

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

ALFRED NEYMARCK

Statistique nouvelle sur le morcellement des valeurs mobilières (chemins de fer, rentes, Banque de France, Crédit foncier, etc.)

Journal de la société statistique de Paris, tome 44 (1903), p. 127-142

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1903__44__127_0

© Société de statistique de Paris, 1903, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
<http://www.numdam.org/>

III.

STATISTIQUE NOUVELLE SUR LE MORCELLEMENT DES VALEURS MOBILIÈRES (CHEMINS DE FER, RENTES, BANQUE DE FRANCE, CRÉDIT FONCIER, ETC.).

I.

LE MORCELLEMENT DE LA FORTUNE MOBILIÈRE.

Dans nos diverses études, nous avons montré la diffusion des valeurs mobilières, leur morcellement et leur répartition dans les portefeuilles.

On a pu se rendre compte que cette fortune mobilière, imposante par sa masse, était éparpillée presque à l'infini et que cet éparpillement constituait, dans les portefeuilles, une *poussière de titres* et une *poussière de revenus*.

Cette conclusion n'était pas faite à la légère. Ce n'est qu'à la suite de longues recherches sur l'évaluation des valeurs diverses qui composent le patrimoine de la fortune privée et sur la division même de ces valeurs dans les portefeuilles, que nous avons pu dire et répéter que cette fortune mobilière, qui se chiffre par milliards, n'était que de la poussière. Nos études sur le morcellement des rentes sur l'État, des actions et obligations du Crédit foncier, des obligations de la Ville de Paris, des actions et des obligations de chemins de fer, étaient conçues sans aucun parti pris. Nous recherchions la vérité et, quand nous avons cru l'avoir trouvée, nous l'avons dite en indiquant nos sources d'informations, comment nous avions procédé pour établir nos statistiques et permettre ainsi à tout le monde de contrôler et de rectifier nos appréciations et nos chiffres (1).

Ces titres divers forment un capital d'environ 55 milliards sur les 85 à 90 milliards de valeurs qui appartiennent en propre aux capitalistes français. Pour appuyer nos statistiques sur des bases solides et leur donner une plus grande force, nous ne nous sommes pas borné à étudier ce morcellement sur une courte période : il nous a semblé que, plus longues seraient les époques sur lesquelles porteraient nos recherches et nos comparaisons, plus près nous nous rapprocherions de ce que nous recherchions et voulions établir, la réalité et la vérité.

Ces comparaisons et ces rapprochements nous ont permis de dire que plus grands avaient été le développement et l'accroissement de la fortune mobilière, plus grande avait été sa démocratisation et que, de nos jours, c'était une démocratie financière qui possédait, en majorité, les valeurs mobilières. Aussi avons-nous répété, sans nous lasser, que les hommes politiques qui attaquaient cette fortune mobilière commettaient une grosse erreur, car, en réalité, c'était une masse compacte et profonde de petits épargneurs qu'ils effrayaient. En s'appuyant sur des

(1) Voir le *Morcellement des valeurs mobilières : la part du capital et du travail* Lecture faite à l'Académie des sciences morales et politiques (séance du 23 mai 1896). Guillaumin et C^{ie}, éditeurs. Prix : 3 fr.

Voir aussi *Une nouvelle évaluation du capital et du revenu des valeurs mobilières en France*. Lecture faite à l'Académie des sciences morales et politiques (séances des 1^{er}, 22, 29 avril 1893). Guillaumin et C^{ie}, éditeurs. Prix : 3 fr.

chiffres précis, nous avons toujours dit qu'attaquer et menacer dans leur tranquillité et leur sécurité les porteurs de titres mobiliers, c'était porter atteinte à la fortune, aux économies de la petite épargne, des petits rentiers, détenteurs d'un titre de rente, d'une action ou d'une obligation.

II.

LES RÉSULTATS INDIQUÉS PAR NOS STATISTIQUES ANTÉRIEURES.

Dans notre étude la plus récente sur « *Ce qu'on appelle la féodalité financière* », le classement et la répartition des actions et obligations de chemins de fer (1), nous indiquions le nombre des certificats nominatifs d'actions et d'obligations des six grandes Compagnies de 1860 à 1900 et nous relevions la moyenne des titres inscrits sur chacun d'eux.

Cette moyenne, pour les actions, variait, suivant les Compagnies, de 47,24 titres à 22 en 1860 ; elle était descendue de 13,60 à 9,938 en 1900.

Pour les obligations diverses, cette moyenne était descendue de 42,10 en 1860 à 32,03 et 24,69 en 1900.

Ces chiffres étaient, assurément, concluants et le sont encore. Nous n'avons pas voulu cependant nous borner à ces seules constatations. Nous avons tenu à répondre à une objection que l'on peut toujours faire contre l'emploi des « moyennes » en statistique. Une moyenne étant obtenue par la différence entre le chiffre le plus élevé et le chiffre le plus bas, on peut dire que cette moyenne se compose de la richesse des uns et de la misère des autres, et on peut ajouter qu'il faut éviter de s'appuyer sur une « moyenne » obtenue en additionnant des chiffres de nature absolument dissemblables. On peut répondre, il est vrai, que lorsque ces « moyennes » sont établies sur des constatations et des relevés faits, à une même date, et sur des mêmes faits pendant de longues périodes, quand les chiffres définitifs donnent les mêmes résultats, on peut croire que cette statistique « moyenne » se rapproche le plus possible de la vérité.

