329, 343, 344, 345, 348, 393, 394, 395, 396, 397, 398, 399, 401, 405, 418, 421, 424, 488, 502, 506, 507, 508, 509, 511, 533, 534; II : 329, 367, 419, 428, 438, 511, 512, 513, 516, 517, 518, 519, 520, 521; III : 14, 312, 332, 344, 412, 413
 SCEMIA-Société de construction & d'entretien de matériel industriel & agricole, III : 197, 238
 Usines Schaeffer, I : 159; II : 396, 462
 Scheurer-Lauth, I : 157; II : 448
 Emile Scheyen, I : 359
 Schick, II : 449
 Banque Schlumberger, Istel & Noyer, I : 79; III : 360
 Schlumberger & Cie, I : 79; II : 21, 448, 462
 Schlumberger (banque de Besançon), I : 501

- Nicolas Schmit, II : 250
- Schneider, I : 171, 333; II : 157, 158, 182, 192, 214, 216, 218, 254, 255, 278, 280, 281, 391, 392, 393, 394, 395, 412, 413, 423, 431-435, 484, 540; III : 104, 105, 106, 129, 137, 140, 151, 153, 159, 160, 161, 162, 163, 165, 167, 187, 191, 194, 196, 197, 214, 215, 241, 242, 259, 263, 273, 284, 322, 327, 365, 405, 406, 410, 415, 420
- Schröders, II : 517
- Schröder & Schyler, II : 402
- Ateliers de constructions Schwartz-Hautmont, II : 126, 276, 473
- Schwob frères, II : 246, 448, 462, 499
- SCOA-Société commerciale de l'Ouest africain, II : 449, 474
- Sée, I : 334
- Segard, II : 515
- Emile Segard, II : 449
- Segard & Meunier, II : 460
- Seligman, I : 125; II : 55, 56
- (Société métallurgique de) Senelle-Maubeuge, I : 159; II : 111, 136, 234, 235, 247, 344, 346, 456, 502, 505; III : 103, 104, 137, 272, 360
- SFAC-Société française d'assurance pour favoriser le crédit, II : 173-177, 184; III : 424
- Skoda, II : 436
- SIDAM, II : 469
- Silva Plana, III : 366
- SITA-Société industrielle de transports automobiles, III : 196, 197, 198, 204, 322, 325
- Alphonse Six, II : 448
- SNIA Viscosa, III : 379, 382
- SOCIA-Société de crédit à l'industrie automobile, II : 100, 160; III : 256
- Société des accumulateurs légers Puchain, III : 350
- Société d'affinage des métaux, II : 99
- Société alsacienne de constructions mécaniques (SACM), I : 157, 159, 173; II : 130, 443, 446, 447, 463; III : 113, 136, 141, 274, 275, 278, 347
- Société alsacienne de Crédit industriel & commercial (SACIC), I : 89, 90, 91, 130, 135, 148, 152, 157, 158, 160, 219, 264, 265, 317, 324, 327, 329, 337, 348, 353, 358, 378, 391, 393, 418, 421, 424, 487, 488, 492, 505, 533; II : 23, 91, 418, 428, 461, 499, 500, 502, 503, 504, 505, 506, 507; III : 417
- Société alsacienne & lorraine d'électricité-Salec, II : 110; III : 343
- Société alsacienne pour l'industrie textile-SAPIT, II : 317
- Société andelysienne d'électricité, III : 115
- Société anonyme de participations & d'études, II : 158
- Société anonyme de peignage, III : 344
- Société des appareils de levage & matériel de travaux publics, II : 100
- Société des applications industrielles, II : 485; III : 201, 263
- Société d'applications nouvelles du ciment armé, III : 238
- Société artésienne de force & lumière, II : 201, 242
- Société auxiliaire de l'agriculture & de l'industrie du Sud-Ouest de la France, III : 350
- Société auxiliaire de gestion, II : 101
- Société auxiliaire d'éclairage & de force, III : 115
- Société auxiliaire d'entreprise électrique & de travaux publics, II : 469
- Société auxiliaire de l'industrie française-SADIF (Citroën), II : 159, 160, 256, 258, 271
- Société auxiliaire de navigation, II : 393
- Société balkanique d'entreprises générales, III : 324
- Société de Bamako, III : 326
- Société de banque pour le commerce & l'industrie, I : 23

- Société de banque suisse, I : 176, 198; II : 267, 381, 382; III : 248
- Société belge de chemins de fer économiques, III : 168
- Société belge de CIC & de dépôts, I : 325
- Société bordelaise de C.I.C., I : 23, 87, 89, 90, 91, 95, 152, 168, 169, 183, 226, 264, 324, 325, 326, 329, 334, 341, 343, 352, 402, 405, 406, 407, 420, 422, 424, 498, 499, 500, 501, 502, 505, 506, 508, 509, 511, 533, 535, 539, 544, 546; II : 40, 57, 58, 59, 140, 141, 147, 152, 163, 374, 418, 424, 428, 454, 495, 496, 497, 498; III : 111, 244, 332, 412, 413, 416, 417
- Société bordelaise de conserves, II : 147
- Société bretonne, I : 461
- Société des caves & producteurs réunis de Roquefort, III : 350
- Société centrale des banques de province, I : 31, 47, 52, 67, 328, 374, 442; II : 24, 28, 433; III : 14, 108, 374
- Société centrale de dynamite, II : 450
- Société centrale pour l'exploitation des lignes aériennes, III : 374
- Société centrale pour l'industrie électrique, II : 446, 447; III : 110, 136, 167, 168, 200, 201, 246, 247, 279, 282, 323, 326, 328, 335, 348
- Société centrale des transports en commun de la région parisienne, III : 48, 49, 80
- Société des chargeurs de l'Ouest, I : 170
- Société des charrues Fondeur, II : 415; III : 322
- Société pour le commerce entre la France & les pays d'outre-mer, II : 471
- Société commerciale d'affrètements & de combustibles (SCAC), II : 460
- Société commerciale, industrielle & agricole du Haut Ogooué, II : 475
- Société commerciale, industrielle & financière pour la Russie & les pays limitrophes, III : 325
- Société commerciale de l'Ouest africain, III : 245
- Société des compteurs & matériel d'usines à gaz, II : 99
- Société de construction du port de Bahia, III : 373, 374
- Société de contrôle & de gestion financière, II : 221, 378
- Société cotonnière d'Epinal, II : 279
- Société cotonnière de Saint-Etienne-du-Rouvray, II : 525
- Société cotonnière de Saint-Quentin, III : 344
- Société de crédit industriel & de dépôts du Nord, I : 324
- Société des cuves & foudres en acier émaillé, III : 236
- Société de dépôts & de comptes courants, I : 22
- Société d'éclairage, chauffage & force motrice, I : 168, 175; II : 99; III : 167, 285, 295, 340
- Société d'éclairage & de force par l'électricité, III : 247
- Société des eaux de Vichy, I : 249
- Société d'électricité de Paris, III : 115, 295
- Société d'électricité & de gaz de la Basse-Moselle, III : 157
- Société d'entreprise électrique, II : 167
- Société d'équipement des voies ferrées & des grands réseaux électriques, II : 107, 331, 424, 483; III : 49, 50, 228, 258, 335
- Société d'escompte de Lyon (Auguste Cabaud & Cie), I : 347
- Société espagnole de constructions mécaniques, III : 325
- Société d'études & de constructions, II : 469
- Société d'études pour le développement du téléphone en France, III : 165
- Société d'études & d'entreprises industrielles d'Alsace-Lorraine, III : 157
- Société d'études pour l'exploitation et la répartition de la potasse d'Alsace, III : 158
- Société d'études fiscales, juridiques & comptables, II : 382

- Société d'études générales urbaines & rurales-SEGUR, III : 192, 193, 194
- Société d'études métallurgique et minière, III : 157
- Société d'études & de travaux urbains-SETU, III : 191, 192, 204, 347
- Société d'extension de l'industrie automobile-SEDIA, II : 158, 159
- Société d'exploitation des pétroles, III : 173, 175, 177
- Société fermière de transports en commun, III : 204
- Société fiduciaire de France, II : 221, 378
- Société fiduciaire de Paris, II : 386
- Société financière & coloniale (SOFFO), III : 200, 348, 367
- Société financière & commerciale franco-brésilienne, III : 324
- Société financière pour le développement de l'électricité, II : 100
- Société financière électrique, III : 111, 136, 171, 172, 201, 268, 283
- Société financière & foncière des garages Renault, III : 295
- Société financière française (CCF), I : 121; III : 305
- Société financière franco-néerlandaise (Société générale), III : 303, 304, 306, 307, 347
- Société financière de gestion mobilière (ou Sofige) (BUP), I : 122, 127
- Société financière & immobilière (CCF), I : 121
- Société financière d'industrie, de commerce & d'agriculture, II : 397
- Société financière & industrielle des chemins de fer, I : 178; III : 151, 165
- Société financière & industrielle d'électricité, III : 361
- Société financière lorraine, II : 158
- Société financière métallurgique & électrique-Sofimelec, III : 303
- Société financière & mobilière (CCF), II : 165, 183; III : 305
- Société financière de Paris, III : 366
- Société financière de la région du Sud-Ouest, III : 244
- Société financière de transports & d'entreprises industrielles, II : 369
- Société foncière Cheremetoff, III : 325
- Société foncière de l'Etoile, II : 471
- Société foncière parisienne, II : 413
- Société des forces motrices de la vallée d'Aspe, II : 469
- Société des forces motrices du Jura & des Alpes, II : 435; III : 170, 283, 284
- Société des forces motrices du Rhône, II : 467, 486
- Société des fours à coke & d'entreprise industrielle, II : 486
- Société française de banque & de dépôts (Francibank) (Société générale), III : 306, 307
- Société française de banque & de crédit, II : 54
- Société française des câbles télégraphiques, II : 473
- Société française des carburants, II : 473
- Société française pour le commerce avec les colonies & l'étranger (Gradis), II : 256, 474, 475; III : 326
- Société française de constructions Babcock & Wilcox, II : 470
- Société française de constructions mécaniques, III : 80, 325
- Société française d'entreprises commerciales & industrielles en Chine, III : 325
- Société française d'études & d'entreprises (Mirabaud), III : 361
- Société française du liège, II : 471
- Société française de meunerie, II : 155, 449
- Société française des pétroles, III : 366
- Société française des produits du naphte, III : 371
- Société française radioélectrique, II : 446; III : 165, 166
- Société française de recherches au Venezuela, III : 328

- Société française de reports & de dépôts, III : 326
- Société franco-belge des laminoirs & tréfileries, II : 331
- Société franco-égyptienne, III : 380
- Société franco-roumaine de prêts & avances, III : 324
- Société franco-russe de prêts & d'avances, III : 325
- Société franco-serbe d'entreprises industrielles, III : 324
- Société du gaz & de l'électricité de Nice, III : 300
- Société gazière d'achat en commun de charbons, II : 475
- Société générale, I : 5, 15, 19, 20, 21, 22, 23, 25, 27, 39, 40, 43, 46, 47, 48, 49, 51, 54, 59, 72, 93, 94, 95, 99, 100, 101, 102, 103, 104, 105, 107, 108, 109, 110, 11, 112, 113, 117, 118, 119, 120, 121, 129, 130, 131, 136, 137, 138, 140, 141, 142, 144, 146-150, 153, 154, 155, 157, 171, 173-182, 185, 186, 188, 203, 220, 221, 224, 225, 226, 227, 228, 239, 241, 242, 243, 244, 245, 246, 247, 248, 249, 251, 252, 253, 254, 257, 259, 260, 268, 269, 270, 271, 272, 273, 274-280, 283, 297, 298, 300-308, 310, 311, 317, 319, 323, 324, 330, 333, 336, 367, 371, 378, 379, 380, 381, 382-390, 394, 409, 412, 413, 414, 416, 417, 418, 424, 426, 427, 428, 429, 435, 436, 437, 438, 439, 445, 460, 471, 487, 504, 506, 509, 510, 511, 512, 513, 514, 515, 516, 517, 518, 519, 520, 521, 522, 524, 525, 526, 527, 528, 530, 531, 532, 533, 534, 536, 540, 544, 546; II : 6, 21, 45, 49, 50, 51, 60, 61, 69, 76, 77, 78, 81, 87, 92, 95, 96, 104, 105, 106, 107, 108, 113, 120, 125, 126, 130, 131, 142, 159, 164, 165, 192, 193, 196, 197, 198, 199, 200, 209, 212, 213, 216-218, 219, 220, 221, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 234, 235, 238, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 246, 247, 252, 256, 260, 265, 269, 320, 321, 322, 323, 325, 331, 332, 335, 342, 345, 346, 349, 350, 352, 353, 355, 366, 367, 369, 370, 376, 377, 378, 381, 383, 384, 386, 395, 396, 413, 414, 416, 417, 419, 420, 422, 426, 427, 428, 429, 430, 434, 436, 437, 438, 459, 460, 477, 483, 484, 489, 492, 493, 498, 501, 502, 507, 508, 509, 510, 511, 512, 513, 514, 515, 516, 519, 527, 528, 529, 530, 531, 532, 536, 537, 538, 539, 542, 544, 545; III : 5, 10, 17, 18, 19, 20, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 30, 33, 34, 35, 36, 37, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 61, 62, 64, 65, 66, 69, 70, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 85, 87, 88, 89, 90, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 104, 105, 106, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 116, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 142, 143, 144, 148, 152, 154, 155, 157, 158, 168, 172, 181, 183, 185, 190, 200, 201, 202, 208, 209, 210, 211, 216, 217, 218, 219, 223, 224, 226, 227, 242, 243, 248, 249, 250, 251, 252, 255, 256, 257, 258, 264, 265, 266, 267, 269, 271, 272, 273, 275, 276, 277, 281, 282, 283, 284, 286, 287, 288, 289, 290, 291, 292, 294, 295, 297, 298, 299, 301, 302, 303, 304, 306, 308, 310, 311, 312, 313, 332, 340, 342, 346, 348, 363, 366, 375, 376, 378, 383, 385, 388, 389, 393, 394, 404, 410, 412, 413, 414, 415, 416, 422, 424
- Société générale d'aménagement urbain, III : 192
- Société générale aéronautique, II : 319, 336, 337, 378, 414; III : 229, 230, 347
- Société générale d'armement, I : 170; II : 524
- Société générale belge d'entreprises électriques, III : 168

