

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

ALFRED NEYMARCK

## **Les chemineaux de l'épargne**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 52 (1911), p. 122-166

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1911\\_\\_52\\_\\_122\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1911__52__122_0)

© Société de statistique de Paris, 1911, 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/>

IV

LES CHEMINEAUX DE L'ÉPARGNE

---

EXPOSÉ

I

**Ceux que nous appelons « Chemineaux de l'Épargne ». — Chacun d'eux n'a pas « cent sous » par jour de revenus. — Il n'y a pas en France 100.000 personnes dont les revenus soient supérieurs à 10.000 francs. — Il n'y a pas 20.000 millionnaires**

Dans ces dernières années, un mot nouveau est apparu : *Les Cheminots de la voie ferrée* de la C. G. T.

Il y a quelques mois, en septembre 1910, j'opposais à ce mot un mot nouveau : « Chemineaux de l'Épargne ».

Ce n'était pas assurément pour faire un jeu de mots. Je désirais opposer uniquement, aux salariés qui travaillent, qui peinent, et qui sont dignes d'intérêt, d'autres qui, eux aussi, ont été ou sont encore salariés, car ils vivent du fruit de longues années de travail, ils ont moins de ressources quotidiennes que le salarié, que le cheminot (avec un **o**) : ce sont les petits capitalistes, les petits rentiers, les chemineaux de l'épargne.

Les chemineaux (avec un **e**) ont parcouru le chemin de la vie et le parcourent avec de maigres économies obtenues à force de travail et de privations. Leur nombre est considérable ! Ce qu'ils possèdent, groupé en total, forme une masse importante ; répartie entre chacun d'eux, cette masse se volatilise, se pulvérise ; c'est, comme je l'ai maintes fois dénommée : *de la poussière de titres et de la poussière de revenus*.

Ces chemineaux de l'épargne, ce sont les rentiers, ces capitalistes affreux si attaqués, si abhorrés. Ils s'appellent rentiers de l'État, actionnaires et obligataires des compagnies de chemins de fer, actionnaires de la Banque de France, actionnaires et obligataires du Crédit Foncier, obligataires de la ville de Paris, actionnaires des grandes sociétés de crédit et des compagnies minières et industrielles.

Il y a en France plusieurs millions de rentiers, porteurs d'un lopin de titre, comme il y a 9 millions de propriétaires fonciers et immobiliers.

Ces millions de porteurs d'un titre de rente, d'une action ou d'une obligation de quelque valeur que ce soit, n'ont pas chacun cent sous par jour de revenus. Ne vous en étonnez pas ! Je prends ce chiffre de « cent sous », car il semble devoir être pour l'avenir le minimum de salaire de tous les salariés, cheminots (avec un **o**). En voici la preuve :

L'ensemble des revenus de la fortune mobilière : rentes, actions et obligations,

devrait être de 50 millions par jour, soit 1.500 millions par mois ou 18 milliards par an, pour permettre de distribuer cent sous par jour à 10 millions de personnes. Or, cet ensemble de la fortune mobilière de la France représentée par des titres de rentes, actions et obligations, s'élève à 110 milliards, rapporte 4 milliards et demi par an, soit 375 millions par mois !

Opposez ces deux chiffres.

Pour que 10 millions de capitalistes et rentiers eussent 5 francs à dépenser par jour, il leur faudrait un revenu en titres mobiliers de 50 millions par jour ; 1.500 millions par mois ; 18 milliards par an. Or, l'ensemble des revenus annuels de tous les titres mobiliers appartenant aux particuliers, aux sociétés, aux fondations, s'élève à 12 millions et demi par jour, 375 millions par mois et 4 milliards et demi par an !

Opposer la prétendue richesse, les prétendus gros revenus des détenteurs de titres mobiliers à la pauvreté des cheminots est donc, rien que par cette simple juxtaposition des chiffres pris en bloc, une grosse erreur.

Les chemineaux de l'épargne, comme je les ai appelés, seraient fort heureux et fort riches s'ils avaient « cent sous » par jour à dépenser, c'est-à-dire 1.800 francs de rente ! Mais ils sont loin, bien loin d'arriver à un tel chiffre. On égare le peuple, le salarié, le travailleur, quand, à ses salaires, on oppose la richesse ou l'abondance des ressources des rentiers, des capitalistes, des porteurs de titres, de ces « vampires », comme on les a appelés, qui se nourrissent du travail des malheureux qui peinent toute leur vie. Dans leur immense majorité, les rentiers, c'est-à-dire ceux qui pendant toute leur vie ont mis quelques économies de côté et ont vécu bien souvent de privations, ont de très maigres ressources.

En voici d'autres preuves :

Si l'on envisage l'ensemble de la fortune en France, de sa répartition, on constate — et M. Poincaré, alors ministre des finances l'a déclaré dans un remarquable discours qu'il prononçait le 12 juillet 1907, et qu'il n'a jamais été possible de contredire — que « sur plus de 13 millions de fortunes individuelles, il n'y en avait pas 100.000 dont les revenus soient supérieurs à 10.000 francs ». Il va sans dire qu'il n'y a là que les revenus des capitaux mobiliers ou immobiliers !

Voilà donc l'armée des riches : 100.000 personnes tout au plus ayant des revenus de capitaux mobiliers ou immobiliers supérieurs à 10.000 francs, c'est-à-dire représentant, capitalisés à 4 % ou à 3 %, un capital de 250.000 à 333.000 francs.