Nous avons tenu, néanmoins, à serrer de plus près encore le problème que nous recherchions. Les actions et les obligations des grandes Compagnies de chemins de fer forment, à l'heure actuelle, un capital de plus de 22 milliards. En nous appuyant sur des moyennes, établies depuis plus de quarante ans et par périodes quinquennales et décennales, nous avons pu établir que les capitalistes français pouvaient posséder, en chiffres ronds, de 10 à 13 actions et de 24 à 32 obligations. Pour obtenir ce résultat, nous avons divisé le nombre de certificats nominatifs de chacune des Compagnies examinées, par le total des titres en circulation, et nous avons montré que, depuis 1860, d'année en année, la « moyenne » de titres possédée par nos rentiers avait diminué.

Dans cette statistique nouvelle, nous procéderons tout différemment. Étant donné que nous connaissons le nombre de certificats nominatifs émis par les Compagnies, il s'agissait de relever, certificat par certificat, le nombre d'obligations et d'actions inscrites sur chacun d'eux et, ceci fait, indiquer la proportion pour 100

(1) Communication faite à la Société de statistique de Paris, le 19 mars 1902, 3^e édit. Guillaumin et C^o, éditeurs Prix : 3 fr.

de ce nombre de titres par rapport à l'ensemble de ceux inscrits sur tous les certificats.

Nous avons donc relevé, sur plus de 100 000 certificats nominatifs d'actions et de 500 000 certificats nominatifs d'obligations, le nombre de titres inscrits, Compagnie par Compagnie. Nous pouvons dire aujourd'hui combien il existe de certificats d'un titre, de 2 titres, de 10 titres, de 100, 200, 500 ou 1 000 titres, etc. Ce sont les résultats de cette statistique nouvelle que nous soumettons à nos confrères de la *Société de statistique*.

Nous passerons en revue successivement les actions et obligations des six grandes Compagnies de chemins de fer, Est, Lyon, Midi, Nord, Orléans, Ouest. Nous commencerons par la statistique des obligations : c'est une des plus grosses parties de l'épargne française, 17 à 18 milliards, qui est placée sur ces valeurs de tout repos. Nous dirons quelques mots, en terminant, sur le morcellement des rentes françaises, des actions de la Banque de France, des actions et obligations du Crédit Foncier.

III.

LA STATISTIQUE DES OBLIGATIONS DE CHEMINS DE FER PAR CERTIFICATS NOMINATIFS ET PAR NOMBRE DE TITRES INSCRITS SUR CHACUN D'EUX ET PAR COMPAGNIE.

Les obligations de Chemin de fer étant, avec les rentes françaises, les obligations de la Ville de Paris et du Crédit foncier, les titres d'épargne les plus répandus, c'est par elles que nous commencerons cette statistique établie sur des bases nouvelles.

Nous avons relevé plus de 500 000 certificats dans les six Compagnies, en choisissant celles qui étaient le plus répandues.

A la Compagnie de l'Est, les certificats nominatifs d'obligations 3 p. 100 anciennes;

A la Compagnie Paris-Lyon-Méditerranée, les certificats nominatifs d'obligations 3 p. 100 anciennes et nouvelles ;

A la Compagnie du Midi, du Nord, de l'Orléans, les certificats nominatifs d'obligations 3 p. 100 anciennes ;

A la Compagnie de l'Ouest, nous avons fait le relevé sur les 5/18 d'obligations en circulation.

IV.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE L'EST. — STATISTIQUE DES OBLIGATIONS NOMINATIVES 3 P. 100 ANCIENNES.

La Compagnie avait en circulation, au 31 décembre 1900, 47 964 certificats nominatifs d'obligations 3 p. 100 anciennes. Sur ces 47 964 certificats, voici quel était le nombre d'obligations inscrites sur chacun d'eux.

TABLEAU.

Nombre d'obligations comprises sur les certificats.	Nombre de certificats d'obligations	Proportion pour 100 sur l'ensemble des certificats
1	4 096	8,5
2 a 10	22 377	46,6
11 à 24	9 736	20,2
25 a 50	6 680	13,8
51 à 100	3 338	6,9
101 a 150	875	1,8
151 a 199	341	0,7
200 a 499	466	0,9
500 a 1 000	42	0,08
1 001 et au-dessus	13	0,02
Totaux	47 964	

Sur 47 964 certificats nominatifs d'obligations :

36 209	sont immatriculés de	1 a 24 obligations
10 018	—	de 25 a 100 —
1 216	—	de 101 a 199 —
466	—	de 200 a 499 —
55	—	de 500 et au-dessus

V.

CHEMINS DE FER DE PARIS A LYON ET A LA MEDITERRANEE. — STATISTIQUE DES OBLIGATIONS NOMINATIVES 3 P. 100 ANCIENNES ET NOUVELLES.

Au 31 décembre 1900, la Compagnie avait en circulation 204 277 certificats nominatifs d'obligations 3 p. 100 anciennes et nouvelles.