INDEX GÉNÉRAL

- Société générale de Belgique (SGB), I : 97, 98, 99, 127, 147, 153, 162, 199, 200, 201, 330, 331, 349, 447, 472, 482, 483; II : 45, 91; III : 51, 52, 81, 151, 153, 174, 175, 224, 251, 252, 253, 333, 352, 354
- Société générale de brasserie & de malterie, II : 114
- Société générale des cirages français, II : 99
- Société générale de constructions mécaniques, III : 236
- Société générale d'édilité, III : 192
- Société générale d'électrification, III : 370
- Société générale d'entreprises-groupe Giros-Loucheur, I : 467; II : 127, 278, 413; III : 171, 201, 263, 321
- Société générale de filature & de tissage, II : 526
- Société générale financière de placements, III : 364
- Société générale de fonderie, II : 505
- Société générale de houilles & agglomérés, II : 451
- Société générale des huiles de pétrole, II : 451
- Société générale d'industrie en Pologne, III : 328
- Société générale de transports maritimes à vapeur, I : 280
- Société générale mobilière & immobilière, III : 335
- Société générale de presse, III : 31
- Société de gérance financière (CCF), III : 305
- Société des grands travaux métropolitains, II : 218
- Société grenobloise de gants d'étoffe, II : 156
- Société havraise d'énergie électrique, II : 447; III : 115
- Société hellénique des vins & spiritueux, II : 475
- Société des hôtels d'Evian, I : 244
- Société hydroélectrique des Alpes, II : 134
- Société hydroélectrique de Cazères, III : 350
- Société hydroélectrique de la Cère, II : 444, 446, 447
- Société hydroélectrique de la Diège, III : 237
- Société hydroélectrique de Drac & Romanche, II : 264, 389
- Société hydroélectrique de Fure & Morge, II : 265; III : 339
- Société hydroélectrique de la Haute-Bourne, II : 265; III : 339
- Société immobilière du consortium de l'industrie textile de Roubaix-Tourcoing, II : 112
- Société immobilière Edouard VII, III : 307
- Société immobilière du rond-point de l'avenue du bois de Boulogne, II : 112
- Société immobilière Saint-Honoré-Monceau, II : 375
- Société immobilière des 17 & 19 avenue de Tourville, II : 375
- Société d'importation & de commission, II : 448, 460
- Société d'industrie d'énergie électrique, II : 446
- Société industrielle de Caudebec, II : 386
- Société industrielle d'électricité, III : 350
- Société industrielle d'énergie électrique-Indelec, III : 321, 323
- Société industrielle de ferblanterie, III : 237
- Société industrielle & financière d'électricité, III : 387
- Société d'interconnexion électrique, III : 169
- Société des journaux & imprimeries de la Gironde, II : 474
- Société lorraine minière & métallurgique, I : 494; II : 196, 245, 252, 344, 346, 347, 410, 444, 465, 502, 505; III : 347
- Société lorraine de rotins filés, I : 151
- Société lyonnaise de dépôts (& de comptes de courants), I : 66, 88, 95, 106, 110, 116, 118, 127, 145, 147, 148, 151, 152, 164, 165, 166, 167, 224, 240, 250, 324, 327, 329, 334, 345, 346, 399, 400, 401, 402, 403, 404, 405, 407, 418, 421, 422, 479, 489, 490, 496, 499, 500, 506, 508, 509, 511, 514, 521, 523, 531, 532, 533, 544, 546; II : 59, 60, 61, 65, 66, 73, 74, 110,

- 122, 131, 161, 171, 184, 214, 266, 302, 320, 353, 354, 355, 361, 388, 490, 491, 492, 493, 494, 495, 496, 497, 545; **III** : 14, 22, 24, 48, 76, 120, 131, 132, 274, 285, 286, 287, 290, 292, 312, 332, 339, 340, 410, 412, 413, 416, 417
- Société lyonnaise des eaux & de l'éclairage, **I** : 171; **III** : 115, 116, 166, 169, 198, 246, 247, 259, 280, 284, 285, 293, 300, 330, 331, 333
- Société lyonnaise immobilière Groupe Martin, **II** : 387, 388
- Société lyonnaise des magasins généraux, **II** : 41
- Société des appareils Majoreaux, **III** : 238
- Société du manganèse, **II** : 486
- Société marocaine de distribution d'eau, de gaz & d'électricité, **III** : 247
- Société marocaine de travaux publics, **III** : 326
- Société marseillaise de crédit (SMC), **I** : 27, 43, 44, 56, 57, 164, 165, 167, 226, 245, 264, 324, 351, 352, 358, 370, 402, 403, 421, 422, 427, 428, 438, 479, 484, 508, 509, 510, 531, 533, 535, 537, 544, 546; **II** : 30, 44, 58, 59, 101, 262, 302, 354, 360, 374, 393, 424, 429, 457, 488, 489, 490, 491, 492, 493, 494, 495, 496, 497, 540; **III** : 13, 49, 58, 59, 84, 85, 86, 87, 88, 97, 109, 110, 120, 121, 124, 129, 133, 134, 135, 136, 144, 152, 161, 250, 275, 283, 291, 292, 332, 337, 393, 394, 412
- Société marseillaise du sulfure de carbone, **III** : 133
- Société des matières colorantes & produits chimiques de Saint-Denis, **II** : 101
- Société méridionale de produits chimiques agricoles, **III** : 237
- Société métallurgique de l'Escaut, **I** : 162
- Société métallurgique du Périgord, **II** : 100, 101; **III** : 106
- Société des mines & usines à zinc de Silésie, **II** : 469
- Société des moulins du Maghreb, **II** : 471
- Société nancéienne, **I** : 89, 135, 152, 159, 160, 176, 225, 226, 239, 245, 251, 252, 253, 265, 326, 327, 329, 332, 337, 352, 353, 354, 358, 359, 366, 391, 392, 393, 418, 421, 422, 423, 431, 446, 453, 460, 461, 462, 474, 483, 484, 484, 487, 488, 490, 492, 493, 494, 495, 496, 502, 503, 506, 508, 509, 523, 531, 538, 539, 544, 546; **II** : 13, 16, 25, 26, 44, 51, 61, 64, 82, 85, 110, 130, 131, 161, 171, 179, 196, 197, 235, 247, 250, 253, 262, 278, 289, 313, 315, 320, 346, 348, 354, 359, 369, 428, 429, 437, 463, 464, 465, 500, 501, 502, 503, 504, 505, 507, 508, 509, 510, 511, 540; **III** : 100, 101, 102, 103, 130, 136, 137, 142, 144, 150, 157, 199, 200, 272, 273, 311, 332, 337, 343, 371, 393, 410, 411, 412, 413, 416, 417
- Société nantaise d'éclairage & de force par l'électricité, **III** : 115
- Société nantaise de navigation à vapeur, **I** : 170
- Société nationale d'épargne, **III** : 57
- Société nationale de matériel agricole, **III** : 325
- Société nationale de la viscosse, **III** : 344
- Société normande de banque & de dépôts-Leherpeur, **I** : 169, 223, 327, 329, 341, 348, 354, 405, 406, 418, 421, 424, 491, 496, 497, 498, 499, 505, 512, 535; **II** : 73, 142, 147, 164, 261, 276, 300, 345, 369, 428, 524, 528, 529
- Société normande de constructions navales, **II** : 392, 434; **III** : 30, 78, 160, 161
- Société normande de métallurgie (et Société métallurgique de Normandie), **II** : 157, 254, 281, 387, 416, 432, 433, 434, 434, 484; **III** : 106, 140, 160, 161, 162, 163, 187, 200, 273, 322, 325, 365, 406
- Société norvégienne de l'azote, **III** : 156, 287, 288
- Société nouvelle de constructions & de travaux pour l'édification du barrage de Saint-Victor, **II** : 217

- Société d'optique & de mécanique de haute précision, II : 157, 254, 432, 434, 484; III : 325
- Société du Palais, III : 387
- Société pétrolière française de Caracas, III : 321
- Société pétrolière de Timor, III : 325
- Société des plantations de Kratié, III : 364
- Société des ports marocains de Méhédia-Kénitra & Rabat-Salé, III : 371
- Société privilégiée pour favoriser la production & et le commerce du raisin de Corinthe, III : 324
- Société de production & de distribution d'énergie, III : 237, 238, 370
- Société des produits azotés, II : 451; III : 305
- Société des produits chimiques Coignet, I : 166
- Société des sels gemmes & houilles de la Russie méridionale, I : 166
- Société provençale de constructions navales, II : 254, 432; III : 160, 200, 275, 322, 325, 327, 348
- Société pyrénéenne d'énergie électrique, III : 389
- Société de reconstruction des usines sinistrées, II : 144
- Société rhodanienne mobilière & immobilière pour la France & l'étranger, II : 375
- Société russe de construction, III : 325
- Société saint-quentinoise de constructions, II : 419
- Société saint-quentinoise de crédit, II : 511
- Société de stéarinerie & savonnerie de Lyon, II : 40
- Société stéphanoise de constructions mécaniques, III : 237, 238
- Société des sucreries coloniales, III : 347
- Société suisse d'industrie électrique, III : 171, 201
- Société des tabacs d'Orient & d'outre-mer, III : 151
- Société de télégraphie sans fil, II : 473
- Société des téléphones Berliner, II : 330
- Société toulousaine de CIC, I : 183, 489, 492, 495, 498, 499, 500, 501, 502, 505, 506, 510, 535; II : 495, 496
- Société des transports automobiles industriels & commerciaux, III : 328
- Société des transports en commun de la région parisienne, II : 218; III : 191
- Société de transport d'énergie Aveyron-Gironde, III : 350
- Société des travaux hydrauliques & d'entreprises générales, II : 265
- Société des travaux métallurgiques, II : 245
- Société des usines à gaz du Nord & de l'Est, III : 361
- Société du Val-Notre-Dame, II : 107, 331
- SOFICO, III : 390
- Sofige-Société financière de gestion mobilière, III : 269
- Sofina-Société financière électrique, II : 127, 369; III : 171, 333, 364, 388
- Sogebank, III : 306, 307
- SOGEIC, III : 388
- Sogenal, I : 59, 93, 94, 95, 120, 121, 135, 157, 158, 160, 206, 239, 245, 247, 252, 253, 254, 262, 264, 265, 300, 317, 323, 324, 336, 337, 338, 348, 371, 379, 380, 387, 388, 389, 390, 391, 392, 393, 409, 418, 422, 424, 431, 438, 439, 478, 485, 487, 504, 506, 508, 509, 510, 512, 513, 523, 525, 526, 531, 533, 535; II : 21, 23, 61, 67, 73, 106, 130, 161, 164, 165, 182, 196, 201, 245, 246, 249, 252, 253, 262, 274, 275, 276, 278, 280, 281, 283, 284, 286, 316, 317, 320, 321, 346, 347, 348, 353, 354, 359, 365, 368, 372, 378, 381, 382, 383, 384, 396, 414, 415, 416, 417, 418, 419, 420, 463, 499, 500, 502, 505, 506, 507, 530, 531, 532, 533, 534, 536, 537; III : 14, 26, 29, 50, 51, 56, 78, 80, 84, 85, 86, 87, 89, 99, 100, 103, 104, 121, 130, 134, 135, 136, 137, 142, 157, 158, 181, 182, 183, 186, 272, 275, 278,

INDEX GÉNÉRAL DES ENTREPRISES

- 282, 286, 307, 311, 312, 332, 337, 340,
341, 342, 349, 388, 389, 413
- La Soie artificielle, I : 174
- Solvay, III : 158
- SOMUA (Société d'outillage mécanique &
d'usinage-Bouhey), II : 150, 193, 254,
255, 281, 391, 429, 430, 432, 435, 484;
III : 49, 79, 197, 325, 365
- Soubeyran, I : 316
- Soucaïl, II : 140, 141, 450
- Souchon-Neuvesel, II : 110
- Le Soleil, I : 175
- Banque Soula, I : 87, 169, 219, 221, 226,
343, 405, 407, 420, 460, 498, 511, 512;
II : 163, 328, 329, 366, 374, 418, 454,
498; III : 416
- Soulas, II : 376
- Soulé, II : 104
- Mines de Soumont, II : 157, 255; III : 106
- Banque Sourmais (Caisse commerciale de
Saint-Quentin), I : 219, 243, 486, 511,
512; II : 16, 342, 517
- Soustre, II : 103
- SOVAC-Société de vente d'automobiles à
crédit, II : 160; I : 216
- Banque Spitzer & Cie, I : 119; III : 287, 288
- Stahelin, II : 167
- Standard franco-américaine (et Standard
Oil), I : 36; II : 473; III : 174, 175, 176,
177, 178, 181, 183, 186, 202, 225, 331,
367
- Steaua française, III : 181, 183, 348
- Steaua Romana, II : 215; III : 175
- Stern, I : 96
- Sucreries & raffineries d'Égypte, I : 118; III :
297
- Sucreries d'Erstein, II : 462
- Sucreries réunies, II : 102
- Sud électrique, III : 114
- Sud-Oranais, II : 216
- Compagnie du canal de Suez, I : 96, 110,
184, 185; III : 78, 80, 123, 230, 310,
330, 331, 405, 410, 422
- Compagnie financière de Suez, III : 351
- Syndicat des valeurs mobilières, III : 248
- Chemins de fer Tanger-Fez, III : 17
- Société des Tanins Rey, II : 481
- Tanneries de France (ex-Adler &
Oppenheim-Tanneries de Berlin), I : 151,
218, 463; II : 145, 252, 286, 288, 384,
397, 418; III : 369, 371, 388
- Tanneries lyonnaises, I : 151
- Tanneries de Sireuil, III : 370
- Tanneries strasbourgeoises, I : 157
- Banque Tarneaud, I : 331, 343, 511; II : 73,
164, 261; III : 14, 51
- Taufflieb, I : 359
- Tavernier-Leconte, II : 297
- Técalémit, III : 301
- Telic, II : 416
- Banque Tendret-Rive, cf. Banque régionale
de l'Ain
- Teintureries roannaises réunies, III : 236
- Télégraphes du Nord, III : 216
- Le Temps, III : 30
- Manufactures Tenthorey, II : 250, 279, 500
- Terrot, I : 224
- De Tessières, II : 103
- Teyssonneau, II : 455
- Texaco, III : 202, 307
- Textielhandel, II : 367
- Textiles d'Alsace, II : 402
- Thalmann & Cie (Ladenburg-Thalmann,
etc.), III : 160, 171, 194, 364, 365, 385,
388
- Produits chimiques de Thann & Mulhouse,
II : 249; III : 347
- Théry-Lefebvre-Lacour, I : 84
- Thés de l'Indochine, III : 328
- Hauts fourneaux de Thionville, II : 347
- Laminoirs de Thionville, II : 505
- Thiriez père & fils, I : 172; II : 449
- Banque Thomas, I : 159, 239, 375; II : 25,
253
- Thomson, I : 206, 245, 279; 140, 249, 270,
379, 427, 437, 443, 446, 447; III : 49,