Je puis répéter ce que j'ai dit maintes fois : *Il n'y a pas en France 20.000 millionnaires*, c'est-à-dire 20.000 personnes ayant un revenu de 40.000 francs.

200.000 personnes peuvent posséder un capital de 50.000 à 100.000 francs, c'est-à-dire 2.000 à 4.000 francs de revenus.

5.500.000 personnes possèdent 50.000, 25.000, 10.000 francs, c'est-à-dire 2.000 francs, 1.000 francs, 400 francs de revenus.

4 millions de personnes ont 2.000 à 10.000 francs, c'est-à-dire 80 à 400 francs de revenus.

4 millions de personnes de 500 à 1.000 francs de capital, c'est-à-dire 20 à 80 francs de revenus, si l'on peut appeler « revenus » quelques sous par jour !

Ces chiffres et évaluations que j'ai établis bien souvent n'ont jamais été contredits ; ils ont été affirmés, au contraire, dans des documents officiels. Sur 10 millions d'électeurs, 8 à 9 millions sont propriétaires d'un lopin de terre, d'une modeste

maison, de quelques titres de rente, d'une action, d'une obligation de chemins de fer, du Crédit Foncier, de la ville de Paris. Nous avons plus de 4 millions de mutualistes, plus de 5 milliards de dépôts dans les caisses d'épargne et des centaines de mille de rentiers viagers !

Au 31 décembre 1909, la Caisse nationale des retraites, depuis l'origine, avait délivré des rentes à 659.660 rentiers dont 394.285 hommes et 265.375 femmes pour un total de rentes s'élevant à 98.512.932 francs.

Au 31 décembre 1909, la statistique des rentiers dont les rentes sont en cours était la suivante :

Le nombre de rentiers, hommes et femmes, était de 316.861 ayant à recevoir 41.316.751 francs de rentes par an. Jugez maintenant par la répartition des rentes qu'ils reçoivent, de la « richesse » de ces prétendus « richards ».

Sur ces 316.861 rentiers, 152.161 avaient à recevoir 5.976.309 francs, soit 39 francs par an :

|         |            |                           |      |                  |         |
|---------|------------|---------------------------|------|------------------|---------|
| 124.990 | recevaient | 15.286.181 <sup>f</sup> , | soit | 122 <sup>f</sup> | par an. |
| 20 139  | —          | 6.016.756                 | —    | 299              | —       |
| 10.604  | —          | 5.366.742                 | —    | 506              | —       |
| 8.820   | —          | 7.028.643                 | —    | 899              | —       |
| 1.147   | —          | 1.642.121                 | —    | 1.432            | —       |

*Tous ces chiffres sont extraits du rapport adresse à M. le président de la République par la commission supérieure de la Caisse nationale des retraites, le 8 juillet dernier, par M. Cuvinot, sénateur, président, et par M. Sainsère, conseiller d'État, rapporteur.*

Voilà déjà, mes chers collègues, le dénombrement d'une partie intéressante des chemineaux de l'épargne. Recherchons ensemble, maintenant, où se trouvent les autres chemineaux et entrons dans quelques détails.

## II

**Statistiques détaillées des titres de chemins de fer. — Ville de Paris, Banque de France, Crédit Foncier, Sociétés de crédit, Caisses d'épargne. — Valeurs successorales. — Salaires et revenus. — La démocratie financière**

1° Dans cette statistique j'examinerai successivement et indiquerai le nombre, la répartition, le morcellement des actions et obligations des compagnies de chemins de fer, et des porteurs de ces titres ;

2° La statistique des porteurs de rentes sur l'État ;

3° Même statistique pour les actionnaires de la Banque de France ; pour les actionnaires et obligataires du Crédit Foncier de France ; pour les actionnaires de ces grands magasins de capitaux qui s'appellent Sociétés de crédit ;

4° La statistique des détenteurs d'obligations de la ville de Paris ;

5° La statistique des caisses d'épargne ;

6° La statistique des valeurs successorales ;

7° La statistique des salaires et du revenu du capital.

Ce sera, si vous le voulez bien, une revue de l'armée de l'épargne française que nous allons passer ensemble, sans tambours ni trompettes, ou du moins, les tam-

bours et les trompettes seront des documents certains, vérifiés, contrôlés, sur lesquels j'appuie mes statistiques et que chacun de vous pourra contrôler et vérifier, car j'en indique les sources. Qu'il me suffise de vous dire, dès le début de cette communication, que les grands chefs de cette armée, c'est-à-dire les « riches opulents », suivant une expression charmante que nous empruntons à notre administration fiscale, sont tellement rares qu'on peut presque les désigner nominativement, tandis que les soldats se chiffrent par une dizaine de millions.

C'est une immense démocratie financière qu'on ne rencontre nulle part ailleurs et qui est la force et la sauvegarde de notre pays.

Et tout d'abord, mes chers collègues, je vous donnerai la statistique que, depuis plus de trente années, j'ai établie régulièrement sur les émissions, amortissements et remboursements des obligations de chemins de fer, statistique qui est régulièrement publiée dans notre Journal, depuis 1892.