Voici comment se répartissaient ces titres par certificat et par nombre de titres inscrits sur chacun d'eux :

Nombre d'obligations inscrites sur les certificats.	Nombre d'obligations 3 p 100 anciennes.	Nombre d'obligations 3 p 100 nouvelles	Totaux des certificats	Proportion pour 100 - sur l'ensemble des certificats
1.	8 105	6 740	14 845	7,2
2 a 10.	46 092	41 821	87 913	43,0
11 a 24.	20 241	19 001	39 242	19,2
25 a 50.	15 840	15 637	31 477	15,4
51 à 100.	6 904	8 981	15 885	7,7
101 a 150	4 332	2 648	6 980	3,4
151 a 199	1 333	1 097	2 430	1,1
200 à 499.	1 972	2 717	4 689	2,2
500	341	468	809	0,3
Au-dessus de 500	1	6	7	0,003
Totaux.	105 161	99 116	204 277	

Sur 204 277 certificats nominatifs d'obligations anciennes et nouvelles :

142 000	certificats	sont	immatriculés	de	1 à 24	obligations.
47 362	—	—	—	de	25 à 100	—
9 440	—	—	—	de	101 à 199	—
4 689	—	—	—	de	200 à 499	—
816	—	—	—	de	500 et au-dessus	—

VI.

COMPAGNIE DU CHEMIN DE FER DU NORD. — STATISTIQUE DES CERTIFICATS D'OBLIGATIONS 3 P. 100 ANCIENNES.

Sur 63 865 certificats nominatifs d'obligations 3 p. 100 anciennes que nous avons examinés, voici comment s'effectuait la répartition des titres :

Nombre d'obligations inscrites sur les certificats	Nombre de certificats	Proportion pour 100 sur l'ensemble des certificats
1	3 964	6,2
2 à 10	21 282	33,3
11 à 24	10 962	17,1
25 à 50	10 849	16,9
51 à 100	16 808	26,3
Total	63 865	

Sur ces 63 865 certificats nominatifs :

36 208	certificats	sont	immatriculés	de	1 à 24	obligations.
27 657	—	—	—	de	25 à 100	—

VII.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU MIDI.

Sur 52 231 certificats nominatifs d'obligations 3 p. 100 anciennes, voici comment étaient immatriculés ces titres :

Nombre d'obligations inscrites sur les certificats.	Nombre de certificats.	Proportion pour 100 à l'ensemble
1	3 501	6,7
2 à 10	20 537	39,3
11 à 24	10 509	20,1
25 à 50	8 876	17,0
51 à 100	5 019	9,5
101 à 150	1 413	2,7
151 à 199	1 137	2,1
200 à 499	1 202	2,3
500 à 1 000	37	0,07
Total	52 231	

Sur 52 231 certificats nominatifs d'obligations :

34 547	certificats sont immatriculés de	1 à	24 obligations.
13 895	—	—	de 25 à 100 —
2 550	—	—	de 101 à 199 —
1 202	—	—	de 200 à 499 —
37	—	—	de 500 à 1 000 —

VIII.

COMPAGNIE DU CHEMIN DE FER D'ORLÉANS. — STATISTIQUE DES CERTIFICATS NOMINATIFS DES OBLIGATIONS 3 P. 100 ANCIENNES.

La Compagnie avait en circulation, au 31 décembre 1900, 80 667 certificats nominatifs d'obligations 3 p 100 anciennes.

Voici quelle en était la répartition par nombre d'obligations inscrites sur chacun d'eux :

Nombre d'obligations inscrites sur les certificats.	Nombre de certificats.	Proportion pour 100 sur l'ensemble des certificats.
1	5 938	7,3
2 à 10	30 716	38,0
14 à 24	15 635	19,3
25 à 50	13 183	16,3
51 à 100	9 384	11,6
101 à 150	2 582	3,2
151 à 199	1 121	1,3
200 à 499	1 936	2,3
500 à 1 000	140	0,1
1 001 et au-dessus	32	0,03
Total	80 667	

Sur ces 80 667 certificats d'obligations nominatives :

52 289	certificats sont immatriculés de	1 à	24 obligations.
22 567	—	—	de 25 à 100 —
3 703	—	—	de 101 à 199 —
1 936	—	—	de 200 à 499 —
172	—	—	de 500 et au-dessus

IX.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE L'OUEST — STATISTIQUE DES CERTIFICATS D'OBLIGATIONS NOMINATIVES ÉTABLIE SUR LES 5/18 DES CERTIFICATS EN CIRCULATION (72 000).

Nombre d'obligations inscrites sur les certificats.	Nombre de certificats .	Proportion pour 100 sur l'ensemble des certificats.
1	4 968	6,9
2 à 10	32 958	45,7
11 à 24	15 552	21,5
25 à 50	10 710	14,8
51 à 100	5 472	7,6
101 à 150	1 120	1,5
151 à 199	420	0,5
200 à 499	576	0,8
500 à 1 000	145	0,2
1 001 et au-dessus	36	
Total	71 957	

Sur ces 71 957 certificats :

53 478 certificats sont immatriculés de 1 à 24 obligations.			
16 182	—	—	de 25 à 100 —
1 540	—	—	de 101 à 199 —
576	—	—	de 200 à 500 —
181	—	—	de 501 et au-dessus.

X.

RÉSUMÉ DE LA STATISTIQUE DES OBLIGATIONS.

Dans cette statistique, nous avons examiné, par le menu, 520 053 certificats d'obligations 3 p. 100 des six grandes Compagnies.