- 110, 111, 114, 191, 201, 278, 279, 330, 335
- Thouvard-Martin, cf. Banque du Dauphiné
- August Thyssen Hütte Gewerkschaft, **II** : 443; **III** : 247
- Ch. Tiberghien, **II** : 154
- Peignage & teinturerie Tiberghien, **II** : 154, 515
- P. & J. Tiberghien, **II** : 154
- Tissages de la Ruche, **II** : 308
- Tissié-Sarrus, **I** : 347
- Tissus de laine des Vosges, **II** : 154
- Toisoul, Frédet, **II** : 479
- Traction Ville de Brousse, **III** : 370
- Trade Indemnity, **II** : 174
- Tramways électriques & omnibus de Bordeaux, **III** : 111, 141
- Tramways de l'Est parisien, **III** : 204
- Tramways de Paris & du département de la Seine, **III** : 204
- Transbordement du port de Strasbourg, **III** : 347
- Transports & manutentions industriels, **III** : 347
- Tréfileries & laminoirs de Chauny, **II** : 470
- Tréfileries & laminoirs du Havre, **I** : 246; **II** : 188, 335, 336, 344, 367, 376, 377, 403, 404, 419, 445, 446, 456, 470, 473, 475, 485; **III** : 42, 79, 80, 120, 121, 140, 160, 227, 281, 284, 301, 302, 303, 304, 331, 347, 423
- Tréfileries & laminoirs de métaux, **II** : 344
- Trenteseaux-Destombes, **II** : 448
- Tricotages de l'Ariège & bonneterie de la Garonne réunis, **II** : 40
- De Trincaud Latour-Soula (cf. aussi Banque de Bordeaux), **I** : 182, 198, 320, 322, 405, 407; **II** : 497
- Le Triphasé, **III** : 279, 282
- Trois Quartiers, **II** : 450, 474, 475
- Tubes de Solesmes, **II** : 183
- Tubes de Vincey, **II** : 183
- Turpin & Chailloux, **II** : 374
- Ucina-Union pour le crédit à l'industrie nationale, **I** : 116; **II** : 97-104, 107, 108, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 120, 121, 122, 124, 129, 165, 178, 230; **III** : 57, 234, 235, 236, 237, 258, 259, 266, 269, 304, 306, 401, 402, 404, 415, 423
- Société des hauts-fourneaux d'Uckange, **III** : 157
- Ugine, **II** : 450
- Ungemach, **II** : 245, 246, 315, 317; **III** : 340
- Unic (chaussures), **II** : 253
- Unic (camions), **II** : 381, 450, 473
- Unifrabel, **III** : 218
- L'Union, **II** : 174
- Union bancaire du Nord pour le crédit industriel, **II** : 98, 108, 109, 112, 116, 118, 122, 124, 170; **III** : 239, 241, 259, 306
- Union des banques régionales pour le crédit industriel (UBR), **II** : 98, 109-112, 113, 114, 116, 117, 119, 120, 121, 122, 124, 131, 170, 179; **III** : 240, 299, 306
- Union de banques suisses, **I** : 206; **III** : 111, 283
- Union chimique belge, **III** : 222
- Union commerciale indochinoise & africaine, **II** : 471, 474
- UCPMI (Union de consommateurs de produits métallurgiques & industriels), **I** : 173, 174, 467; **II** : 443, 444
- Union électrique du Nord-Est, **III** : 157
- Union d'électricité, **I** : 171, 172, 247, 279; **II** : 190; **III** : 108, 109, 110, 114, 115, 116, 136, 141, 168, 169, 201, 225, 262, 280, 283, 295, 310, 321, 323, 326, 329, 330, 335, 348, 349
- Union électrique du Centre, **III** : 116
- Union électrique de l'Ouest, **III** : 115
- Union européenne industrielle & financière, **II** : 254, 431, 432, 434, 475, 484; **III** : 331
- Union financière pour le commerce & l'industrie, **II** : 156
- Union financière de Genève, **III** : 248

- Union financière pour l'industrie électrique, III : 14, 109, 136, 141, 167, 246, 280, 283
- Union financière du Nord & de l'Est (Uniforest-Société générale), II : 96, 113; III : 306, 307
- Union financière des valeurs mobilières, III : 366
- Union française de crédit pour le commerce & l'industrie, II : 278; III : 246, 263, 283, 284
- Union française d'électricité, III : 168
- Union française de papeteries, II : 155, 156
- Union gazière de crédit, III : 246
- Union gazière & électrique, III : 157
- Union hydro-électrique, I : 279; II : 444, 446; III : 115, 335, 347
- Union hydroélectrique de la Creuse, III : 235
- Union pour l'industrie & l'électricité, II : 486
- Union immobilière pour la France & l'étranger (Société générale), III : 307
- Union industrielle de crédit pour la reconstruction, II : 96, 112; III : 80, 326
- Union des mines (Banque de l'), I : 162, 163, 245, 252, 332, 333, 418, 462, 482, 483, 509, 514; II : 51, 106, 126, 130, 134, 278, 312, 343, 466; III : 48, 84, 85, 86, 89, 100, 102, 134, 135, 136, 137, 171, 172, 184, 185, 200, 228, 266, 268, 277, 285, 332, 348, 351, 354, 355, 415, 416
- Union régionale, I : 460
- Union de retorderies, II : 317
- Union sucrière de l'Aisne, III : 370
- Union textile (Filature & retorderie de coton), II : 396, 397, 417, 418
- Union textile de Guebwiller, I : 158
- L'Union-Vie, I : 98; III : 381
- L'Urbaine-Crédit, II : 101, 174, 175, 176, 177
- L'Urbaine-La Seine, I : 110; II : 110, 174
- Urban, II : 55
- Usines franco-russes, I : 167
- Usines métallurgiques de Ploesti, III : 324
- US Steel, III : 221
- Vadon, I : 83; II : 16
- Vadon fils, I : 83
- Paul Vadon & Cie, I : 83
- Valabrègue, I : 211
- Valdebanque (Société générale des valeurs de banque) (Société générale), I : 118, 119, 120; III : 306, 307, 342
- Valentin-Bloch, II : 246
- Valisère, II : 156
- Valorind (Société financière de valeurs industrielles) (groupe de la Société générale), II : 105, 165, 218; III : 52, 227, 269, 302, 303, 304, 306, 307, 342, 387, 404
- Van Cleef & Arpels, II : 474
- Banque Varin-Bernier, I : 85, 86, 226, 337, 338, 348, 353, 462, 479, 488, 502, 508, 535; II : 84, 255, 313, 433, 507, 508; III : 15, 103, 272
- Banque Vasseur, III : 373
- Vaucher, II : 243
- Vauxhall, III : 220
- Velin, II : 462
- Mines de Vendin, III : 344
- Ciments Verdun, III : 367
- Vereinigte Stahlwerke, III : 221
- Banque Verley-Decroix, I : 132, 162, 199, 200, 220, 228, 331, 349, 403
- Vermineck, I : 203
- Vernes & Cie, I : 80, 127; III : 414
- Verreries & manufactures de glaces d'Aniche, I : 164
- Verreries de Carmaux, III : 236
- Verreries & bouteilles du Nord, I : 164
- Verreries de Vallérystahl, II : 456
- Brasseries de Vézelize, II : 456
- Vézia, II : 103, 140, 141, 455, 470
- Ciments Vicat, I : 167; II : 220, 264; III : 122
- Mines de Vicoigne, II : 242
- Mines & fonderies de zinc Vieille Montagne, II : 470
- Vignes, II : 25
- Banque Villa, II : 25, 297; III : 345, 350

INDEX GÉNÉRAL

- Ville de Bordeaux, II : 100
Vilmorin-Andrieux, II : 102
Société des forges de Vincey, III : 228, 269
Forges de Vireux-Molhain, III : 227
Vital Mathieu, III : 236
Voué, I : 350
Waddington, I : 212
Compagnie internationale des wagons-lits,
III : 230, 251, 252, 253, 254, 260, 292
Wallach, II : 100, 101
Wallaert frères, II : 148
Wattinne, Bossut, II : 460
Etablissements Victor Weibel, II : 317, 381, 397
Weill-Kinsburg & Bernheim et Devillers, II :
297
De Wendel & Cie, II : 150, 158, 436, 438,
456, 469, 486, 505
Wendel (Les Petits-Fils de François de
Wendel), I : 82, 241, 254, 255, 256, 286;
II : 158, 486; III : 78, 99, 100, 101, 102,
140, 164, 247, 267, 272, 294, 360
Wertheimer, II : 451
Wesserling, II : 410
Westinghouse, III : 165, 401
Worms, II : 377; III : 242
Banque Zarifi & fils, I : 167; II : 429, 430
Zivnostenska Bank, III : 58
Zyrardow, II : 240
Zurich, II : 176

Index général des personnes

- Adam, I : 366
Adenot (Société générale), III : 72
Adhémar (d') de Cransac, I : 104
Agache Donat, I : 145, 227; III : 222, 223, 226, 289, 420
Ageron Charles-Robert, III : 78
Aignel de Bourbon, II : 523
Alavoine, I : 328
Albert Michel, I : 29
Albert Pierre, III : 78
Allizon, I : 167
Amieux Maurice, I : 170
André Isabelle, I : 79
André Marie-Louise, I : 79
Andrieu Claire, I : 14, 40, 77; III : 424
Arbel, II : 379
Ardant Henri, I : 40, 41, 42, 63; II : 9, 90, 125, 131, 132, 366, 370; III : 77, 80, 153, 303, 424
Arenberg (d')-Grammont de Lesparre, I : 105
Ariès José, I : 135, 150, 183
Armand, I : 167
Asse, I : 375
Asseline A., II : 276
Astier (d') de la Vigerie Raoul, I : 92, 124
Athalin, III : 170
Auber Sylvain, I : 125
Aubert, III : 260
Aubert Louis, I : 443
Aubert Pierre, II : 479
Auberger, I : 158
Auboyneau Jacques, II : 128
Aubrun Jules, II : 216; III : 214
Audap, III : 151
Audoly, I : 131, 182
Audouin Félix, II : 375
Aupetit Albert, I : 174
Auriol Vincent, I : 35, 38, 39, 41
Autin Jean, III : 346
Aynard René, II : 381, 414; III : 289
Aynard Francisque, I : 131, 182; II : 95
Azaria Pierre, I : 172, 253; III : 294, 364
Babaud-Lacroze, I : 475; III : 389
Bachollet Raymond, II : 414
Baconnière de Salverte, I : 105
Badin G., II : 40
Baeyens, I : 200
Baguenault de Puchesse André, I : 83
Baguenault de Puchesse Gustave, I : 83
Baguenault de Puchesse Raoul, I : 83
Balajé (née Gillet), I : 109
Ballande André, I : 169, 221
Balzac, II : 32, 169; III : 53, 390
Baratier de Rey, I : 135, 252, 253, 483; II : 131
Barbé, III : 326
Bardin Louis, II : 478
Bardinet, I : 169
Bardou J.-P., II : 420
Baréty Léon, II : 26
Barjot Dominique, III : 203
Barnaud, III : 260
Basset, I : 135
Bastin Jean, II : 184
Baudry Charles, I : 175
Bauer Henri, I : 11, 35, 37, 150, 156, 166, 187, 366, 367, 368, 369, 465, 546
Bauer Jacques, III : 351, 368-371, 372, 376, 382, 384, 386, 388, 389, 390
Baumann Achille, I : 158; II : 155
Baumgartner Wilfrid, II : 131
Bavière Paul, I : 127, 182; II : 200; III : 213, 270, 348
Ganne de Beaucoudray André (Société générale), II : 212, 213
Beaumartin, I : 87

INDEX GÉNÉRAL

- Bechetoille Laurent, I : 84
 Bechetoille Marcel, II : 189
 Bechmann Alfred, I : 176
 Bedford, III : 176
 Bédier Jean (Paribas), III : 193, 194, 204
 Béghin Joseph, I : 162; II : 109, 148
 Belhoste Jean-François, III : 387
 Bellanger Claude, III : 78
 Bénac André, I : 178, 183, 184, 185; II :
 244; III : 107, 151, 168, 199, 280
 Benais, II : 32
 Bénard, III : 200
 Benoît, I : 159
 Béranger Etienne, I : 87
 Béranger Léon, I : 87
 Bergasse Alexandre, I : 168
 Berger A., II : 208
 Berger Maurice, I : 170
 Bergeron Louis, I : 5; II : 27
 Bernard André, III : 203
 Bernard Pétrus, I : 151; II : 388; III : 340
 Bernheim André, I : 174
 Bernheim Edmond, II : 485
 Bernheim René, I : 174, 467
 Bernier, I : 225
 Berr Raymond, III : 225
 Bertal J., II : 28
 Berthelot André, I : 33
 Berthelot Félix, I : 166
 Berthould (de) d'Hauteclouque Georges, I :
 105
 Berthoud Antoine, I : 109
 Bertoye, I : 298
 Berveiller, I : 159
 Besse Edmond, I : 168
 Bessonneau Jules, I : 87; II : 397, 398
 Béthenod Emile, I : 146, 147, 148, 149, 181;
 II : 98
 Bié Marcel, I : 167
 Billy (de) Robert, I : 82
 Binet Raoul, II : 26
 Bisset Adrien, I : 170
 Bizet, III : 141
 Bizot, II : 131
 Blaise, I : 227
 Blanchet Marius, I : 142, 167, 474
 Blanchy, I : 169
 Blech René, I : 158
 Bloch Marcel (Banque transatlantique), III :
 242, 249
 Bloch-Lainé (Lazard), II : 236
 Bloch-Lainé François, I : 13
 Blonay (de) Roger, I : 82
 Blount Edward, I : 149
 Blum Léon, I : 38
 Blum Marcel, III : 196, 204
 Bocard (de) René, I : 474; II : 17
 Bodin, III : 188
 Bohn Frédéric, I : 167
 Boissieu (de) Jules, II : 388
 Boissonnas Jean, I : 82
 Boissonnas Rémy, I : 82, 97
 Bokanowski, I : 127
 Bollack Albert, III : 32
 Bollack Robert, III : 30, 32
 Bonduelle Jules, I : 170
 Bonin, I : 38
 Bonin Hubert, II : 182, 184, 247, 281, 368,
 370, 419, 486; III : 82, 139, 256, 346,
 395
 Bonnardel, I : 175
 Bonnasse Eugène, I : 166
 Bonnasse Joseph : I : 166
 Bonnet, II : 227, 244
 Bonnet (CCF), II : 381
 Bonnet Georges, III : 81
 Bonnet Philippe, III : 81
 Bonnichon, III : 215
 Bonnin, II : 216
 Bontemps, II : 32
 Bonzon, I : 172; III : 162, 270, 324, 326
 Borduge, I : 186
 Boucard, III : 270
 Bouchayer Aimé et Auguste, I : 86, 167; II :
 263, 264, 282; III : 338, 349
 Bouchayer Jean, I : 167