Cette statistique indique :

- 1° Le nombre et le montant total des obligations 2 1/2 et 3 % vendues en 1910;
- 2° Le nombre et le montant des obligations 3 % vendues en 1910;
- 3° Le nombre et le montant des obligations 2 1/2 vendues en 1910;
- 4° Le nombre des obligations 2 1/2 vendues depuis 1895;
- 5° Le nombre et le montant des obligations remboursées en 1910;
- 6° Le montant total des obligations amorties et remboursées depuis 1885;
- 7° Le relevé général des obligations vendues, depuis 1885, comme nombre d'obligations et montant total des prix de vente;
- 8° Prix moyens de vente des obligations 3 % depuis 1885 et prix moyens de vente des obligations 2 1/2 depuis 1895 jusqu'en 1910, comparés aux cours moyens de la rente amortissable, c'est une statistique nouvelle qu'il sera utile de consulter et de mettre annuellement à jour;
- 9° Tableau synoptique résumant tous ces chiffres.

### III

#### Nombre et montant total des obligations 2 1/2 et 3 0/0 vendues en 1910

Le nombre total des obligations 2 1/2 et 3 % vendues en 1910 s'est élevé à 635.193 pour un capital de 271.800.058<sup>f</sup>68, ce qui représente, pour 300 jours environ non fériés, un placement quotidien moyen de 2.117 obligations pour un capital de 906.000 francs.

En 1909, il avait été vendu, y compris l'Ouest, 880.517 obligations pour un capital de 378.376.249<sup>f</sup>91.

Voici le relevé des obligations 2 1/2 et 3 % vendues :

| Compagnies              | Nombre<br>d'obligations<br>vendues | Montant produit<br>par<br>ces ventes |
|-------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|
| —                       | —                                  | —                                    |
| Est. . . . .            | 71.500                             | 30.966.375 <sup>f</sup> 00           |
| Lyon . . . . .          | 172.268                            | 73.398.031 <sup>f</sup> 98           |
| Midi . . . . .          | 66.755                             | 28.574.538 <sup>f</sup> 84           |
| Nord . . . . .          | 80.084                             | 34.599.889 <sup>f</sup> 63           |
| Orléans . . . . .       | 221.258                            | 94.151.593 <sup>f</sup> 50           |
| Ouest. . . . .          | 23.328                             | 10.109.629 <sup>f</sup> 73           |
| <b>Totaux . . . . .</b> | <b>635.193</b>                     | <b>271.800.058<sup>f</sup>68</b>     |

IV

**Obligations 3 0/0 vendues en 1910**

| Compagnies              | Nombre<br>d'obligations<br>vendues | Prix moyen<br>des ventes  | Montant produit<br>par<br>ces ventes |
|-------------------------|------------------------------------|---------------------------|--------------------------------------|
| Est . . . . .           | 66.000                             | 435 <sup>f</sup> 54       | 28.745.640 <sup>f</sup> 00           |
| Lyon . . . . .          | 166.334                            | 426 965                   | 71.018.949 94                        |
| Midi . . . . .          | 60.504                             | 429 483                   | 25.985.478 04                        |
| Nord . . . . .          | 63.446                             | 440 324                   | 27.936.811 37                        |
| Orléans . . . . .       | 195.048                            | 429 505                   | 83.774.134 46                        |
| Ouest . . . . .         | 20.150                             | 438 695                   | 8.839.694 29                         |
| <b>Totaux . . . . .</b> | <b>571.482</b>                     | <b>430<sup>f</sup> 98</b> | <b>246.300.708<sup>f</sup> 10</b>    |

La Compagnie d'Orléans a vendu le plus grand nombre d'obligations : 195.048, au prix moyen de 429<sup>f</sup> 505. Viennent ensuite :

Le Lyon avec 166.334 obligations au prix moyen de 426<sup>f</sup> 965 ;

L'Est avec 66.000 obligations au prix moyen de 435<sup>f</sup> 54 ;

Le Nord avec 63.446 obligations au prix moyen de 440<sup>f</sup> 324 ;

Le Midi avec 60.504 obligations au prix moyen de 429<sup>f</sup> 483 ;

L'Ouest avec 20.150 obligations au prix moyen de 438<sup>f</sup> 695.

Les prix de vente des obligations Orléans et Lyon s'entendent, déduction faite des intérêts courus et de tous frais.

Les prix de vente ont été les suivants en 1907, 1908, 1909 et 1910 :

|                   | 1907                | 1908                | 1909                | 1910                |
|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Est . . . . .     | 425 <sup>f</sup> 13 | 429 <sup>f</sup> 66 | 434 <sup>f</sup> 78 | 435 <sup>f</sup> 54 |
| Lyon . . . . .    | 426 839             | 431 70              | 432 80              | 426 965             |
| Midi . . . . .    | 424 42              | 430 665             | 432 44              | 429 483             |
| Nord . . . . .    | 447 136             | 444 077             | 437 072             | 440 324             |
| Orléans . . . . . | 425 835             | 427 869             | 430 90              | 429 505             |
| Ouest . . . . .   | 418 14              | 426 23              | 437 72              | 438 695             |

Ces résultats sont satisfaisants, étant donnée la baisse qui, pendant le dernier semestre de 1910, a frappé les titres de chemins de fer.

Si ces résultats prouvent la solidité du crédit des compagnies, ils montrent aussi combien il est imprudent d'y porter atteinte par des mesures insuffisamment étudiées.