Sur ces 520 053 certificats :

354 731	sont immatriculés de	1 à 24 obligations, soit un capital variant de	460 à 11 040
137 681	—	de 25 à 100 — —	de 11 500 à 46 000
18 419	—	de 101 à 199 — —	de 46 460 à 91 540
8 869	—	de 200 à 499 — —	de 92 000 à 229 540
1 261	—	de 500 et au-dessus, soit un capital. . . . de 230 000	
520 961			

Sur un total de 520 961 certificats nominatifs, il existe :

354 731 certificats de 1 à 24 obligations, soit une proportion de 68 p. 100 ;

137 681 certificats de 25 à 100 obligations, soit une proportion de 26,4 p. 100.

Ainsi, près de 95 p. 100 des obligations nominatives sont la propriété de rentiers qui possèdent au maximum 100 titres.

Les obligataires possédant de 1 à 10 obligations forment l'immense majorité soit, en chiffres ronds, 48 p. 100 du total.

Ceux qui possèdent de 11 à 24 obligations forment 19 p. 100 du total.

Ceux qui possèdent de 25 à 100 obligations forment 26,4 p. 100 du total.

Les 6 p. 100 restant appartiennent à ceux qui possèdent 101 obligations et au-dessus.

Nous avons évalué, dans nos statistiques antérieures, la moyenne des obligations possédées par chaque porteur et nous avons dit que cette moyenne qui variait de 42,10 à 32,03 en 1860, était descendue à 32,03 et 24,69 en 1900.

Cette nouvelle statistique, établie d'après le dénombrement de chacun des certificats nominatifs, prouve que cette moyenne était de beaucoup trop élevée, puisque plus de 67 p. 100 du total des titres nominatifs appartiennent à des personnes qui possèdent seulement de 1 à 24 obligations.

XI.

STATISTIQUE DES CERTIFICATS NOMINATIFS D'ACTIONS DE CHEMINS DE FER. — EST.

Pour établir cette statistique, nous avons employé le même procédé que pour celle des obligations.

Au 31 décembre 1900, la Compagnie de l'Est possédait :

19 753 certificats nominatifs d'actions de capital et 7 362 certificats nominatifs d'actions de jouissance.

Sur ce nombre, 2 122 certificats d'actions de capital étaient immatriculés au nom d'actionnaires possédant de 25 à 50 titres.

De 51 à 100 titres, il y a en tout 503 certificats; au-dessus de 100 titres, 125 certificats.

Sur 7 362 certificats d'actions de jouissance, 3 568, soit plus de 48 p. 100, étaient d'une seule action.

XII.

PARIS-LYON-MÉDITERRANÉE.

La Compagnie de Paris-Lyon-Méditerranée possédait, au 31 décembre 1900, 29 522 certificats nominatifs d'actions.

Sur ces 29 522 certificats, 4 856 étaient d'une seule action ;

15 812 de 2 à 10 ;

5 031 certificats étaient immatriculés au nom d'actionnaires possédant 11 à 24 actions.

Voilà la démocratie financière ! 70 p. 100 des actionnaires possèdent de 1 à 10 actions, c'est-à-dire de 1 400 à 14 000 fr. ! Si nous comprenons la catégorie des actionnaires un peu plus fortunés possédant de 11 à 24 titres, nous constatons que, sur l'ensemble des certificats nominatifs, 87 p. 100 sont immatriculés au nom de personnes possédant 1, 2 à 10, 11 à 24 actions, c'est-à-dire un capital variant de 1 400 fr. à 36 600 fr.

Les « gros actionnaires », si l'on peut donner cette qualification aux porteurs de 25 à 100 titres, possédaient 3 238 certificats, soit 11 p. 100. Les actionnaires possédant de 101 à 150 actions représentent 1,5 p. 100 de l'ensemble des certificats nominatifs. Les très gros actionnaires, porteurs de 500 actions, étaient au nombre de 4, soit 0,01 p. 100.

XIII.

CHEMIN DE FER DU MIDI.

Sur 10 981 certificats nominatifs que possédait la Compagnie du Midi au 31 décembre 1900, 8 762 sont immatriculés au nom des porteurs de 1 à 10 actions, c'est-à-dire possédant un capital de 1 200 à 12 500 fr.

De 25 à 100 actions, il y a 909 certificats ; au-dessus de 101 à 199 actions, 25 certificats ; de 200 à 499 actions, il y a en tout 2 certificats.

XIV.

CHEMIN DE FER DU NORD.

Sur 20 503 certificats nominatifs d'actions du Nord, nous en avons relevé 3 396 de une action ; 10 856 de 2 à 10 actions. Ces deux groupes forment 69,4 p. 100 du total des certificats

De 25 à 100 actions, on compte seulement 3 192 certificats.

XV.

CHEMIN DE FER D'ORLÉANS.

Au 31 décembre 1900, la Compagnie d'Orléans possédait 21 633 certificats nominatifs d'actions entières et 10 785 certificats d'actions de dividende.

Sur les 21 633 certificats d'actions, 11 659 sont immatriculés au nom de porteurs de 2 à 10 actions.

Les gros actionnaires — si l'on peut donner cette qualification à ceux qui possèdent de 25 à 50 actions — sont au nombre de 1 975. De 51 à 100 actions, il y a 767 certificats.

De 101 à 199 actions, il y a 110 certificats ; de 200 à 499 actions, on compte 25 certificats ; de 500 à 1 000 actions, 1 certificat.