INDEX GÉNÉRAL DES PERSONNES

- Boudon René (BNC), I : 154, 176, 178, 272 ;
 II : 95, 272, 442, 445 ; III : 411
- Bougenot, I : 155
- Bougère, I : 85, 124
- Bouillat, I : 178
- Bouillon, I : 84
- Bouilloux-Lafont André, Marcel, Maurice, I :
 85, 166, 323 ; III : 351, 372, 373, 374
- Boulenger Paul, II : 479
- Boullay (du) O., I : 170, 328
- Boullier Maurice, II : 130
- Bourgerie Maurice, II : 217
- Bourgerie (CNEP), III : 154, 155
- Bourget Jacques, I : 178
- Bourlet Pierre (Crédit du Nord), I : 133, 134,
 144, 152
- Bourreau Marcel, II, 184
- Bousquet Henri, I : 176, 178 ; II : 442, 445,
 446
- Boussac Marcel, II : 154, 190, 235, 240, 253,
 367, 389, 390
- Boutry, III : 326
- Boutry Georges et Michel, II : 147
- Bouvier Jean, I : 5, 7, 80, 296, 431, 543 ; II :
 59 ; III : 403, 426
- Boyer H.E., I : 172
- Boyer Jean (CNEP), III : 140, 155, 199, 294,
 410
- Boyer Paul (CNEP), I : 145, 146, 148, 180,
 276, 277, 278, 286 ; II : 95, 98 ; III : 155,
 168
- Brabant, I : 131
- Brabant Georges, III : 345
- Braudel Fernand, III : 426
- Braun Léon, I : 159
- Bréguet Louis, I : 175
- Bréhier, I : 85
- Breuvart-Delattre Alfred, I : 163 ; II : 148
- Brezet Bernard (Société générale), II : 212
- Brice René, II : 211
- Brière Paul, I : 180
- Brincard Charles, I : 298
- Brincard Georges (Crédit lyonnais), I : 134,
 146, 154, 181, 269, 286, 288, 373, 390 ;
 II : 98 ; III : 294, 300, 301, 410
- Brincard baronne, III : 197
- Brion René, III : 201
- Brisson, II : 32
- Brizon Gabriel (Banque des pays du Nord),
 II : 95, 190, 240, 435, 437 ; III : 168,
 246, 294
- Brouard Félix, II : 130
- Brouty Alfred, I : 181
- Bruder, II : 414
- Brun, II : 15
- Brun Louis, I : 538
- Brutinel, I : 366 ; III : 382, 390
- Buchy Charles, I : 124
- Buffet Jean, I : 152, 354 ; II : 16, 30, 95
- Buhan Pascal, I : 168
- Buisson Albert, III : 289
- Bungener G., I : 155, 172
- Bussière Eric, III : 140, 169, 173, 174, 178,
 179, 199, 200, 201, 202, 221, 222, 224,
 229, 255, 256, 257, 321, 348, 395, 403,
 405, 410, 426
- Buxtorf Bernard et Emmanuel, II : 508
- Cabaud, III : 340
- Cabaud C., I : 166
- Cachet Léopold, I : 166
- Cahen-Fuzier, II : 417 ; III : 153, 178, 183,
 184, 202, 270
- Callens, I : 172
- Cambefort Charles, I : 176
- Cambon Jules, I : 149, 186
- Campenon, III : 188, 189
- Capmal A., II : 26
- Caquot Albert, II : 405, 406
- Caradec Edouard, I : 339, 491 ; II : 180, 524
- Carette E., II : 93
- Caron François, III : 199
- Carraby Calixte, I : 180
- Carsow Michel, II : 208
- Cartier-Millon, II : 265
- Castel, II : 386
- Catoire Gaston, I : 162, 163

INDEX GÉNÉRAL

- Cauboué Pierre, I : 23, 65, 76, 287; II : 183, 207, 208, 240, 241, 242, 243; III : 78, 79, 199, 403, 407
 Caudrelier, III : 170, 193, 195, 204; III : 142, 257, 295
 Caulliez Henry, I : 162, 172; II : 189
 Cavallier Camille, I : 159
 Cayez Pierre, II : 417; III : 142, 257, 295
 Cazalet (de) Edouard, I : 168, 479
 Ceillier René, I : 85
 Célier Alexandre (CNEP), I : 180, 183, 275, 276, 278; II : 96, 98, 131, 257; III : 118, 150, 206, 285
 Chabert, I : 87, 374; III : 177
 Chabraud Camille, I : 134
 Chabraud Valentin, I : 134
 Chabrières Maurice, I : 166
 Chadeau Emmanuel, II : 414, 416, 419; III : 371, 389
 Chaix Joseph, I : 134
 Chaize, II : 168
 Chalandon G.E., I : 76
 Chalès Philippe, I : 168; III : 244
 Chaline Jean-Pierre, II : 90
 Chalot André, I : 83
 Champin Marcel, II : 105; III : 175, 361
 Chancelier Isabelle, III : 388
 Chapelle (de la) Jacques (Société générale), II : 192, 240, 269, 270, 283
 Chappelier, I : 221
 Chapuy, II : 215
 Charnières (de) (comte), I : 178; III : 80
 Charpenay Georges (et Maurice), I : 142, 474; II : 17, 26, 30, 148, 264, 282; III : 349
 Charpentier J.-C., I : 87, 178; III : 298
 Charpentier Jacques, II : 209
 Chasseriau (BNC), III : 158
 Chastanet Jean-Louis, I : 34, 39, 66
 Chastanet (Union des mines), I : 245, 285
 Chausson, III : 217, 233
 Chauvy Etienne (CMF), I : 132, 183; III : 183, 184, 203, 352, 387
 Chenut Jean, I : 219
 Chéron Henri, I : 71; II : 26
 Chevalier Jules (Paribas), III : 153, 175, 177, 178, 183, 184
 Chevallier René, II : 479
 Chevallier-Appert Raymond, II : 478
 Chevigné (de), I : 109
 Chevraut, I : 374
 Cheysson, III : 326
 Choukroun Jacques, II : 367
 Christmann, I : 159
 Citroën André, II : 202, 219, 233, 235, 236, 244, 247, 256, 257, 281, 405, 406, 407, 408, 411; III : 212-215, 219, 220, 257, 294
 Clamageran William, I : 170
 Claude, III : 371
 Claude-Lafontaine Raymond, I : 86
 Clémentel Etienne, II : 14, 26; III : 61
 Cloes, I : 227
 Clos Jean, III : 326
 Cocagne G., III : 326
 Cohen Elie, II : 418
 Cohen Jean-Louis (& Lortie André), III : 204
 Coignet Jean, I : 145, 151, 166, 250
 Collins Michael, II : 551
 Collot Claude, II : 27, 365
 Colombier, I : 131
 Colombier Louis, I : 162; II : 511
 Collette-Decroix, I : 241
 Collette-Lecerf Georges, I : 241
 Conti-Gancel, III : 346, 371
 Corby Léon, II : 479
 Corcelle Charles, I : 25; II : 92, 130, 180, 182, 185, 242; III : 81
 Cordier, I : 249
 Cordier Gabriel, III : 195, 417
 Cordonnier P., I : 126
 Cornette, I : 156
 Coquelle Félix, I : 163
 Cotelte Laurent, I : 109
 Cottin (BUP), III : 194, 230
 Cottin Robert, II : 216; III : 32

INDEX GÉNÉRAL DES PERSONNES

- Couillaud, I : 87
 Coulon Robert, III : 32
 Courau, I : 159
 Courcelle Joseph (BUP), I : 127, 162, 183,
 201; II : 257; III : 270, 321, 326, 327
 Couroux Alfred, I : 135
 Cousin (Société générale), III : 152
 Couteaux Robert (Société générale), I : 286;
 II : 212; III : 80, 140, 152
 Couture Charles (Paribas), III : 154, 267, 294
 Cremer, II : 167
 Crépy-Saint-Léger Lucien, I : 163
 Créqui-Montfort (de), I : 178
 Crespel Albert, I : 162
 Crosnier, III : 297
 Crozier Philippe, I : 184, 185, 186
 Cruse Christian, I : 168
 Cruse Frédéric, I : 80
 Cruse Philippe, I : 80
 Cruvellier Jean-Baptiste, II : 217, 244
 Cuvelette Ernest, I : 145, 163, 172
 Cyprien-Fabre Paul, I : 167
 Dabran François, I : 166
 Daladier Edouard, I : 39
 Dalberto Xavier, I : 167
 Dalbouze Ernest, II : 106
 Dal Piaz John, III : 249, 260
 Damour Henri, I : 166; II : 110; III : 340
 Damoy Ernest, II : 190, 478
 Dangelzer Charles, II : 109
 Dansette-Thiriez Charles, II : 148
 Daniaud, II : 32
 Darblay, III : 295
 Darcy Henry, I : 171; III : 270
 Dardel Léon, I : 173; II : 443, 485; III : 274
 Daum Antoine, I : 150, 159
 Daum Léon, I : 159
 Dauphin-Meunier A., III : 348, 403
 Dautry Raoul, III : 194, 335
 David-Weill David, III : 366, 388
 David-Weill Pierre, III : 214, 366, 367
 Daviet Jean-Pierre, I : 128, 188, 197; II : 34,
 35, 90, 134, 135, 157, 179, 182, 185,
 242, 548; III : 141, 178, 179, 203, 225,
 257, 295, 305, 380, 381
 Davillier Jean, I : 176, 198; II : 379
 Debard, I : 152
 Debrix René, I : 59, 135, 324, 487; II : 196,
 275, 372; III : 78, 350
 Decoux, I : 159; II : 367
 Decroix, I : 160
 Decroix Robert, I : 163, 241
 Dehesdin Jean, II : 479
 Déjardin-Verkinder Ernest, I : 175; II : 106
 Déjardin-Verkinder Pierre, I : 178
 Delaby, I : 85
 Delacroix, I : 194
 Delafon, III : 232
 Delamarche Léon, II : 130
 Delanne, III : 326
 Delatour A., I : 183
 Delaunay-Belleville, I : 171
 Delebart Georges, I : 152, 162; II : 95
 Delebecque veuve, II : 148
 Delemer (Crédit du Nord), III : 80
 Delerce, II : 272
 Deleval, I : 130
 Delloye Joseph, II : 110
 Delmas, I : 87
 Delor, I : 87, 169
 Demachy, I : 149, 201; II : 485
 Demachy Charles, I : 82
 Demachy Charles-Robert, I : 82
 Denis, I : 85; III : 245
 Denis Alphonse, I : 168
 Dervillé, I : 178
 Descamps Alfred, I : 163
 Descamps Edouard, I : 162
 Descamps Emmanuel, II : 189
 Deschamp Joseph, I : 106, 134, 146, 152,
 156, 159, 181, 182, 234, 235, 327, 328,
 489, 491, 538; II : 96, 131
 Descours Georges, I : 109
 Descours-Cabaud, II : 436
 Desforges Pierre (Société nancéienne), I :
 152, 176, 183, 462, 474, 538; II : 95,

- 437; III : 150, 157, 343
 Desjardins Bernard, III : 115, 141
 Desmonts M., I : 170
 Despret Georges, III : 232
 Desse Pierre, I : 168
 Desurmont, I : 131; II : 513
 Desurmont Jules, I : 162
 Desurmont Michel, II : 410; III : 379
 Desurmont-Descamps Georges, III : 379, 380
 Desurmont-Motte, III : 380
 Desurmont-Prouvost Jules, III : 380
 Desvaux (II), I : 156, 179, 327
 Desvaux Paul (I), I : 181
 Devedeux H., II : 208
 Devies Maurice (BNC), I : 178, 272; II : 130, 445, 446; III : 151, 308
 Devilder, I : 131, 160
 Devilder André, III : 365, 366
 Devilder Joseph et Michel, III : 366
 Devise Fernand, I : 168
 Dieterlen Pierre, I : 63, 76
 De Dietrich Dominique, I : 175
 Dior Lucien, II : 147
 Diron Roger, I : 164
 Dollfus Daniel, I : 168
 Dollfus Emile, I : 124, 157, 158
 Domergue Jules, I : 30, 58
 Donat-Agache, I : 172
 Donati, II : 414
 Dondelinger, II : 235, 367
 Dorizon Louis, I : 22, 104, 118, 146, 149, 153, 180, 323, 324, 380, 381, 546; II : 76, 81; III : 51, 297, 412
 Dorizon René, III : 51
 Doumer Paul, I : 322
 Doumère, II : 260
 Doumergue Gaston, I : 518
 Dreux Alexandre, I : 174, 251, 286, 467; II : 367, 382; III : 18, 19, 103, 140
 Dreyfus, I : 157
 Dreyfus Daniel, III : 242
 Dreyfus Geneviève, III : 204
 Dreyfus-Brodsky J., I : 157
 Droz, II : 213
 Dubar Gustave, I : 131, 162
 Dubar Jean-Gustave, I : 162
 Duboin Jacques, I : 77
 Dubois Léopold, I : 176, 198
 Dubreuilh Charles, I : 180; III : 219, 299
 Dubrujeaud L., I : 175
 Dubrulle Louis, I : 162; III : 345
 Duchemin René, II : 478
 Ducrest, I : 167
 Dufour, II : 154
 Dufour-Coisne Léon, II : 154
 Dufour-Delessale Léon, II : 154
 Dufour-Lambert Maurice, II : 154
 Dufour-Lescornez Eugène, II : 154
 Dufour-Nollet Edouard, II : 154
 Dufour-Rouzé Paul, II : 154
 Dujardin-Beaumetz, I : 175
 Dumont André, I : 85
 Dumont Suzaine, I : 85
 Dupas Maurice, I : 164
 Duplan Auguste, I : 178
 Dupleix, I : 374, 460, 474
 Dupont, I : 164, 176; II : 191
 Dupont Etienne, I : 92, 93, 163, 344, 475
 Dupont Georges, I : 164
 Dupont Henri, I : 163
 Dupont Louis, I : 163; III : 15, 16, 300
 Dupont Paul, I : 163
 Dupuis Edouard, I : 175
 Durand Pierre-Marie, III : 246
 Duret, III : 205
 Durfort (comtesse de), I : 82
 Dussert, II : 168
 Dutey-Harispe Edouard, I : 179
 Eck, I : 159
 Ehret, I : 239
 Ehrlich Michel-Nathan, III : 380
 Eichthal (d') Robert, I : 81, 172
 Eichthal (d') William, I : 81, 172
 Eischweller J., II : 381
 Ellissen Maurice, I : 109