V

**Obligations 2 1/2 0/0 vendues en 1910**

| Compagnies              | Nombre<br>d'obligations<br>vendues | Prix moyen<br>de ventes   | Montant produit<br>par<br>ces ventes |
|-------------------------|------------------------------------|---------------------------|--------------------------------------|
| Est . . . . .           | 5.500                              | 403 <sup>f</sup> 77       | 2.220.735 <sup>f</sup> 00            |
| Lyon . . . . .          | 5.934                              | 400 923                   | 2.379.082 04                         |
| Midi . . . . .          | 6.251                              | 397 034                   | 2.589.060 80                         |
| Nord . . . . .          | 16.638                             | 400 473                   | 6.663.078 26                         |
| Orléans . . . . .       | 26.210                             | 395 935                   | 10.377.459 04                        |
| Ouest . . . . .         | 3.178                              | 399 603                   | 1.269.935 44                         |
| <b>Totaux . . . . .</b> | <b>63.711</b>                      | <b>400<sup>f</sup> 20</b> | <b>25.499.350<sup>f</sup> 58</b>     |

La Compagnie d'Orléans a vendu le plus grand nombre d'obligations 2 1/2 :  
26.210 obligations au prix moyen de vente de 395' 935 ;

Viennent ensuite :

Le Nord avec 16.638 obligations au prix moyen de 400' 473 ;

Le Midi avec 6.251 obligations au prix moyen de 397' 034 ;

Le Lyon avec 5.934 obligations au prix moyen de 400' 923 ;

L'Est avec 5.500 obligations au prix moyen de 403' 77 ;

L'Ouest avec 3.178 obligations au prix moyen de 399' 603.

La Compagnie de l'Est est celle qui a vendu ses obligations au plus haut prix :  
403' 77. Viennent ensuite le Lyon à 400' 923 ; le Nord, à 400' 473 ; l'Ouest, à  
399' 603 ; le Midi, à 397' 034 et l'Orléans, à 395' 935.

Les prix moyens de vente des obligations 2 1/2, ont été les suivants en 1907, 1908,  
1909 et 1910 :

|                   | 1907    | 1908    | 1909    | 1910    |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|
| Est . . . . .     | 396' 72 | 392' 61 | 395' 00 | 403' 77 |
| Lyon . . . . .    | 400 484 | 391 519 | 391 247 | 400 923 |
| Midi . . . . .    | 390 447 | 389 359 | 392 61  | 397 034 |
| Nord . . . . .    | 405 882 | 403 744 | 402 195 | 400 473 |
| Orléans . . . . . | 388 965 | 390 075 | 393 47  | 395 935 |
| Ouest. . . . .    | 381 13  | 384 66  | 400 00  | 399 603 |

## VI

### Nombre d'obligations 2 1/2 0/0 vendues depuis 1895

Voici, depuis 1895, quel a été annuellement le nombre d'obligations 2 1/2, vendues  
par chaque compagnie :

|           | Est    | Lyon   | Midi   | Nord   | Orléans | Ouest  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 1895. . . | »      | »      | »      | »      | 25.864  | »      |
| 1896. . . | »      | 33.162 | »      | 7.164  | 24.802  | »      |
| 1897. . . | 8.960  | 33.831 | 35.387 | 27.208 | 49.328  | 65.502 |
| 1898. . . | 27.860 | 55.835 | 36.256 | 21.688 | 72.679  | 67.998 |
| 1899. . . | 16.220 | 45.896 | 75.586 | 36.700 | 74.675  | 81.328 |
| 1900. . . | 18.780 | 40.441 | 27.380 | 28.303 | 159.809 | 74.987 |
| 1901. . . | 20.260 | 29.621 | 12.930 | 19.791 | 26.786  | 37.429 |
| 1902. . . | 17.520 | 50.988 | 10.647 | 8.577  | 20.986  | 11.608 |
| 1903. . . | 13.120 | 18.242 | 6.219  | 8.815  | 18.837  | 14.314 |
| 1904. . . | 14.940 | 30.725 | 4.646  | 6.611  | 15.193  | 5.930  |
| 1905. . . | 14.900 | 13.429 | 1.989  | 4.389  | 11.294  | 5.200  |
| 1906. . . | 12.000 | 1.711  | 599    | 1.496  | 9.121   | 5.350  |
| 1907. . . | 11.000 | 3.060  | 5.632  | 4.410  | 19.159  | 11.647 |
| 1908. . . | 12.700 | 47.375 | 9.293  | 4.616  | 14.534  | 7.838  |
| 1909. . . | 10 500 | 27.782 | 20.353 | 5.478  | 12.700  | 232    |
| 1910. . . | 5.500  | 5.934  | 6.251  | 16.638 | 26.210  | 3.178  |

Le nombre d'obligations 2 1/2, vendues chaque année par les compagnies, s'élève  
aux chiffres suivants.

| Années                | Nombre           |
|-----------------------|------------------|
| 1895. . . . .         | 25.864           |
| 1896. . . . .         | 65.128           |
| 1897. . . . .         | 220.216          |
| 1898. . . . .         | 282.316          |
| 1899. . . . .         | 330.405          |
| 1900. . . . .         | 319.700          |
| 1901. . . . .         | 146.817          |
| 1902. . . . .         | 120.326          |
| 1903. . . . .         | 79.547           |
| 1904. . . . .         | 78.045           |
| 1905. . . . .         | 51.201           |
| 1906. . . . .         | 30.277           |
| 1907. . . . .         | 54.908           |
| 1908. . . . .         | 96.356           |
| 1909. . . . .         | 77.045           |
| 1910. . . . .         | 63.711           |
| <b>Total. . . . .</b> | <b>2.071 852</b> |

## VII

### Nombre et montant total des obligations remboursées en 1910.

Le montant total des remboursements d'obligations s'est élevé à 190.953.450 fr. pour 380.216 obligations. Comme elles ont émis 635.193 obligations pour 271.800.058 francs, elles ont emprunté 81 millions de plus qu'elles n'ont remboursé ; mais toutes les obligations émises en 1910 devront être toutes remboursées d'ici la fin des concessions, absolument comme celles qui ont été émises dès les premières années. Il en résulte, comme nous croyons devoir le faire remarquer à nouveau, que les charges d'emprunt sont d'autant plus lourdes que les périodes d'amortissement sont plus rapprochées. Les annuités d'amortissement qu'elles ont à payer pour des emprunts remboursables d'ici quarante à cinquante ans sont nécessairement plus coûteuses que celles qui étaient nécessaires quand les obligations émises étaient remboursables dans 80, 75, 70, 60 ans.