De même que dans les Compagnies de l'Est, du Midi, du Nord, la répartition des certificats nominatifs d'actions de dividende confirme cette diffusion des actions de capital.

Sur 10 785 certificats d'actions de dividende il existait :

4 985	de	1	action, soit plus de 46 p. 100 ;	
4 960	de	2 à 10	actions, soit plus de 46 p. 100 ;	
592	de	11 à 24	— — de 5	—
183	de	25 à 50	— — de 1,5	—
60	de	51 à 100	— — de 0,006	—
5	de	101 à 150	— — de 0,035	—

A partir de 150 actions de dividende, il n'existe pas de certificats nominatifs.

XVI.

COMPAGNIE DE L'OUEST.

Mêmes diffusion et morcellement de titres, même « démocratie financière » à la Compagnie de l'Ouest.

Sur 11 777 certificats nominatifs d'actions de capital en circulation au 31 décembre 1900, on en comptait 8 682, inscrits au nom d'actionnaires possédant de 1 à 10 actions, soit un capital de 1 050 à 10 500 fr. ! Avec les actionnaires possédant de 11 à 24 actions, il existe en tout 10 868 certificats sur un ensemble de 11 777.

Il existe seulement 18 certificats de 101 à 150 actions ;

10 certificats de 151 à 199 actions ;

13 de 200 à 499 actions et 3 seulement possédant de 500 à 1 000 actions !

Il n'existe pas d'actionnaires possédant 1 000 actions et au-dessus !

De même que dans les Compagnies précédentes, la répartition des actions de dividende confirme la diffusion des actions de capital.

La Compagnie avait en circulation, au 31 décembre 1900, 4 761 certificats nominatifs d'actions de jouissance. Sur ces 4 761 certificats il s'en trouve :

2 788 de	1 action,	soit 58,5 p. 100 ;				
1 720 de	2 à 10 actions,	soit 36,1 p. 100 ;				
208 de	11 à 24 — —	4,3 —				
33 de	25 à 50 —	soit une proportion pour 100 infinitésimale ;				
8 de	51 à 100 —	—	—	—	—	—
1 de	151 à 199 —	—	—	—	—	—
3 de	200 à 499 —	—	—	—	—	—

Sur 4 761 certificats, 4 508 sont inscrits au nom de petits capitalistes possédant de 1 à 10 actions de jouissance, soit un capital pouvant varier de 600 à 6 000 fr. !

Que reste-t-il, après une telle constatation, de la légende des gros actionnaires et de tous ces gros mots de « féodalité », de « ploutocratie financière » ?

Les petits actionnaires forment l'immense majorité des détenteurs de titres, et cette grande majorité se trouve comprise parmi les porteurs d'une action et ceux qui possèdent de 2 à 50 actions.

Les actionnaires possédant de 25 à 100 actions représentent à peine 12 p. 100 de l'ensemble. Au-dessus de 100 actions, il existe à peine 1 p. 100 des titres. Quant aux actionnaires possédant plus de 500 actions nouvelles, dans toutes les Compagnies, il existe en tout 12 certificats sur un ensemble de 114 169 certificats examinés.

XVII.

LE MORCELLEMENT DE LA RENTE FRANÇAISE.

Après avoir établi cette statistique nouvelle des actions et obligations des chemins de fer français, nous avons recherché à nouveau comment était établie et se subdivisait celle des porteurs de rentes françaises.

D'après le compte général de l'administration des finances pour l'année 1900, sur 693 991 693 fr. de rente des diverses catégories 3 1/2 et 3 p. 100, il existait :

171 230 536 fr. de rentes	nominatives,	soit 67,9 p. 100.		
16 048 148 —	mixtes	— 2,3 —		
206 713 009 —	au porteur	— 29,7 —		

Décomposons maintenant ces chiffres.

Sur 456 millions de rentes 3 p. 100, il existait :

342 millions de rentes	nominatives,	soit 75 p. 100.		
9 —	mixtes	— 1,9 —		
104 —	au porteur	— 22,8 —		

Les 342 millions de rentes 3 p. 100 nominatives sont comprises dans 858 949 certificats.

Les 8 814 209 millions de rentes 3 p. 100 mixtes sont comprises dans 80 489 certificats.

Les 104 millions de rentes 3 p. 100 au porteur sont divisées en 1 498 167 coupures sur lesquelles il y a 1 190 901 coupures de 3 à 50 fr., soit un capital de 100 fr. à 1 666 fr.

Il existe seulement 145 490 coupures de 100 fr. de rentes, 64 880 coupures de 200 fr., 40 759 coupures de 300 fr., 20 111 coupures de 500 fr. On compte 12 302 coupures de 1 000 fr., 3 856 coupures de 1 500 fr. et seulement 4 359 coupures de 3 000 fr.

Les 102 034 968 fr. de rentes 3 1/2 au porteur, aujourd'hui converties en 3 p. 100 étaient ainsi subdivisées, morcelées.

On comptait, au 1^{er} janvier 1901, 1 413 515 parties.

Sur ces 1 413 515 coupures, plus de 1 175 000 étaient représentées par des titres de 3 à 50 fr. de rentes !

L'ensemble des rentes françaises est réparti aujourd'hui entre plus de 5 millions d'inscriptions. La moyenne de chacune d'elles dépasse à peine 150 fr. de rentes, soit un capital de 5 000 fr.