INDEX GÉNÉRAL DES PERSONNES

- Ellissen Robert, III : 281, 389
 Emanoil C., II : 91
 Empain, III : 348, 363
 Enders Emile (Crédit lyonnais), I : 109, 288 ;
 II : 124, 131, 391 ; III : 13, 152, 209
 L'Epine (BNC), III : 151
 Ernault Henry, II : 479
 Ernest-Picard Paul (CNEP), I : 183
 Escallier, I : 138 ; II : 123, 131 ; III : 40, 41
 Escarra Edouard (Crédit lyonnais), I : 109,
 154, 225, 234, 287 ; II : 131 ; III : 367
 Escoffier, I : 181
 Estrine Lucien, I : 172
 Etienne Eugène, III : 197
 Exbrayat Jules, I : 82, 135, 136, 172 ; III :
 170, 326
 Experton Pierre, I : 167
 Fabre-Luce Edmond (Crédit lyonnais), I :
 181 ; III : 151
 Farnier Charles (CNEP), I : 180, 183 ; II :
 409
 Faucheur-Le Blan Marcel, II : 373
 Faur de Pibrac, I : 105
 Favre Gustave, I : 173 ; II : 440
 Favre Pierre, I : 124
 Felsenhardt, II : 32
 Feray Arthur, I : 80
 Feray Jacques, I : 80, 135, 136, 172
 Férier François, I : 166
 Féron G., II : 478
 Ferronays (de la), I : 109
 Fettu Eugène, II : 478
 Feydel Louis, II : 213, 216
 Finaly Horace (Paribas), I : 31, 33, 153, 272 ;
 III : 152, 154, 175, 177, 221, 223, 224,
 226, 231, 253, 410
 Firmin-Didot René, II : 479
 Fisson, I : 159
 Flammarion Ernest, II : 103
 Flandin Pierre-Etienne, I : 35, 469, 519 ; II :
 123, 408, 420
 Fleuret, I : 83
 Flipo-Masurel Pierre, II : 147
 Flipo-Segard Pierre, II : 147
 Flipo-Six Noël, II : 147
 Flipo-Tiberghien Henri, I : 104
 Fontalirand René, II : 90, 92, 183, 208, 222-
 226, 239, 245
 Fontelle (de), I : 85
 Fortin Georges, I : 87, 351
 Fortin Joseph, I : 87
 Fortin Paul, I : 87
 Fould, I : 34, 39, 374
 Fould René, II : 228
 Fould (Pompey), I : 245
 Fouquet, II : 200
 Fouret, I : 171
 Fourcaut Annie, III : 204
 Fournier Paul, I : 167
 Fournier (Banque de France), II : 131, 210
 Fournier-Olida Georges, III : 367
 Fourtou (de) Adrien, I : 178, 186
 Frachon Charles, I : 109
 Frachon Lucien, I : 166
 Frachon René, I : 165
 Franck, II : 500
 François-Marsal Frédéric, I : 142, 143, 148,
 182, 187, 366 ; II : 330, 366, 377 ; III :
 228, 253, 270, 282, 326, 335
 Frank Robert, II : 324, 326, 366
 Frantzen Paul, III : 215
 Frappier Adrien, II : 235, 397, 398
 Frenier, II : 414
 Fridenson Patrick, II : 259, 281, 420 ; III :
 233, 258, 295, 361
 Friedmann, II : 419
 Frondeville (de) marquis, I : 201
 Frondeville (de) marquise, I : 104
 Fursenko A., III : 201
 Gaillard, I : 85
 Gaillard Henri, II : 479
 Galle, II : 103
 Gallice, I : 86
 Gambéro Henri, II : 180, 245
 Gamelin Maurice, I : 105
 Ganay (de), I : 109

INDEX GÉNÉRAL

- Ganuchaud, I : 170
 Garnier, II : 414
 Gassier Paul, II : 98
 Gaudé, III : 270
 Gaulle (de) Pierre (BUP), III : 153, 154
 Gaupillat Marcel, II : 479
 Gauthier-Maréchal, II : 479
 Gautier-Vignal (de), I : 178
 Gay Amédée, I : 179
 Gazeau André, II : 208
 Génébrias de Frédaigue-Lemouton de
 Boisdeffre (Société générale), I : 105, 180
 Genestal, I : 170
 Geoffroy L., III : 260
 Geoffroy, III : 326
 Georges-Picot Charles (CIC), I : 124, 134,
 146, 148, 152, 156, 181, 182, 325; II :
 95
 Georges-Picot Jacques, III : 410
 Gérard, II : 210
 Germain Henri, I : 21, 58, 67, 134, 147,
 148, 536, 543; II : 20, 59, 150, 170, 238,
 312, 551; III : 296, 300, 402, 415, 423
 Germain Michel, II : 548; III : 295
 Germain-Martin Louis, I : 35, 59, 126; II :
 16, 17, 26, 240, 407, 408, 419
 Gibouin, II : 32
 Gibert Jules, I : 124
 Gilbert André, I : 84
 Gilbert Henri, I : 84
 Gilbert Hippolyte, I : 85
 Gilbert Pierre, I : 84
 Gille Bertrand, I : 5; III : 346
 Gillet Charles, I : 109, 175, 176
 Gillet Joseph, I : 175, 176
 Ginestet, I : 169
 Girard de Charbonnières (de) Raoul, I : 178
 Giraud Auguste, I : 347
 Girault René, I : 380; II : 434, 484
 Girche Henri, III : 387
 Girod Gustave, I : 79
 Girod Pierre, I : 79, 80
 Giros, III : 294
 Glorieux-Fauchille Henry, I : 162
 Glotin Edouard, II : 25
 Gompel, III : 290
 Gorgeu, II : 379
 Gouin André, I : 85
 Gouin Emile, I : 85
 Gouin Eugène, I : 149, 178
 Goury du Roslan, I : 109
 Gouverneur, I : 227; II : 514
 Goy G., I : 176
 Gradis Emma, III : 244
 Gradis Raoul, III : 244
 Grailly Jean, I : 174, 467
 Grandet Berthe (épouse d'Henri de Wendel),
 I : 82
 Grandet Henri, I : 82
 Grandet Jacques, I : 82
 Grillet Nicolas, I : 175
 Griolet Gaston, I : 149, 171; III : 159
 Griset Pascal, III : 201, 295
 Gros Pierre, II : 417
 Grosdidier Auguste-René, I : 150, 159
 Grosdidier Henri, I : 159
 Gualino Riccardo, III : 375, 376, 382, 384,
 390
 Guérin Ferdinand, I : 167
 Guérin de Vaux, Jacques, I : 163, 183, 328
 Guérineau Charles, II : 478
 Guerlain Pierre, I : 104
 Guernaut Henri, I : 146, 147, 149, 186; II :
 95
 Guestier Daniel, I : 168
 Gugenheim Jules, I : 89, 124, 250
 Gugenheim, II : 15, 190, 240
 Guieu, III : 326
 Guilbert Paul, I : 170
 Guillet de la Brosse, I : 170
 Guionic, I : 225, 235, 462, 474, 539
 Guiot, I : 166; III : 159
 Guis F., II : 284
 Gulliver, I : 277
 Gunthert Henri (CCF), I : 182; II : 86, 131,
 236; III : 400

INDEX GÉNÉRAL DES PERSONNES

- Gunzburg (de) Jacques, I : 178
 Gunzert Charles, I : 150, 159
 Haardt, III : 378
 Hamelin Jacques, II : 209
 Hamon Augustin, I, 32, 289
 Hampelé, II : 382, 415; III : 340
 Hanau Marthe, I : 31, 32; III : 33, 385
 Hartmann André, I : 158
 Hartmann Ernest, I : 158
 Hau Michel, II : 14, 15, 26
 Hauser Henri, I : 57, 58, 170; II : 26
 Hébrard, III : 78
 Heckly, III : 196
 Heine, II : 95
 Heine Georges, I : 130, 172, 201; III : 200, 326
 Heinemann Dannie, III : 268, 294
 Hellé, I : 159
 Helmer, I : 158
 Hély d'Oissel (Société générale), I : 118, 146, 171, 177
 Henri Daniel, II : 182
 Hennessy Jean, II : 28
 Hentschel, II : 196
 Herbet, III : 253
 Hermant Jacques, III : 70
 Herrenschmidt Fernand, I : 157
 Herrenschmidt Georges, I : 157
 Herriot Edouard, I : 34, 518
 Hersent, III : 388
 Heuzey, III : 242
 Hibon, II : 215
 Hidy R.W., II : 242
 Homberg André (Société générale), I : 136, 150, 180, 186; III : 250, 299
 Homberg Gaston (Banque régionale du Nord), I : 135
 Homberg Octave, III : 78, 159, 168, 200, 324, 326
 Hoover Herbert, I : 522
 Hottinguer Henri, I : 80
 Hottinguer Maurice, I : 80, 96, 172, 176, 201
 Hottinguer Paul, I : 80, 96
 Hottinguer Philippe, I : 80
 Hottinguer Rodolphe, I : 80
 Hottinguer Rudolphe, I : 80
 Houart Stephen, I : 375
 Houdaille Jacques, II : 213
 Houlder, III : 260
 Houtart Firmin, I : 164
 Hubert Joseph, I : 166
 Hugot Pierre, II : 479
 Huret Ch., I : 227
 Imbs Edouard, I : 178
 Isaac Auguste, I : 109, 145, 166
 Istel André, I : 79
 Jacob, III : 232
 Jacoupy, III : 79
 Jacquemard P., II : 26
 Jacquet, I : 157
 Jadot Jean, I : 127, 172, 201; III : 251, 270
 Jahan Henry, II : 131; III : 183
 Jameson Robert, I : 80, 96, 176
 Janne M., II : 479
 Janrot, III : 76
 Japy Gaston, II : 232, 485
 Jaquet André, I : 124
 Jarry, II : 213
 Jay (Morgan), I : 85; III : 213
 Jeanneney, Jean-Noël, I : 33; III : 78, 410
 Jeantet Maurice, I : 151
 Jemain Alain, II : 420, 483; III : 389
 Jéquier (CCF), I : 253; III : 30, 141, 222, 300
 Jessen (de), III : 30
 Johnston Harry, I : 168
 Joire, II : 513
 Jomain Henri, II : 479
 Jordan Maurice, II : 425; III : 389
 Jouasset Georges, II : 130; III : 268
 Jouet-Pastré Faustin, I : 167
 Jouhaux Léon, II : 90
 Julhiet Edouard, II : 216; III : 326
 Kahn Albert, III : 365
 Keller, I : 158

INDEX GÉNÉRAL

- Kergolay (de), I : 109
 Kermabon Jacques, II : 367; III : 389
 Kiener, I : 159; II : 403
 Kimmerling, I : 167
 Kleber, III : 233
 Klehe Richard, I : 166
 Klein Paul, II : 26
 Klotz, I : 445
 Koechlin Albert, I : 133, 176, 198
 Koechlin Maurice, I : 133, 145, 176, 198
 Koechlin R.A., III : 113
 Koehl, II : 437, 484
 Krantz Camille, I : 168, 175
 Kreuger, I : 113
 Kuhlmann, III : 226
 Kuisel Richard, I : 13; II : 26
 Kullmann Paul et René, II : 417
 Kulp Jacques, I : 182
 Labasse Jean, I : 307, 373
 Labbé, II : 382
 Labrousse Ernest, III : 426
 Labrousse Georges, II : 96, 98, 213
 Lacoue-Labarthe Dominique, II : 132
 Laederich René, I : 157, 211; II : 96
 La Fontaine (de), I : 181
 Lagarde Georges, I : 168
 Lagardelle Hubert, II : 14, 26
 Laguerre, II : 414
 Lallement, III : 81
 Laloux Jacques, II : 26
 Lambert-Dansette Jean, II : 181
 Lambert-Ribot Alfred, II : 106
 Lamer Louis, II : 93
 Lamotte, I : 170
 Lanier Edmond, III : 260
 Lanthier Pierre, III : 141, 295
 Lantz Emile, I : 124
 Lantz Jean, I : 89, 124, 151, 157, 172
 Lasteyrie (de), I : 74; III : 202, 253
 Lattès Eugène, II : 215
 Laufenburger, III : 403
 Laurent Charles (Thomson), II : 95, 446;
 III : 168
 Laurent Théodore (Marine-Homécourt), I :
 175; II : 105, 130, 192, 240, 338, 435;
 III : 98, 218, 219, 256, 257, 266, 299
 Lauth-Scheurer, I : 157
 Laval Pierre, I : 519
 Lavigne, III : 244
 Law de Lauriston de Boulen Olivier, I : 109
 Lazard André et Michel, III : 366
 Lazard Max, III : 197
 Lebaudy Jacques, III : 78, 378, 379
 Lebée Edmond (CIC), I : 146, 152, 181,
 182, 234, 284, 374, 474, 539; II : 96,
 131, 132; III : 77
 Le Blan-Wallaert Julien, I : 162
 Leblanc, II : 159, 241
 Leblanc (Société générale), I : 141, 246, 253,
 254, 271, 272, 275, 276; II : 231, 246;
 III : 18, 20, 152, 211
 Le Bourdais des Touches, I : 166
 Lebrun Albert, I : 77
 Le Conte Frédéric, I : 159
 Leclerq-Masurel Louis, I : 162
 Leclerq-Masurel Marcel, I : 162
 Lederlin Armand, I : 159
 Lederlin Paul, I : 159, 173, 366; II : 384;
 III : 159, 370, 378, 380, 390
 Lefébure Antoine, III : 79, 295
 Lefèvre, I : 129
 Lefèvre Eugène (Crédit lyonnais), II : 95,
 211, 212; III : 152, 155
 Lefebvre Alfred, I : 104
 Lefebvre Georges, I : 455
 Lefebvre Léon, I : 162
 Lefebvre Paul, I : 170
 Leflaive, II : 379
 Lefol Gaston, III : 204
 Lefranc A., II : 16, 26
 Legros Alexandre, I : 83
 Legros Frédéric, I : 83
 Leherpeur, I : 156, 375
 Lehideux, III : 364
 Lehideux Hubert, II : 56
 Lehideux Pierre, II : 55, 56