Voici le montant et le détail des obligations amorties et remboursées en 1910 :

|                         |                           | Nombre<br>d'obligations<br>amorties | Montant                        |
|-------------------------|---------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|
| Est. ....               | Obligations 3 % . . . . . | 46.739                              | 23.369.500 <sup>1</sup>        |
|                         | — 2 1/2 . . . . .         | 2.240                               | 1.120.000                      |
|                         | — diverses. . . . .       | 6.917                               | 3.983.200                      |
| Lyon. ....              | Obligations 3 % . . . . . | 105.652                             | 52.826.000                     |
|                         | — 2 1/2 . . . . .         | 4.612                               | 2.306.000                      |
|                         | — diverses. . . . .       | 1.652                               | 1.175.000                      |
| Midi. ....              | Obligations 3 % . . . . . | 31.840                              | 15.720.000                     |
|                         | — 2 1/2 . . . . .         | 2.974                               | 1.387.000                      |
|                         | — diverses. . . . .       | "                                   | "                              |
| Nord. ....              | Obligations 3 % . . . . . | 45.282                              | 22.549.500                     |
|                         | — 2 1/2 . . . . .         | 2.434                               | 1.192.000                      |
|                         | — diverses. . . . .       | 1.103                               | 528.000                        |
| Orléans. ....           | Obligations 3 % . . . . . | 63.983                              | 31.991.500                     |
|                         | — 2 1/2 . . . . .         | 7.800                               | 3.900.000                      |
|                         | — diverses. . . . .       | 187                                 | 233.750                        |
| Ouest. ....             | Obligations 3 % . . . . . | 52.313                              | 26.156.500                     |
|                         | — 2 1/2 . . . . .         | 4.085                               | 2.042.500                      |
|                         | — diverses. . . . .       | 403                                 | 473.000                        |
| <b>Totaux . . . . .</b> |                           | <b>380.216</b>                      | <b>190.953.450<sup>1</sup></b> |



## VIII

### Montant total des obligations amorties et remboursées depuis 1885

D'après nos statistiques antérieures, il a été amorti :

|                         |                            |   |
|-------------------------|----------------------------|---|
| De 1885 à 1891. . . . . | 450 millions d'obligations |   |
| De 1892 à 1898. . . . . | 732                        | — |
| De 1899 à 1905. . . . . | 1.032                      | — |
| De 1906 à 1910. . . . . | 861                        | — |

L'ensemble des amortissements d'obligations effectués de 1885 à 1910 dépasse 3 milliards, — 3.075 millions exactement. Avec l'amortissement des actions, l'ensemble des amortissements atteint 3 milliards 267 millions. C'est la première fois que ce chiffre énorme a été atteint.

De 1885 à 1891, la moyenne annuelle des remboursements d'obligations représente 64 millions de francs.

De 1892 à 1898 la moyenne annuelle est de 104 millions.

De 1899 à 1905 — — 147 —

De 1906 à 1910 — — 173 —

Voici le détail des amortissements depuis 1892 :

| Années    | Nombre<br>d'obligations<br>amorties | Montant<br>en<br>capital | Années    | Nombre<br>d'obligations<br>amorties | Montant<br>en<br>capital |
|-----------|-------------------------------------|--------------------------|-----------|-------------------------------------|--------------------------|
| —         | —                                   | francs                   | —         | —                                   | francs                   |
| 1892. . . | 177.290                             | 92.896.500               | 1902. . . | 277.374                             | 139.035.200              |
| 1893. . . | 184.333                             | 95.451.475               | 1903. . . | 287.316                             | 147.509.375              |
| 1894. . . | 197.721                             | 101.643.475              | 1904. . . | 299.597                             | 153.850.950              |
| 1895. . . | 202.643                             | 104.470.175              | 1905. . . | 308.385                             | 158.521.900              |
| 1896. . . | 211.073                             | 108.916.525              | 1906. . . | 313.252                             | 156.587.000              |
| 1897. . . | 222.099                             | 110.525.125              | 1907. . . | 324.331                             | 162.191.825              |
| 1898. . . | 230.099                             | 118.983.900              | 1908. . . | 341.477                             | 171.675.125              |
| 1899. . . | 238.613                             | 123.790.000              | 1909. . . | 359.465                             | 180.086.675              |
| 1900. . . | 251.859                             | 127.299.400              | 1910. . . | 380.216                             | 190.953.450              |
| 1901. . . | 261.740                             | 132.617.375              |           |                                     |                          |

## IX

### Obligations vendues depuis 1885

Depuis 1885, pour les obligations 3 % et depuis 1895 pour les obligations 2 1/2 %, les six compagnies ont vendu 12.629.322 obligations pour un capital de 5 milliards 383 millions.

C'est la preuve chiffrée du crédit et de la confiance qu'inspirent les compagnies. Sans nuire aux opérations de l'État, aux emprunts des particuliers et des sociétés privées elles ont placé dans leur clientèle 12.629.322 obligations pour un capital de 5 milliards 383 millions. Il n'est pas de pays qui puisse montrer une telle puissance de placement de la petite épargne, une telle force de crédit.