Sur l'ensemble des titres, plus de 80 p. 100 appartiennent à des rentiers qui possèdent de 2 à 50 fr. de rentes.

Le nombre des porteurs de rentes dépasse 2 millions.

Si l'on tient compte des rentes qui appartiennent aux grandes caisses publiques, aux caisses d'épargne, on peut dire que la diffusion des rentes est extrême. Les petits rentiers forment l'immense majorité; le capital qu'ils possèdent en rentes sur l'État s'élève à peine à 400 fr. de rentes, soit un capital de 13 000 à 14 000 fr.

Les chiffres que nous avons établis en 1900 dans notre travail sur le morcellement des valeurs mobilières ont été confirmés par les travaux présentés au *Congrès international des valeurs mobilières* (1); ils se trouvent confirmés une fois encore par la statistique plus récente de l'administration même des finances.

On peut dire que les petits rentiers français mettent dans leur portefeuille, presque par parts égales, des rentes sur l'État, des obligations et des actions des six grandes Compagnies de chemins de fer.

XVIII.

LE MORCELLEMENT DES ACTIONS DE LA BANQUE DE FRANCE.

Est-ce à la Banque de France que nous allons trouver cette ploutocratie financière dont on parle si souvent ? Examinons.

Le capital de la Banque de France est de 182 millions 1/2 divisés en 182 500 actions de 1 000 fr., valant chacune, aux cours actuels, 3 500 fr. environ.

Ce capital est réparti, depuis 1870, de la manière suivante :

Année.	Nombre d'actionnaires.	Moyenne d'actions par compte.
1870.	16 062	11
1875.	20 797	8
1880.	22 370	8
1885.	25 782	7
1890.	26 017	7
1895.	28 358	6 1/2
1900.	27 136	6 1/2

(1) Voir notamment le mémoire de M. Chaperon, directeur de la Dette inscrite, aujourd'hui conseiller maître à la Cour des comptes.

Nous montrerons ultérieurement que cette moyenne elle-même est fort élevée et nous ferons sur la Banque de France et sur les autres établissements de crédit le même travail que celui que nous venons de consacrer aux actions et obligations de chemins de fer. Bornons-nous à dire aujourd'hui que les 11 actions possédées en 1870 par chaque actionnaire, en moyenne, représentaient un capital de 26 600 fr., l'action valant, comme prix moyen, 2 600 fr.

En 1900, les 6 actions 1/2 possédées par chaque actionnaire représentent un capital de 24 700 fr. Cette moyenne est très élevée, car il faudrait déduire du nombre total des actions, celles qu'en vertu des lois et statuts doivent posséder les gouverneur et sous-gouverneurs, régents, censeurs, etc.

La statistique des transferts d'actions démontre, du reste, combien est grande la diffusion des titres.

Voici quel a été le mouvement des transferts depuis 1870 :

Années.	Nombre de transferts	Nombre d'actions transférées	Moyenne par transfert.
1870.	9 121	7 882	9
1875	2 057	19 103	9
1880	2 906	19 044	6
1885.	2 955	15 033	5
1890	2 821	18 673	7
1895	2 690	16 563	6
1900	3 030	16 599	5

Les gros actionnaires sont donc l'infime minorité; les petits actionnaires détenteurs de 1 à 5 actions, c'est-à-dire d'un capital de 3 800 à 19 000 fr., forment l'immense majorité.

XIX.

LE MORCELLEMENT DES ACTIONS ET OBLIGATIONS DU CRÉDIT FONCIER.

Il en est de même du Crédit foncier de France. En juillet 1888, le capital social de cet établissement fut porté à 170 500 000 fr. divisé en 341 000 actions. En 1901, le capital a été porté à 200 millions par la création de 59 000 actions réservées aux anciens actionnaires. Le mouvement des actions de cette institution donne la répartition suivante (1) :

		31 décembre		
		1888	1895	1900.
Nombre total d'actionnaires.		22 249	40 339	39 510
Nombre d'actionnaires possédant	1 action	4 012	9 586	9 028
—	2 à 10 actions.	11 063	23 679	23 739
—	11 à 24 —	3 995	4 263	3 960
—	25 à 50 —	1 955	2 018	2 004
—	51 à 100 —	725	534	500
—	101 à 140 —	218	111	112
—	150 à 199 —	67	51	55
—	200 à 499 —	156	86	102
—	500 à 1 000 —	24	7	9
—	1 000 et au-dessus.	14	4	1

(1) Voir les rapports du Conseil d'administration du Crédit foncier de France.

Fin 1888, fin 1895 et 1900, les actionnaires habitant Paris, les départements et l'étranger se répartissaient comme suit :

	31 décembre		
	1888.	1895.	1900.
Nombre d'actionnaires habitant Paris.	6 917	12 073	9 870
— d'actions possédées par eux	159 063	130 694	119 065
Nombre d'actionnaires habitant la province	15 144	27 919	29 134
— d'actions possédées par eux	174 320	201 653	212 264
Nombre d'actionnaires habitant l'étranger.	188	347	506
— d'actions possédées par eux	7 617	8 653	6 676

Fin 1888, 22 249 actionnaires possédaient en moyenne 15 actions chacun. Les actions valaient 1 360 fr. fin 1888, ce qui, pour 15 actions, représentait un capital de 20 400 fr.