INDEX GÉNÉRAL DES PERSONNES

- Lehideux Roger, I : 66, 171, 176, 177, 209;
II : 55, 95
- Lehideux-Vernimmen André, II : 55
- Lejeune Henri, II : 209, 243
- Lem Gaston, I : 183
- Lemaître-Westphalen Maurice, I : 109
- Lemarquis Georges (Société générale), I :
136, 178, 254; III : 259, 289
- Léon Louis, I : 168
- Lepage René, II : 479
- Lepetit Bernard, II : 27
- L'Épine Maurice (BNC), I : 182, 272
- Le Picard A., I : 88, 170
- Lescure Michel, II : 27, 129, 477; III : 337,
349
- Letondot (BUP), II : 131; III : 153, 155,
294, 320, 348, 349
- Letourneur, I : 373
- Level Emile (BNC), I : 154, 270, 271, 286,
468; II : 96, 446
- Level Jacques (Pechiney), I : 172, 191, 249;
II : 446; III : 120, 184, 279
- Levesque D., I : 85
- Lévitan Wolff, I : 104
- Lévy, I : 38; 238; III : 159, 388
- Lévy Charles, II : 375
- Lévy Henry, I : 158; II : 155
- Lévy-Alphandéry Maxime, III : 196, 204
- Lévy-Leboyer Maurice, I : 5; III : 201
- Lewandoswski Maurice, I : 180
- Lewinsohn Richard, I : 33
- Liedekerke-Beaufort (de), I : 109
- Lignon Achille, I : 87; Liesse André, II : 26, 91
- Limouzin, II : 183
- Linossier J., III : 349
- Lion Louis (BUP), I : 125, 127, 182; II :
216, 233, 394; III : 151, 204, 230, 268,
270, 280, 321, 324, 326, 327
- Livré Fernand, II : 479
- Llewelyn Edgar, I : 180
- Lombart Alphonse, II : 217
- Lorain (Société générale), II : 129, 244; III :
10, 39, 77, 79, 80
- Lorin (BUP), III : 321, 326
- Loriot Jean, I : 540
- Lorthiois Floris, II : 410
- Loste, I : 322
- Loubert, III : 242
- Loubet Paul, II : 91
- Loucheur Louis, I : 58, 174
- Lucan Jacques, III : 204
- Luche R., II : 91
- Luck, I : 158
- Luquet André, I : 146, 182, 183; III : 178,
179, 202, 203, 352, 387
- Lustgarten, III : 270
- Lutfalla Michel, II : 75
- Lysis, I : 26, 27, 28, 289; II : 26; III : 77
- Macé Louis, I : 181, 298; III : 77
- Mac Kennon, II : 202
- Madinier André, I : 131, 181, 373
- Magnan Paul, I : 151, 164, 167; II : 264
- Magne Paul, I : 168
- Maitre Jacques, II : 29
- Malherbe (de) Louis, I : 234, 491, 493, 539
- Malissen, III : 75
- Mallet, III : 197
- Mallet Albert, I : 80
- Mallet André, I : 80
- Mallet Charles, I : 80
- Mallet Ernest, I : 80
- Mallet Frédéric, I : 80, 130, 135, 136, 172,
201
- Mallet Jacques, I : 80
- Mallet Marguerite, I : 80
- Mallet Noémie, I : 80
- Mallet Philippe, I : 80
- Mallet Raoul, I : 80, 109
- Mallet Roger, I : 80
- Mallet Thierry, I : 80
- Mallez Albert, I : 104
- Mallez Lucien, I : 104
- Malvy, I : 35
- Mamendy André (de), II : 478
- Mandel Ernest, I : 37
- Mangin, I : 220

INDEX GÉNÉRAL

- Manheimer (née Halphen), I : 109
 Manheimer Charles (Spitzer & C°), III : 257, 288, 289
 Mannheim, III : 72
 Manuel Henri, III : 378
 Marais (du) Emile (Crédit lyonnais), I : 271, 288; II : 98, 212; III : 152
 Marchal Charles, I : 11, 35, 37, 150, 156, 166, 187, 366, 367, 368, 369, 465, 546; III : 351, 368, 369, 370, 371, 372, 376, 382, 384, 386, 388, 389, 390
 Marguerat Philippe, II : 244; III : 175, 202, 225, 257, 321, 348, 405, 426
 Mariage André, III : 80, 190, 191, 192, 196, 197, 204, 405
 Marillier, II : 212, 216
 Marin Louis, I : 37
 Marlio Louis, I : 174, 467; II : 446, 485; III : 158
 Marnier-Lapostolle Louis, II : 103
 Marquet, III : 253
 Marquis, I : 84
 Martin Marc, III : 79
 Martin Roger, III : 410
 Martineau, I : 457
 Martinez de la Hoz, III : 390
 Martinière (de la) Eugène (Crédit lyonnais), II : 211
 Masquelier Georges, I : 163, 170; II : 167
 Masset, II : 131
 Massiot Paul, I : 85; II : 213; III : 153
 Masson Charles (BUP), II : 216
 Masson Robert (Crédit lyonnais), I : 109, 247, 279, 289; II : 96, 417; III : 13, 20, 152, 155
 Masson (agent de change), I : 176
 Masurel, II : 513
 Masurel Jules, I : 104
 Matharel (de) Armand, I : 183
 Mathieu, III : 233
 Mathis Ferdinand, I : 134, 157
 Mattern, III : 401
 Mauclère Eugène, III : 257
 Maunoury J., II : 479
 Maurel Emile, III : 243
 Maurel Jacques, III : 244
 Maurel Jean, II : 152; III : 243
 Maurel Joseph, III : 243
 Maurel Henri, Marc, Paul-Louis, II : 152
 Maurel Lucien, II : 152; III : 244
 Maurel Paul, I : 168
 Maury, II : 368
 Maydieu, I : 169
 Mayrisch, I : 59
 Mazel Raymond, I : 175
 Mazerat Adrien (Crédit lyonnais), I : 147, 373; II : 239
 Mécus (de) Jean (Société générale), I : 248, 249, 253, 254, 275, 279, 285, 286, 287, 289; II : 182, 229, 240, 252; III : 30, 39, 78, 79, 99, 103, 140, 141, 152, 208, 209, 217, 218, 219, 256, 257, 260, 267, 294, 299, 303, 346, 389
 Meillassoux Edouard, II : 154
 Meissert, II : 500
 Méja, I : 133
 Ménage Lucien, I : 80
 Mendelssohn Georges, III : 364
 Menier, II : 213
 Mennevée R., III : 79
 Merceron-Vicat Joseph, I : 142, 167, 458, 474; II : 264
 Mercet, III : 278
 Mercier Ernest, I : 171, 172; II : 190; III : 159, 174, 183, 184, 246, 294, 405
 Mercier Louis, I : 92, 151, 164
 Merle, II : 243
 Merlin Jacques, II : 177
 Méry, III : 232
 Meyer André, II : 131; III : 214, 366
 Meyer Eugène, I : 150
 Michel Henri, I : 29
 Michel Louis, I : 150, 151, 159, 166, 175
 Michelet, III : 79, 152
 Michelin, II : 407, 408; III : 265
 Mieg Daniel, I : 89, 124, 157, 172; III : 274

INDEX GÉNÉRAL DES PERSONNES

- Mieg Marcel, I : 158
 Mignon, III : 31
 Mignot-Mahon Hippolyte, I : 178
 Milliat Odette, I : 109
 Milliat Yvonne, I : 109
 Mimeur Paul, III : 163, 365
 Mioche Philippe, III : 140
 Mirabaud Albert, I : 81
 Mirabaud Eugène, I : 81
 Mirabaud Geneviève, I : 82
 Mirabaud Gustave, I : 81
 Mirabaud Henri, I : 81
 Mirabaud Jeanne, I : 82
 Mirabaud Paul, I : 82
 Mirabaud Pierre, I : 81, 172, 201; II : 130
 Mirabaud Robert, I : 81
 Mirès, III : 198
 Mirimonde (de) A.P., II : 184
 Mitry (de), I : 286; III : 78, 99, 140, 267, 294
 Moch Jules, I : 39, 41
 Molard, I : 159
 Mollard, II : 500
 Mollie Joseph, I : 485; II : 158, 159
 Mollier Jean-Yves, III : 388
 Molliet, II : 515
 Monbrison, I : 80
 Monnet Jean, II : 261, 281
 Monnier Christian, I : 79
 Monnier Louis, I : 79
 Monod Pierre, I : 82
 Monteil Casimir, III : 389
 Monteux, III : 380
 Monteux Marcel, II : 401
 Montgolfier (de), II : 489
 Montgoméry (de) comtesse, I : 105
 Montplanet (de) Albert, I : 146, 148, 152, 153, 156, 179, 181, 182, 325, 327; II : 191; III : 300
 Montplanet (de), Christian, I : 179
 Montplanet (de) Henri, I : 176
 Monvoisin Fernand, I : 175
 Morard, I : 159
 Moreau Emile, I : 149, 171, 177, 183, 184, 213; II : 83, 169, 172, 268, 305, 310, 312; III : 213, 256, 277, 403
 Moreau Félix, II : 213, 216
 Moreau-Néret Olivier, I : 247; III : 79, 152
 Morel-Vischer Auguste, I : 198
 Moret Clément (Trésor), I : 186; II : 131; III : 17, 18, 20, 21, 77, 80, 390
 Moret Edmond (Paribas), I : 182; III : 231
 Morel Auguste, I : 176
 Moreteau Ernest, I : 109
 Morgan, II : 202
 Morin Th. (BUP), III : 270, 326
 Morsel Henri, II : 282, 485; III : 141, 201, 279, 295
 Motte Albert, I : 172, 198
 Motte Eugène, I : 104, 152, 153, 160, 162; II : 109, 154, 190, 199, 241; III : 345
 Motte Georges, II : 181
 Motte Paul, II : 148
 Motte-Cordonnier, II : 148
 Motte-Destenay Paul, II : 147
 Motte-Mulliez Gaston, II : 147
 Motte-Vanoutryve Eugène, I : 160
 Motte-Voreux René, II : 148
 Motte-Watine Georges, II : 147
 Mounereau Guy, I : 444
 Moureaux Fernand, II : 478
 Mourier des Gayets, I : 109
 Mouÿ (de) Pierre, I : 180; III : 202, 260
 Muller, I : 159
 Muller Albert, I : 124
 Muller-Couloux Pierre, I : 158
 Müllhaupt W.G., I : 89
 Nagelmackers Jules et René, III : 260
 Natan Bernard, II : 337; III : 228, 371, 372, 389
 Naud Joseph, I : 175
 Nauts Robert, II : 246
 Navarre André, I : 86, 167; II : 264, 282
 Netter André, II : 132
 Neuflyze (de) André, I : 79, 172
 Neuflyze (de) Jacques, I : 79; III : 105, 326

INDEX GÉNÉRAL

- Neuflize (de) Jacqueline, I : 80
 Neuflize (de) Madeleine, I : 80
 Neuflize (de) Jean, I : 79
 Nevers (de) Charles, II : 242
 Neymarck, I : 26
 Neyret André., I : 86; II : 264
 Nicaise, II : 378
 Nicolet Victor, I : 86; II : 148
 Nicolle Louis, I : 164
 Nicou Paul, I : 175; II : 106
 Nishimura Shizuya, II : 92
 Nobel, III : 380
 Noetziin Edouard (Paribas), I : 149, 182;
 III : 177
 Normand Gilles, II : 13, 25
 North, I : 159
 Nougaret Roger, I : 288
 Nouschi André, III : 178, 201, 202, 203
 Noyer Henri et Louis, I : 79
 Omnès Catherine, III : 202
 Oppermann, I : 167
 Orlade, II : 367
 Ormesson (d'), I : 178
 Oudiette Edouard, II : 242, 243; III : 256
 Oudot Emile (Paribas), III : 154
 Ouizille, II : 183
 Oustric Albert, I : 11, 37, 38, 368, 369, 461,
 546; II : 401, 411; III : 32, 47, 78, 119,
 206, 304, 351, 368, 374-388, 390
 Pacquement Alfred, I : 174
 Paléologue Maurice, I : 186
 Pallain A., I : 86
 Pallain Georges, I : 183, 184; II : 306
 Paloméra (de) A., I : 87
 Panhard, I : 86
 Paquet Paul, I : 167
 Pariset, I : 251
 Parmentier Jean (CNEP), I : 183; III : 268, 278
 Parrot, III : 31, 79
 Paté Henry, I : 76
 Pathé Charles, II : 337; III : 371, 372
 Paul Adrien, I : 84, 501
 Paul Marcel, I : 84, 159, 491; II : 106
 Payer André, III : 194
 Pelletier, I : 87
 Peltreau Placide, I : 162
 Péneau, II : 183
 Pérard Maurice, II : 478
 Perchot, II : 368
 Pereire Emile et Isaac, I : 21, 57; III : 124,
 129, 198, 249, 292, 296, 352, 368, 385
 Pereire, I : 109
 Pétret Raoul, I : 38
 Pergeline Eugène, I : 170
 Perier Paul, I : 366
 Perquel, III : 31, 32
 Perrée de la Villestreux Paul-Henri, I : 80
 Perrelle, I : 327
 Perrigot, I : 159
 Perriol Marius, I : 167
 Petiet Charles, I : 109, 174, 467; II : 443
 Petit Emile, I : 135
 Petit Paul, I : 180
 Petsche Albert, I : 35; III : 109, 141, 168,
 246, 405
 Peugeot Eugène et Rodolphe, III : 375, 376
 Peugeot Jean-Pierre, III : 142, 375, 376
 Peugeot Robert, II : 158, 159, 182, 231,
 246; III : 119, 211, 256, 363, 375, 376,
 389
 Peyerimhoff (de) Henri, III : 158, 294, 354
 Peyron, I : 167
 Philip André, I : 41
 Philippar, III : 327
 Philippe Raymond, III : 388
 Piaton, II : 388; III : 113, 141
 Picard, I : 159
 Pichelin, I : 87
 Pillet-Will, I : 178; II : 95
 Pineau, III : 178, 179, 202
 Pinguet, II : 32
 Piveteau, II : 32
 Placide-Peltreau Edouard, II : 109
 Plantet Jean (Société générale), II : 213, 217,
 218, 220, 227, 228
 Plantey Marcel, II : 379, 380