Voici le relevé général des obligations vendues depuis 1885.

| Années          | Obligations<br>vendues | Total<br>du<br>prix de vente |
|-----------------|------------------------|------------------------------|
| —               | —                      | —                            |
|                 |                        | Millions                     |
| 1885. . . . .   | 750.752                | 283,6                        |
| 1886. . . . .   | 873.992                | 336,0                        |
| 1887. . . . .   | 434.396                | 168,4                        |
| 1888. . . . .   | 496.743                | 197,2                        |
| 1889. . . . .   | 575.926                | 232,8                        |
| 1890. . . . .   | 463.484                | 198,8                        |
| 1891. . . . .   | 340.510                | 150,8                        |
| 1892. . . . .   | 420.153                | 191,0                        |
| 1893. . . . .   | 557.024                | 254,6                        |
| 1894. . . . .   | 408.541                | 188,0                        |
| 1895. . . . .   | 208.958                | 97,4                         |
| 1896. . . . .   | 212.230                | 98,3                         |
| 1897. . . . .   | 238.187                | 107,6                        |
| 1898. . . . .   | 282.316                | 125,0                        |
| 1899. . . . .   | 446.096                | 191,8                        |
| 1900. . . . .   | 817.006                | 349,6                        |
| 1901. . . . .   | 656.087                | 291,5                        |
| 1902. . . . .   | 433.971                | 194,3                        |
| 1903. . . . .   | 346.752                | 153,6                        |
| 1904. . . . .   | 300.470                | 131,2                        |
| 1905. . . . .   | 169.071                | 75,1                         |
| 1906. . . . .   | 153.431                | 67,0                         |
| 1907. . . . .   | 623.530                | 263,6                        |
| 1908. . . . .   | 903.986                | 385,6                        |
| 1909. . . . .   | 880.517                | 378,4                        |
| 1910. . . . .   | 635.193                | 271,8                        |
| Totaux. . . . . | 12.629.322             | 5.383,0                      |

# X

**Prix moyens de vente des obligations de chemins de fer 3 0/0 et 2 1/2 0/0 et cours moyens (des plus hauts et des plus bas) de la rente 3 0/0 amortissable**

Comparativement à la rente française 3 % amortissable, les prix moyens de vente des obligations 3 % et 2 1/2 % pour l'ensemble des six compagnies ressortent aux prix suivants depuis 1885 :

| Années | Prix moyens          |                      | Cours moyen<br>du 3 0/0<br>amortissable | Années | Prix moyens          |                      | Cours moyen<br>du 3 0/0<br>amortissable |
|--------|----------------------|----------------------|-----------------------------------------|--------|----------------------|----------------------|-----------------------------------------|
|        | Obligations<br>3 0/0 | Obligations<br>2 1/2 |                                         |        | Obligations<br>3 0/0 | Obligations<br>2 1/2 |                                         |
| 1885.  | 379,16               | »                    | 81,25                                   | 1898.  | (1)                  | 442,47               | 101,62                                  |
| 1886.  | 384,45               | »                    | 81,32                                   | 1899.  | 463,00               | 429,77               | 100,30                                  |
| 1887.  | 387,81               | »                    | 83,40                                   | 1900.  | 447,31               | 402,06               | 99,35                                   |
| 1888.  | 397,04               | »                    | 85,50                                   | 1901.  | 454,01               | 411,07               | 99,92                                   |
| 1889.  | 404,13               | »                    | 89,50                                   | 1902.  | 460,56               | 414,53               | 99,97                                   |
| 1890.  | 428,87               | »                    | 94,05                                   | 1903.  | 452,42               | 411,84               | 98,35                                   |
| 1891.  | 442,72               | »                    | 95,15                                   | 1904.  | 447,70               | 405,20               | 97,27                                   |
| 1892.  | 454,64               | »                    | 98,30                                   | 1905.  | 457,80               | 414,60               | 98,80                                   |
| 1893.  | 457,07               | »                    | 97,25                                   | 1906.  | 441,85               | 405,55               | 97,40                                   |
| 1894.  | 460,38               | »                    | 99,62                                   | 1907.  | 425,77               | 391,00               | 95,77                                   |
| 1895.  | 473,75               | 421,11               | 100,82                                  | 1908.  | 430,76               | 391,26               | 97,15                                   |
| 1896.  | 472,66               | 446,19               | 100,85                                  | 1909.  | 433,20               | 393,29               | 98,30                                   |
| 1897.  | 476,55               | 450,93               | 102,67                                  | 1910.  | 430,98               | 400,20               | 97,75                                   |

(1) Il n'a pas été placé d'obligations 3 % en 1898 ; les placements de titres ont porté uniquement sur les obligations 2 1/2, 2 %.