Fin 1900, 39 510 actionnaires possédaient moins de 10 actions, soit un capital de 7 000 à 7 500 fr. Les actions valaient 705 fr. fin 1895 et valent aujourd'hui 750 fr. environ.

La même diffusion des titres existe pour les obligations. Elles sont même plus répandues, plus réparties, car les avantages qu'elles présentent avec leurs lots et tirages, les rendent très attrayantes pour l'épargne tout entière. On peut en juger par le relevé suivant :

	31 décembre.		
	1888.	1895.	1900.
Obligations foncières, valeur nominale.	2 646 510 000	2 461 387 700	2 376 695 500
— nominatives.	684 558 000	567 453 600	597 602 100
Nombre de certificats d'obligations nominatives. .	132 076	119 210	125 099
Obligations communales, valeur nominale. . . .	1 113 244 700	1 147 456 600	1 690 651 600
— nominatives.	234 615 400	251 724 700	285 228 000
Nombre de certificats d'obligations nominatives. .	73 985	89 743	107 741
Valeur nominale totale des oblig. fonce. et commun. .	3 759 754 700	3 908 843 300	4 067 347 100
— — — nominatives.	919 173 400	819 178 300	882 230 100
Nombre total de certificats nominatifs	206 061	208 953	232 840

XX.

LES OBLIGATIONS DE LA VILLE DE PARIS.

Une autre preuve de la diffusion et du morcellement des valeurs mobilières, nous la trouvons encore dans le classement des obligations de la Ville de Paris. Les titres sont éparpillés entre les mains des petits capitalistes.

D'après une statistique de M. Duval, directeur du Mont-de-Piété de Paris, pour l'emprunt de 1871, 47 1/2 p. 100 des porteurs détiennent seulement 1 ou 2 obligations ou moins de 6 quarts, soit un capital de 400, 800 ou 600 fr.

Les 624 375 obligations de la Ville 1886 et 277 500 quarts appartiennent à 164 283 porteurs.

Sur 100 porteurs d'obligations :

32,13 p	100 possèdent un seul titre ;
20,27 — —	deux titres ;
13,03 — —	trois —
34,53 — —	plus de trois titres.

Lors de la souscription à cet emprunt :

Les porteurs d'une obligation ont souscrit		5,85 p. 100 du total.		
—	de 2 obligations	—	7,38	— —
—	de 3 —	—	7,12	— —
—	de plus de 3 obl.	—	79,63	— —

Il y avait à Paris 692 521 obligations ou quarts et 209 354 en province et à l'étranger.

Plus de la moitié des porteurs possédant plus de 3 obligations n'en détenaient que de 4 à 10 : près de 60 p. 100 de capital appartiennent à des petits capitalistes, possédant de 100 à 4 000 fr. de ces valeurs et 40 p. 100 appartiennent à des moyens et gros portefeuilles.

D'après M. Cadoux, dans son ouvrage si intéressant sur les *Finances de la Ville de Paris* de 1878 à 1900 (1), cette proportion ne doit pas être différente pour le classement des autres obligations des divers emprunts.

XXI.

RÉSUMÉ GÉNÉRAL ET CONCLUSION. — LA FIN DE LA LÉGENDE DES GROS PORTEURS DE TITRES.

La longue statistique que nous venons d'établir sur des bases nouvelles, porte en elle-même son enseignement.

Que prouvent, en effet, ces tableaux et ces chiffres ? Un fait indéniable : la dissémination de l'épargne, le morcellement infini de la fortune mobilière.

On peut dire sans doute qu'une même personne peut posséder plusieurs certificats dans une seule et dans plusieurs compagnies. Nous n'en disconvenons pas, mais il faut observer que, dans le premier cas, la possession de plusieurs certificats d'une même compagnie est chose rare. Pour éviter les risques de perte ou de vol, les complications pour l'encaissement des coupons, les titulaires de plusieurs certificats ne tardent pas à les grouper en un seul.

On peut demander aussi pourquoi cette statistique porte seulement sur les titres nominatifs et non sur les titres au porteur : c'est pour deux raisons bien simples, d'abord une statistique nominative présente plus d'autorité, ensuite les titres nominatifs sont en immense majorité : sur 100 obligations 75 p. 100 sont au nominatif et près de 60 p. 100 des actions sont nominatives.

Il est assez curieux d'observer à ce sujet que les titres de rentes françaises nominatives existent dans la même proportion que les titres de chemins de fer.

Nous avons établi antérieurement nos calculs sur des « moyennes » qui, pouvant toujours être contestées quand elles sont établies sur des courtes périodes, acquièrent cependant une grande certitude quand la période d'examen est plus étendue. Or, nos « moyennes » qui indiquaient l'infime diffusion de la fortune mobilière étaient encore trop élevées. En effectuant, en quelque sorte, le dénombrement et du titre et du titulaire, nous venons de le démontrer.

(1) Chez Berger-Levrault et Co, éditeurs. Paris et Nancy.

Nous avons dit, dans notre étude sur le *Morcellement des Valeurs mobilières*, qu'il existait une véritable *poussière de titres et une poussière de revenus*. Cette statistique nouvelle démontre que cette « poussière » est tellement volatilisée qu'elle est répandue à peu près partout, et que, dans aucun pays au monde, on ne trouverait une armée aussi considérable de petits capitalistes et de petits rentiers.