INDEX GÉNÉRAL DES PERSONNES

- Platet Paul, I : 131, 181, 251
Plessis Alain, I : 5, 12; III : 339
Pleven René, III : 156
Plichon, II : 191, 368
Plichon Jean, I : 163, 175
Poincaré Raymond, I : 31, 39, 70, 71; III :
20, 21, 22, 61, 253
Poirier Henry (Société générale), I : 180; III : 169
Poirson, III : 326
Poitrasson, I : 221
Pollet-Motte Joseph, I : 162
Poniatowski, I : 167
Ponnier, II : 417
Pose Alfred, I : 540; III : 417
Postel, II : 260
Potin Julien, III : 242, 243
Pourtalès (de) Beatrix, I : 80
Pradel Henry, I : 165
Pradel Louis, I : 151, 165, 361, 364; III : 289
Précy Bernard, III : 253, 260
Prévost François, I : 86
Prévost Henri, I : 86
Privat Maurice, III : 390
Privat-Deschanel Georges, I : 323
Prom, III : 244
Puerari Eugène, I : 81
Puerari Henri, I : 81; II : 130
Puerari Jacques, I : 81
Puisson, II : 216
Quillet Aristide, I : 159
Quin, II : 386
Raffalovitch Arthur, I : 33
Raty, I : 159; II : 367
Raval Eugène, I : 154, 182, 171; II : 95, 442
Reich Cary, III : 388
Reille, III : 373, 389
Reille Amédée, I : 166, 323
Rein Jules, I : 182; III : 177, 260
Renard Léon, I : 170
Renaudel, I : 37
Renaudin Maxime, I : 183
Renauld, I : 86, 150; II : 16, 25, 30; III : 369
Renault Louis, I : 109; III : 233
Rénier Léon, III : 29, 295
Renouard, I : 149
Renusson d'Hauteville (de) Robert, I : 80
Reugnet, I : 374
Rey-Charpenay, I : 86
Reyre Jean, III : 154
Rheinart, I : 159
Ribardière, III : 294
Ribes Christophle (de) F, II : 25
Ribot Alexandre, II : 129
Riboud Antoine (Riboud père), I : 167, III : 340
Riboud Camille (Riboud fils) (Société lyonnaise
de dépôts), I : 66, 67, 70, 79, 125, 126,
148, 151, 152, 167, 213, 286; III : 410
Richard, I : 250; II : 405, 406, 419; III : 260
Richemond Pierre (père et fils), I : 173; II :
378, 414, 443, 444, 446, 485; III : 308,
417
Rigny (de) Madeleine (Oustric), III : 378
Rimbert Edmond, II : 174, 175
Riotteau, I : 156
Risler Eugène, I : 82
Rist Charles, I : 183
Rive Jean, I : 225
Rive Paul, I : 84
Rive Tony, I : 84
Rive, II : 237
Robard, II : 377; III : 301, 303
Robin Auguste, I : 376
Robin-Vignat Régine, II : 91
Robineau, II : 306
Rocca, II : 147
Rochevoucauld (de la), I : 187, 366
Rohan-Chabot (de) Jacques, I : 178
Rolland d'Estape Lucien, I : 109, 181; III : 184
Roman, II : 227
Rondel Auguste, I : 166, 376
Rosengart Lucien, II : 158, 159, 182, 231,
246, 256; III : 211, 256, 375, 376
Rosenthal Narcisse, II : 91
Rosière (de) Louis, I : 166
Rosnay (de) comte, I : 83
Rosselli Joseph, I : 181

INDEX GÉNÉRAL

- Rossier Albert, II : 131, 179, 190, 199, 270
 Rossier Benjamin, I : 133, 145, 149, 176,
 198, 253, 260; II : 190, 227, 244, 379;
 III : 141, 152, 222, 279, 300, 400
 Rossignol Maurice (Société générale), II :
 130, 235
 Rostand Alexis, I : 145, 148, 180; III : 200
 Rostand Jules, I : 176, 177
 Roth Le Gentil, II : 369, 383
 Roth Le Gentil Charles, I : 92, 93, 163, 164,
 457, 475, 493
 Roth Le Gentil Edouard, I : 92, 93, 163
 Roth Le Gentil Emile, I : 124, 156
 Rothfelder Charles, I : 124
 Rothiacob (de) A., I : 88, 170
 Rothschild, I : 34, 39; III : 78, 197
 Rothschild Alphonse, I : 80
 Rothschild Edmond-James, I : 80, 81
 Rothschild Edouard, I : 80, 81
 Rothschild Gustave, I : 80, 81
 Rothschild (de) Henri, I : 96
 Rothschild Jacob-James, I : 80
 Rothschild James-Armand, I : 81
 Rothschild Maurice, I : 81
 Rothschild Robert, I : 81
 Roudy Anathase, II : 215
 Rougane de Chanteloup, I : 104
 Rouillon Paul, I : 124
 Rousseau Emmanuel, III : 265
 Rousseau Henri, I : 135
 Roussel F., III : 326
 Rousselin-Legrand René, I : 170
 Rousselot, I : 87, 328
 Roussy E.L., I : 178
 Rouvier Maurice, I : 27; III : 19, 21
 De Roux, II : 147
 Rouzaud, III : 79
 Roy, II : 183, 346
 Royer, I : 159
 Ruedoff, II : 193
 Ruedolf Eugène, I : 135, 157
 Rueff Léon, I : 198
 Sabouret Anne, III : 388
 Sadot, I : 156
 Sainsère Olivier, I : 178; II : 442
 Saintignon, I : 159
 Saint-Olive C., I : 167
 Saint-Olive, III : 340
 Saint-Paul de Sinçay Edgar, I : 166
 Saint-Sauveur (de) Armand, III : 215, 257
 Sainte-Aulaire (de), III : 390
 Salem Raphaël, III : 154, 277
 Salles Adolphe, I : 145, 148, 178, 190
 Sauvy Alfred, III : 426
 Savoye, I : 135
 Scalbert, I : 163
 Scheurer Fernand, III : 295
 Schlumberger Albert, I : 158
 Schlumberger Conrad, I : 79
 Schlumberger G., I : 159
 Schlumberger, Jean, I : 79
 Schlumberger Léon, I : 157
 Schlumberger Marcel, I : 79
 Schlumberger Maurice, I : 79
 Schlumberger Nicolas, I : 158
 Schlumberger Paul, I : 157
 Schneider, I : 127
 Schneider Eugène, I : 171, 175; III : 160,
 241, 242, 326, 388, 405
 Schwab, I : 221
 Schweisguth Pierre, I : 183; III : 278
 Schwob d'Héricourt Jean, III : 244, 326,
 379, 380
 Segard, I : 109
 Segard Emile, I : 175
 Segard-Desurmont Georges, III : 380
 Segard-Desurmont Jean, III : 379, 380
 Segrestaa Jean, I : 168
 Ségur-Lamoignon (de) Louis, III : 260
 Seillière Anne, I : 82
 Seillière François, I : 82
 Seillière Frédéric, I : 82
 Sergent Charles, I : 127, 131, 148, 150, 201;
 II : 96, 257; III : 151, 174, 326
 Sessevalle (de) Joseph, I : 178
 Seydoux Jacques, I : 186

INDEX GÉNÉRAL DES PERSONNES

- Seyrig Arnold, I : 173; II : 440
 Siegfried Georges, I : 145, 149, 172, 190
 Siegfried Jules, I : 173
 Simon Joseph (Société générale), I : 136, 141, 146, 148, 154, 180, 186, 253; II : 95; III : 250, 300, 410
 Simon Stanislas (Banque de l'Indochine), I : 177, 183
 Soisson Léon, I : 109
 Smith J., III : 349
 Solages, III : 373
 Sommier Edme, I : 175
 Soubeyran, I : 316
 Souchon Eugène, II : 110
 Souchon Jeanne (née Neuvesel), I : 109
 Soula Albert, I : 131, 182, 221; II : 366, 497
 Soutou Georges-Henri, III : 426
 Spartacus, I : 195
 Spinasse Charles, I : 38; II : 6, 370
 Staehelin Max, I : 176, 198
 Stavisky, I : 518; III : 78
 Stephan, III : 343
 Stern, III : 175, 177
 Stern Edgar, I : 171, 177, 374
 Strosskopf Nicolas, III : 388
 Straus André, III : 295
 Sutter, I : 327
 Taffanel Jacques, III : 215, 257
 Taffineau Edmond (Société générale), I : 140, 141, 142, 144, 180; III : 347
 Tannery, II : 131, 411; III : 21, 424
 Tassy, II : 147
 Tardieu André, I, 37; III : 389
 Taube (de) Gustave, I : 166
 Tchernoff J., III : 293
 Tedeschi, III : 253
 Tendret Guy, I : 84
 Tendret Paul, I : 84
 Tenthorey, I : 159
 Tenthorey Victor, II : 279
 Terrasse, III : 77
 Terrel Henry, II : 208, 243
 Testis, I : 26
 Thalmann Richard, III : 364
 Théliet Henri, I : 134, 146, 152, 156, 179, 326, 474, 491, 493, 538; II : 109, 191, 338; III : 300
 Théliet Léon, I : 179
 Thénard, III : 390
 Thierry-Mieg Ernest, I : 124, 172
 Thieullent Emile, I : 109, 170
 Thiriez, I : 131; II : 189, 191
 Thiriez A., I : 227
 Thiriez Léon, I : 163
 Thiriez Robert, I : 163
 Thiriez-Wallaert Pierre, I : 162; II : 109
 Thiveaud Jean-Marie, II : 132
 Thoisy (de), II : 424; III : 335
 Thomas Henry, I : 159, 354, 375
 Thomas Olivier (BUP), II : 500; III : 153, 257, 326
 Thors J.H., I : 182
 Thouvard, I : 85; II : 16, 17
 Tiberghien Paul, I : 163
 Tiberghien-Motte Louis, I : 160
 Tirard Paul, I : 178, 186
 Toeplitz, III : 253
 Toisoul A., II : 479
 Torras, I : 80
 Toulemonde Joseph, II : 110
 Tournier Yves (Société générale), II : 213, 217, 218
 Touton, I : 169
 Trégomain (de) Roger, I : 131, 186
 De Trincaud La Tour, I : 176
 Troussseau André, II : 380
 Türckheim (de) Bernard, I : 158
 Türckheim (de) E., I : 158
 Türckheim (de), II : 414
 Turrettini, I : 182
 Ungemach Léon, I : 157
 Urban Henry, III : 153, 169, 221, 224
 Ussel (d'), I : 105
 Vadon, II : 168
 Vadon Camille, I : 83
 Vadon Paul, I : 83

INDEX GÉNÉRAL

- Vadon-Hermitte, II : 168, 169
 Valayer Paul, I : 182; II : 443, 447, 485
 Valentin, I : 327
 Valleuil (de) Thierry, I : 183, 474
 Valluit Bonnier Pascal, I : 221
 Van Hoegaerden, III : 256, 257, 299, 346
 Varin-Bernier, I : 85; II : 16
 Varin-Bernier Paul, I : 86
 Varin-Bernier René, I : 86, 537
 Vatin Philippe, III : 78
 Vaucher Jean, I : 89
 Vaux (de) Jacques, cf. Guérin de Vaux
 Verdet Jean-Auguste, I : 80
 Verdet Théodore, I : 80
 Vergeot, II : 239
 Verley Pierre, II : 513
 Verley-Bigo Pierre, I : 131
 Verley-Decroix, I : 156, 160, 162
 Verley-Wallaert Jean, I : 131
 Vernes Adolphe, I : 80
 Vernes Edouard, I : 80
 Vernes Félix, I : 80
 Vernes François, I : 80
 Vernes Gérard, I : 80
 Vernes Jules, I : 80
 Vernes Philippe, I : 172
 Vernes Pierre, I : 80
 Vernet Jean, I : 82
 Verstraete Georges, I : 104
 Verstraete Maurice, I : 104
 Vezia, I : 87, 169
 Vidal, II : 386
 Vidi, II : 206, 242, 243, 245, 247
 Vidil Paul, I : 86
 Vilgrain, I : 159
 Villa, II : 30; III : 63
 Villard Henri, II : 242
 Villars Lucien (BUP), I : 130, 147, 148, 150,
 153, 182, 190, 201; III : 107, 151, 173,
 270, 280, 324, 326
 Villèle (de) Ludovic, I : 105, 180
 Villèle (de)-Odde de la Tour du Villard, I : 105
 Villeminot Lucien, II : 479
 Vincent André, I : 37, 154, 173, 465-468;
 II : 305, 339, 340, 407, 416, 446, 447;
 III : 403, 411
 Viviani, III : 176
 Vogüé (de) Melchior, I : 178
 Vogüé, I : 286
 Wallaert veuve, II : 148
 Wallaert-Delebecque veuve, II : 148
 Watel-Dehaynin Louis, I : 164, 175; II : 110
 Waterville, I : 289
 Wattinne, I : 131
 Wattinne Georges, I : 162; II : 109
 Wehrung Charles (BUP), III : 324, 326
 Weick, II : 366
 Weil André; Isidore; Sophie-Alice, III : 204
 Weiler, III : 31
 Weill David, III : 340
 Weill Sylvain, II : 365
 Weiller Lazare, II : 485; III : 282, 371
 Weiss Paul, III : 184
 Wendel, II : 469, 485
 Wendel (de) François, I : 82, 254; III : 78,
 101, 223, 270, 410, 417
 Wendel (de) Henri, I : 82, 127
 Wendel (de) Humbert, I : 82, 171, 254
 Wendel (de) Maurice, I : 82; II : 158
 Wendel, I : 82, 83
 Wendlandt, II : 369
 Wenger-Valentin Jean (Société alsacienne de
 CIC), I : 135, 219, 250, 327
 Wibratte Louis, I : 182; II : 96, 216, 244;
 III : 153, 200, 201, 204, 221, 222, 223,
 230, 257, 333, 348, 349
 Winock Michel, I : 518
 Wullems P., I : 65, 66; II : 27
 Zarifi Périclès, I : 167
 Zarifi Théodore, I : 167
 Zola Emile, III : 191
 Zuber, I : 157