Ce relevé montre le parallélisme des cours des obligations des compagnies de chemins de fer et de ceux des rentes sur l'État. Les plus hauts cours du 3 % amortissable, en 1897, concordent avec les plus hauts cours des obligations 3 % et 2 1/2 des compagnies de chemins de fer ; les plus bas cours concordent de même en 1907 pour la rente et les obligations. C'est ce que nous avons indiqué, il y a plusieurs années, dans une communication faite à la *Société de Statistique de Paris* et dans plusieurs études publiées dans le *Rentier*(1). C'est la preuve, également chiffrée, de la solidarité des deux crédits. Dans le portefeuille des capitalistes, les rentes sur l'État et les obligations sont réparties en proportions presque égales. Il existe en circulation un capital de 21 milliards en rente 3 % perpétuelle sur l'État et de 3 milliards et demi en rente 3 % amortissable. Les actions et obligations des six compagnies représentaient un capital de 18 à 19 milliards fin décembre 1908. Les rentes sur l'État sont immatriculées au nominatif dans la proportion de 75 %. Il en est de même des obligations. On a le droit de dire, conséquemment, que toucher au crédit de l'État c'est, par répercussion, toucher au crédit des compagnies ; inquiéter les détenteurs de titres de compagnies de chemins de fer c'est, par répercussion, porter atteinte au crédit de l'État (2).

## XI

### RÉSUMÉ GÉNÉRAL DE CETTE STATISTIQUE

TABLEAU SYNOPTIQUE DES ÉMISSIONS ET REMBOURSEMENTS D'OBLIGATIONS  
DES SIX GRANDES COMPAGNIES DE CHEMINS DE FER PENDANT L'ANNÉE 1910

#### Obligations vendues par les six grandes compagnies

|                      | Nombre d'obligations |        | Montant produit |          | Prix moyens         |                     |
|----------------------|----------------------|--------|-----------------|----------|---------------------|---------------------|
|                      | 3 %                  | 2 1/2  | 3 %             | 2 1/2    | 3 %                 | 2 1/2               |
|                      |                      |        | millions        | millions |                     |                     |
| <b>Est . . . .</b>   | 66.000               | 5.500  | 28,7            | 2,2      | 435 <sup>f</sup> 54 | 403 <sup>f</sup> 77 |
| <b>Lyon . . . .</b>  | 166.334              | 5.934  | 71,0            | 2,4      | 426 965             | 400 923             |
| <b>Midi . . . .</b>  | 60.504               | 6.251  | 26,0            | 2,6      | 429 483             | 397 034             |
| <b>Nord . . . .</b>  | 63.446               | 16.638 | 27,9            | 6,6      | 440 324             | 400 473             |
| <b>Orléans . . .</b> | 195.048              | 26.210 | 83,8            | 10,4     | 429 505             | 395 935             |
| <b>Ouest . . . .</b> | 20.150               | 3.178  | 8,8             | 1,3      | 438 695             | 399,603             |
|                      | 571.482              | 63.711 | 246,3           | 25,5     | 430,98              | 400,20              |
|                      | 635.193              |        | 271,8           |          |                     |                     |

(1) Voir *Les Émissions et remboursements d'obligations des six grandes Compagnies de chemins de fer en 1907*. Communication faite à la Société de Statistique de Paris dans sa séance du 20 mai 1908. 16 graphiques, in-4°.

(2) Voir dans nos *Finances Contemporaines*, t. VI et VII, les chapitres consacrés à la fortune mobilière, à la dissémination des titres et aux statistiques sur cette fortune depuis 1872.

**Obligations remboursées**

|                      | Nombre d'obligations |        |          | Montant des remboursements |          |          |
|----------------------|----------------------|--------|----------|----------------------------|----------|----------|
|                      | 3 o/o                | 2 1/2  | Diverses | 3 o/o                      | 2 1/2    | Diverses |
|                      |                      |        |          | millions                   | millions | millions |
| <b>Est</b> . . . . . | 46.739               | 2.240  | 6.917    | 23,4                       | 1,1      | 4,0      |
| <b>Lyon.</b> . . . . | 105.652              | 4.612  | 1.652    | 52,8                       | 2,3      | 1,2      |
| <b>Midi.</b> . . . . | 31.840               | 2.974  | "        | 15,7                       | 1,4      | "        |
| <b>Nord.</b> . . . . | 45.282               | 2.434  | 1.103    | 22,5                       | 1,2      | 0,5      |
| <b>Orléans</b> . . . | 63.983               | 7.800  | 187      | 32,0                       | 3,9      | 0,2      |
| <b>Ouest</b> . . . . | 52.313               | 4.085  | 403      | 26,2                       | 2,0      | 0,5      |
|                      | 345.809              | 24.145 | 10.262   | 172,6                      | 11,9     | 6,4      |
|                      | 380.216              |        |          | 190,9                      |          |          |

**XII**

**Chiffres à retenir**

Depuis 1885, les compagnies ont vendu **5 milliards 383 millions d'obligations.**

Elles ont amorti et remboursé, avec les actions qui ont été remplacées par des actions de jouissance, **3 milliards 267 millions.**

Combien l'État a-t-il amorti pendant cette même période ? Quels sont les amortissements effectués sur le coût du réseau de l'État ?

La gestion des compagnies a été sage et prévoyante. Les compagnies ont ménagé une immense fortune dont l'État, sans bourse délier, sera le seul propriétaire de 1950 à 1960 et dont il est actuellement l'usufruitier.

**XIII**

**La statistique des chemineaux de l'épargne. — Actionnaires et obligataires des compagnies de chemins de fer**

J'aborde maintenant la seconde partie de cette étude : la statistique des chemineaux de l'épargne, c'est-à-dire la composition, le dénombrement de cette armée de rentiers, petits ou gros, qui possèdent un titre de rente, une action ou une obligation du Crédit Foncier, une action de la Banque de France, des grandes sociétés de crédit, etc.

Quel est le nombre ? Sont-ce de riches capitalistes qui possèdent la fortune mobilière ? ou au contraire, sont-ce de modestes capitalistes et rentiers ? Examinons.