Les résultats statistiques relevés, à des périodes égales, nous permettaient d'affirmer la diffusion de cette épargne.

Notre affirmation se trouve aujourd'hui vérifiée par les constatations mêmes qui ressortent des nouvelles recherches auxquelles nous nous sommes livré.

Nous avons établi, en effet, que la moyenne des actions de chemins de fer possédée par chaque actionnaire pouvait être de 12 à 13 titres et que la moyenne des obligations pouvait être de 32 à 24.

Que trouvons-nous aujourd'hui ?

Sur 100 actionnaires des six grandes Compagnies de chemins de fer, 75 possèdent de 1 à 10 actions seulement ;

Sur l'ensemble de certificats nominatifs que nous avons relevés, il existe :

20 929 certificats de 1 action, soit 18,3 pour 100 ;

60 818 de 2 à 10 actions, soit 53,2 p. 100 ;

17 974 certificats de 11 à 24 actions, soit 15,7 p. 100,

Et seulement 12 certificats de 500 actions et au-dessus.

Quant aux obligations, la grande majorité des porteurs de titres détient de 1 à 24 titres. Sur plus de 520 000 certificats nominatifs examinés et relevés, il existe 354 731 certificats de 1 à 24 obligations ;

137 681 certificats de 25 à 100 obligations.

A la Banque de France, au Crédit foncier de France et, nous pouvons le dire, dans tous les grands établissements de crédit, Crédit lyonnais, Comptoir national d'Escompte, Société générale, Crédit industriel et commercial, etc., comme nous le démontrerons par le *menu*, dans une étude ultérieure, même diffusion des titres, même majorité de petits rentiers.

A la Ville de Paris, la clientèle des obligataires est infinie. On a pu dire, avec raison, qu'on ne trouverait pas, en France, une seule ville, un seul village, un seul hameau, dans lequel il n'y aurait pas un ou plusieurs détenteurs d'obligations de la Ville de Paris, du Crédit foncier, des actions et obligations des Compagnies de chemins de fer, des titres de rente française.

Nous avons antérieurement constaté que sur un chiffre global de 85 à 90 milliards dont se composait la fortune mobilière appartenant en propre à nos capitalistes et rentiers français, 55 milliards étaient représentés par des titres de rente, des actions et obligations de chemins de fer, des titres du Crédit foncier et de la Ville de Paris.

Ces milliards, imposants par leur total, sont plus imposants encore quand on les rapproche du nombre de personnes à qui ils appartiennent. Ce sont de petites gens qui le détiennent ; ce sont de petits rentiers qui, en majorité, sont détenteurs d'un capital de 10 000 à 20 000 fr. au maximum qu'ils ont placés sur ces titres divers. Dans notre laborieux pays, il faut se rappeler constamment cette diffusion de la fortune immobilière et mobilière. Il existe, d'après les résultats de l'évaluation des propriétés non bâties de 1879-1881, 8 454 218 propriétaires ; 61 748 120 ilots de propriétés ; 125 997 345 parcelles figurent sur les plans du cadastre ; 150 429 461

existent actuellement d'après l'enquête prescrite par la Direction générale des contributions directes, le 7 mai 1901. Beaucoup de propriétaires fonciers sont également possesseurs de titres mobiliers et, parmi ces derniers, il s'en trouve également qui possèdent un champ, une vigne, une maison. Nous estimons que dans notre pays, sur 10 millions d'électeurs, il y a de 7 à 8 millions de petits capitalistes et rentiers, propriétaires fonciers, détenant un lopin de terre, comme d'autres détiennent un titre de rente, une action ou une obligation de chemins de fer, un titre du Crédit foncier.

Une telle dissémination de la fortune n'existe nulle part ailleurs ; cette petite épargne, prévoyante, économe, grossit chaque année ; bon an, mal an, elle met de côté, d'une façon ou d'une autre, en placements fonciers ou mobiliers, 1 500 millions à 2 milliards. C'est cette France, laborieuse et économe, se souciant peu des agitations politiques, des crises intérieures et extérieures, qui, par son travail quotidien et persévérant, alimente, en quelque sorte, le pays. Cette épargne est une force : c'est elle qui subvient aux travaux de la paix et aussi, quand la nécessité s'en fait sentir, aux besoins de la guerre. Un pays est fort quand il sait que les capitaux, qui sont le nerf de la guerre et l'agent le plus fécond de la paix, sont toujours là à sa disposition.

Voilà pourquoi, répétons-nous sans cesse, il faut laisser cette épargne tranquille ; il faut laisser en paix cette démocratie financière qui est composée de milliers de petites gens : il ne faut pas l'inquiéter à tout propos, par des menaces d'impôt sur le ou sur les revenus, une autre fois par des projets de nationalisation des mines, des assurances, des grandes compagnies, des chemins de fer.

La fortune mobilière est disséminée à l'infini ; elle n'appartient pas à quelques personnes, mais à une infinité de petites gens d'épargne qui ont placé en actions ou obligations de nos grandes compagnies et en rentes françaises près de 49 milliards et près de 6 milliards en obligations de la Ville de Paris et du Crédit foncier, soit 55 milliards, c'est-à-dire 60 p. 100 de l'ensemble de la fortune mobilière appartenant en propre au pays.

Alfred NEYMARCK.