PLAN GÉNÉRAL
des trois volumes

Volume 1 - L'apogée de l'économie libérale bancaire française

INTRODUCTION

- I. QUESTIONS SUR LE DESTIN D'UNE ÉCONOMIE BANCAIRE LIBÉRALE
- II. LES ENJEUX DE DEUX PARTIES

Première partie

UN SYSTEME BANCAIRE LIBÉRAL ET CONCURRENTIEL

Chapitre 1 – LE LIBÉRALISME BANCAIRE EN QUESTION : L'ENJEU D'UNE DÉMONSTRATION

- 1. *La sérénité des banques*
- 2. *Les banques au cœur du débat des idées d'avant-guerre*
- 3. *Les critiques des années 1920-1935*
- 4. *Paysage d'après-crise : les critiques rétrospectives*
- 5. *L'enjeu des années 1919-1935*

Chapitre 2 – LOIN DE LA TUTELLE PUBLIQUE. L'ÉCONOMIE LIBÉRALE DES BANQUES

- 1. *Une philosophie libérale*
- 2. *La modestie de l'intervention de l'État*

Chapitre 3 – DES BANQUES PRIVÉES

- 1. *En quête des familles bancaires capitalistes*
- 2. *L'ouverture des banques provinciales au marché financier*
- 3. *Les banques parisiennes et la démocratie financière*
- 4. *Une démocratie bancaire sous contrôle*

Chapitre 4 – LES RESPONSABLES SUPREMES DES BANQUES

- 1. *Les fonctions du conseil d'administration*
- 2. *Fonctionnalité et légitimité : les vertus du conseil d'administration*

Chapitre 5 – DES PLACES BANCAIRES CONCURRENTIELLES

- 1. *La concurrence des banques étrangères*
- 2. *La concurrence d'institutions nationales et surtout de la Banque de France*
- 3. *Des places fortement concurrentielles*

Chapitre 6 – DES MÉTIERS BANCAIRES SOUMIS A LA CONCURRENCE?

1. *La banque commerciale en concurrence*
2. *La banque d'épargne en concurrence*
3. *Le libéralisme bancaire à l'épreuve : Des pratiques anticoncurrentielles?*
4. *La stabilisation relative des rapports de forces financiers*

Seconde partie

LES BANQUES ET LA COLLECTE DE L'ARGENT

Chapitre 7 – LES RÉSEAUX DES BANQUES DE DÉPÔTS :

L'ULTIME BOND DE LA SECONDE RÉVOLUTION BANCAIRE

1. *Les grands établissements de crédit et la « banque à guichets »*
2. *Les autres grandes banques de dépôts à l'assaut des grands établissements de crédit?*
3. *Le destin des banques de dépôts provinciales*
4. *L'émergence de banques plurirégionales*

Chapitre 8 – LES RAPPORTS DE FORCES DANS LA BANQUE DE DÉPÔTS (1919-1930)

1. *Vers la banque de masse?*
2. *Les grands établissements classiques et la percée de la concurrence*
3. *Une hégémonie oligopolistique remise en cause?*
4. *Les grands établissements de crédit classiques face aux parvenus de la croissance*

Chapitre 9 – BANQUE DE DÉPÔTS ET CRISES DE CONFIANCE (1919-1935)

1. *Des bouffées de défiance dans les années 1920*
2. *Crise de confiance et krach bancaire en 1930-1935 : des vertus du libéralisme darwinien?*

Chapitre 10 – LE REMODELAGE DES BANQUES DE DÉPÔTS (1930-1935)

1. *Les vainqueurs de la crise bancaire des années 1930*
2. *Le repli des banques de dépôts en 1930-1935*

Conclusion générale du premier livre

L'ÉCONOMIE LIBÉRALE ET L'EXPANSION DE LA BANQUE DE DÉPÔTS

1. *La bancarisation des classes moyennes*
2. *Questions sur l'efficacité de l'investissement en guichets bancaires*
3. *Des innovations discrètes*
4. *L'hégémonie du Crédit lyonnais sans cesse contestée*

Volume 2 - Les banques et les entreprises

Chapitre 1 – DÉCOUVERT CONTRE ESCOMPTE : LA PANACÉE DU RÉGIONALISME BANCAIRE?

- 1. Intimité et fidélité, clés du régionalisme bancaire*
- 2. Vers un nouveau type de banque : la banque régionale*
- 3. Le modèle alsacien ou l'exception alsacienne?*

Chapitre 2 – L'ESCOMPTE ARCHAÏQUE?

- 1. La vitalité de l'escompte : un marché bancaire en expansion*
- 2. La large diffusion de l'escompte*
- 3. La pompe à refinancement : la Banque de France*
- 4. L'efficacité de la machine à escompter*
- 5. Peut-on moderniser l'escompte?*

Chapitre 3 – L'INVENTION DU CRÉDIT À MOYEN TERME

- 1. Le crédit à long terme utile mais insuffisant*
- 2. L'Ucina et l'émergence du crédit à moyen terme*
- 3. L'épanouissement du crédit à moyen terme (à partir de 1928)*
- 4. La révolution du crédit à moyen terme?*

Chapitre 4 – LA BANQUE DE CRÉDIT ET LE PRAGMATISME DU DÉCOUVERT

- 1. L'inutilité du découvert?*
- 2. Les fonctions essentielles du découvert*
- 3. Les limites du découvert*
- 4. Le lien contre nature mais naturel du découvert et de l'escompte*
- 5. La mobilisation de l'argent immobilisé : le réescompte des découverts?*
- 6. De l'efficacité sans innovation?*

Chapitre 5 – ANALYSE DU RISQUE ET FORCE DU SAVOIR

- 1. L'accès classique au savoir*
- 2. Les banquiers enquêteurs : analyse des risques et bilans*
- 3. Les banques sur le terrain : les travaux pratiques d'analyse des risques*
- 4. Analyse du risque et pouvoir du banquier*

*Chapitre 6 – LES FLUCTUATIONS DU DÉCOUVERT :
ES BANQUES MALTHUSIENNES? (1919-1927/1928)*

- 1. La griserie du crédit facile (1919-1926)*
- 2. Le dynamisme des banques régionales dans la prise de risque*
- 3. De la banque ardente à la maîtrise des risques : le resserrement des crédits (vers 1922-1927)*

Chapitre 7 – L'UTOPIE DU RÉGIONALISME BANCAIRE? (1919-1927/1928)

- 1. Les banques « à l'allemande » portées par le réescompte : la Reichsbank rue de la Vrillière?*
- 2. Derrière la banque dauphinoise, la Banque de France*
- 3. La Banque de France marraine des banques provinciales*
- 4. La Banque de France régionaliste : la sauvegarde d'un fonds de commerce*
- 5. La Banque de France marraine de banques en forte croissance*

*Chapitre 8 – LES DÉCOUVERTS, DU BOUM À LA DÉPRESSION :
EN QUÊTE DU MALTHUSIANISME (1927-1935)*

- 1. Les découverts et la croissance (dans les années 1927-1930)*
- 2. La réaction des banques à l'enclenchement de la Crise*
- 3. Des banques dures : vers le malthusianisme bancaire?*

Chapitre 9 – LA BANQUE DE CRÉDIT ET L'INGÉNIERIE DE CRISE

- 1. Les banquiers créanciers exécuteurs des sociétés?*
- 2. La mise sous tutelle des firmes par les banquiers?*
- 3. Le savoir-faire pour alléger le passif des sociétés*

Chapitre 10 – PROFILS CONCURRENTIELS DE LA BANQUE COMMERCIALE DE CRÉDIT

- 1. Du banquier-maison à une pluralité de banquiers*
- 2. Des banquiers leaders*
- 3. Des profils spécifiques : la variété de la banque commerciale de crédit*
- 4. Les banques et les PME : le cas du Comptoir d'escompte*

*Chapitre 11 – LES RAPPORTS DE FORCES INTERBANCAIRES DANS LA DISTRIBUTION
DU CRÉDIT*

- 1. Les positions concurrentielles dans le Grand Sud Est*
- 2. Les positions concurrentielles dans le Grand Sud*
- 3. Les positions concurrentielles dans le Grand Est*
- 4. Les positions concurrentielles dans les contrées du Nord*
- 5. Les positions concurrentielles dans le Grand Ouest*
- 6. Les positions concurrentielles bancaires nationales*

Volume 3 - Les métiers financiers des banques

Première partie

LE MÉTIER DE BANQUE D'ÉPARGNE ET DE PLACEMENT

Chapitre 1 – DES MACHINES À PLACER LES TITRES

- 1. Obtenir du combustible-titres*
- 2. La machine à placer des titres*
- 3. L'efficacité des machines à placer les titres*
- 4. Le prix de la force de placement : l'efficacité de la gestion de l'épargne*

Chapitre 2 – LES RAPPORTS DE FORCES DANS LA BANQUE DE PLACEMENT

- 1. Essai de mesure des rapports de forces interbancaires pour la banque de placement : les placements de titres de la sphère publique*
- 2. Les rapports de forces interbancaires pour les placements de titres de la sphère privée*

Deuxième partie

LES SAVOIR-FAIRE ET LA COMPÉTITION DANS LES MÉTIERS DE LA BANQUE FINANCIÈRE

Chapitre 3 – LA BANQUE FINANCIÈRE ET LA FÉCONDITÉ DU CAPITALISME

- 1. Les animateurs de la banque financière*
- 2. La banque financière et le soutien d'entreprises émergentes*
- 3. Les chantiers des banques?*

Chapitre 4 – BANQUE FINANCIÈRE ET PARTENARIAT D'AFFAIRES

- 1. Les conseils de la banque financière*
- 2. Conseil et autorité : les banques omnipotentes?*
- 3. Les banques et la propriété du capitalisme : les opérations de restructuration du capital*
- 4. Les banques et la sauvegarde du capital des entreprises clientes*

Chapitre 5 – LES OPÉRATIONS FINANCIÈRES : LES RAPPORTS DE FORCES INTERBANCAIRES

- 1. En quête des mandats de chef de file*
- 2. Les rapports de forces pour les chefs de filat des syndicats de garantie des opérations financières*

Chapitre 6 – BANQUES DE DÉPÔTS ET BANQUES D’AFFAIRES DANS LA BANQUE FINANCIÈRE

- 1. Les banques de dépôts dans la finance?*
- 2. La compagnie d’investissement, l’un des métiers des banques d’affaires?*
- 3. Banques provinciales et régionalisme financier*

Chapitre 7 – DE LA BANQUE FINANCIÈRE AUX BANQUES DE FINANCIERS

- 1. Derrière Paribas et la BUP : les interstices de la banque d’affaires*
- 2. Les banquiers financiers : de la spéculation à l’utilité capitalistique?*

Conclusion du troisième livre
UNE ÉPARGNE BIEN RÉVEILLÉE

La force discrète des banques de dépôts face à la puissance des banques d’affaires dans la banque financière
La neutralisation respective des rapports de forces dans la banque d’épargne et de placement
La pluralité des fonctions des réseaux bancaires

CONCLUSION GÉNÉRALE DES TROIS VOLUMES

1. LE SAVOIR PLUS QUE LE POUVOIR

- A. Les banques condamnées par l’Histoire*
- B. L’innovation pour maîtriser le risque*
- C. Le pragmatisme, acteur des changements*
- D. Banque et entreprise : le pouvoir de savoir pour le pouvoir de servir*
- E. Banque et risque : confiance et sécurité, clés de la prise de risque*

2. CONCURRENCE, CONFIANCE ET LIBÉRALISME

- A. Une vérité biaisée et hypothétique*
- B. La réalité de la concurrence au sein de l’économie libérale bancaire*
- C. L’économie de la confiance*
- D. Le libéralisme et l’individualisme libéral des banquiers*

Hubert Bonin, professeur d'histoire économique contemporaine à l'Institut d'études politiques de Bordeaux, est un spécialiste d'histoire des entreprises et des organisations tertiaires, notamment des firmes financières et bancaires. Il a déjà publié une douzaine d'ouvrages, synthétiques (*Les banquiers français du Moyen Âge à nos jours, La crise bancaire française et mondiale, Les groupes financiers français, Les banquiers français au XXe siècle, Dictionnaire d'histoire économique, etc.*) ou monographiques (*Compagnie de Suez, Crédit du Nord, Société bordelaise de CIC, Crédit agricole de la Gironde, etc.*). Il contribue régulièrement à « La Collection historique de la Société générale », avec déjà deux ouvrages (*La Société générale en Russie, La Société générale au Royaume-Uni*).

bonin@iep.u-bordeaux.fr

Achévé d'imprimer
en mai 2000
sur les presses de
Industrie per le Arti Grafiche Garzanti Verga
Milan - Italy

Dépôt légal
1^{er} trimestre 2000

Les métiers financiers des banques, *troisième volume de Les banques françaises de l'entre-deux-guerres (1919-1935), jauge les rapports de forces et les savoir-faire dans le métier de la « banque financière » (investment banking) et dans le métier de banque d'épargne et de placement (brokerage banking).*

L'évaluation de la spécificité des banques d'affaires par rapport aux banques de dépôts, des rapports de forces interbancaires dans la négociation des syndicats d'organisation et de garantie des émissions boursières, est complétée par une analyse du rôle des banques dans le soutien des fonds propres, du développement, voire de la création, des entreprises, à travers des études de cas précises. Les rapports de forces dans le placement des titres sont précisément mesurés, grâce à un dépouillement systématique de dossiers d'émissions boursières. Les techniques de publicité et de relations avec la presse financière sont présentées en complément.