Quand nous répétons sans cesse que les actions et les obligations des grandes compagnies de chemins de fer sont la propriété de petites gens d'épargne, et sont réparties en proportions minuscules dans les portefeuilles de ceux que nous avons appelés les « *Chemineaux de l'Épargne* » ; quand nous soutenons que porter atteinte au crédit des compagnies, c'est diminuer le modeste avoir de ces épargneurs, c'est nuire au crédit de l'État, au crédit public et privé, parce que c'est diminuer la confiance, sommes-nous dans l'erreur ? Commettons-nous des exagérations ? Et

n'est-ce pas une illusion, un mirage quand nous répétons que ces « *Chemineaux de l'Épargne* » possèdent tout simplement de la « poussière de titres et de la poussière de revenus » et que nous avons, en France, une « démocratie financière », alors que des législateurs aperçoivent partout des blocs de richesses, des amoncellements de fortunes entre les mains de quelques privilégiés, qui s'appellent, suivant les expressions qu'ils emploient, aristocratie financière, ploutocratie, féodalité financière ? Où est la vérité ? Où est l'erreur ?

En admettant même que ces « *Chemineaux de l'Épargne* » n'existent que dans notre imagination et qu'au lieu de cette « poussière de titres et de cette poussière de revenus » dont nous parlons toujours, il n'y ait que des « blocs » de fortune appartenant à de riches capitalistes et rentiers ; en admettant encore que ces milliards d'actions et d'obligations de chemins de fer appartiennent uniquement à quelques privilégiés, est-ce que ces riches, aussi enviés qu'ils sont attaqués, n'ont pas le droit, comme le plus petit porteur de titres, d'avoir la jouissance paisible et tranquille d'un bien qu'ils ont honnêtement acquis, qu'ils possèdent légitimement, soit qu'il provienne d'héritage ou qu'il soit le fruit de leur travail et de leurs économies ? Leur fortune, grosse ou petite, a droit à la justice et au respect, et les députés ou sénateurs que le suffrage universel envoie au Parlement et en fait des « législateurs », commettent un abus de pouvoir, violent les lois humaines et sociales, quand ils s'en prennent « au riche » sous prétexte de justice et d'égalité sociales.

« Celui qui s'enrichit honnêtement ne peut le faire que par un travail utile à ses semblables. Son succès même est la preuve et la mesure des services qu'il leur rend, puisque c'est librement qu'ils lui en paient le prix. Quant à la richesse, en elle-même, elle est toujours bonne. La richesse, c'est-à-dire l'abondance de choses utiles, la science, l'intelligence, la force, l'adresse sont toujours bonnes par elles-mêmes. Elles peuvent être bien ou mal employées : mais elles sont faites pour être bien employées. Et l'abus qu'on en fait n'enlève rien à leur valeur (1). »

Méditez ces admirables paroles de ce grand honnête homme de bien, de ce grand grand citoyen qui s'appelle Frédéric Passy. Méditez aussi, législateurs imprudents qui ne voulez voir partout que riches et ploutocrates, ce que disait M. Thiers : « Attaquer le haut, c'est du même coup attaquer le bas. Croyez-vous qu'en frappant l'homme à la tête, vous lui causiez moins de mal qu'en le frappant aux bras et aux pieds (2). »

#### XIV

##### Classement et répartition des actions et obligations de 1860 à 1909

Revenons donc à la réalité. Sont-ce les « riches » qui sont possesseurs, en grande majorité, des actions et des obligations des grandes compagnies de chemins de fer ?

Interrogeons les chiffres et voyons encore ce qu'ils disent et non ce que défenseurs ou adversaires, qui soutiennent des thèses contraires, voudraient qu'ils disent ou leur faire dire.

---

(1) *Le Respect*, par Frédéric Passy. André et C<sup>ie</sup>, éditeurs, Paris, 1895.

(2) *De la Propriété*, THIERS, chapitre de l'*Impôt*. L'Heureux et C<sup>ie</sup>, éditeurs, 1868.

Nous n'avancons aucun chiffre qui ne s'appuie sur des documents officiels, certains, contrôlés, que tout le monde peut vérifier. Nous ajoutons que ces chiffres dont nous sommes sûrs pour les avoir établis et vérifiés plusieurs fois (1), ne peuvent être et ne seront pas contredits.

Nous indiquerons successivement :

1° La statistique des actions de capital au porteur et nominatives, en circulation au 31 décembre 1909, compagnie par compagnie ;

2° Même statistique pour les actions de jouissance ;

3° Le nombre total des actions de capital et de jouissance des six grandes compagnies en circulation au 31 décembre 1909, avec leur subdivision en actions au porteur et en actions nominatives ;

4° La proportion des actions nominatives comparée à l'ensemble des titres ;

5° La statistique du nombre de certificats nominatifs d'actions ;

6° La statistique du nombre d'actions inscrites sur chaque certificat ;

Nous indiquerons, en terminant cette étude :

7° Statistique des obligations au porteur et nominatives en circulation au 31 décembre 1909 ;

8° Nombre de certificats nominatifs d'obligations et moyenne des titres par certificat ;

9° La statistique du nombre d'obligations inscrites sur chaque certificat :

Ce travail inédit qui nous a demandé beaucoup de temps, de soins et de vérifications méticuleuses, sera la réponse, avec chiffres à l'appui, à ceux qui n'aperçoivent dans les détenteurs des titres des compagnies que des richissimes actionnaires et obligataires. Les chiffres sont les chiffres et, à moins de vouloir fermer les yeux à la lumière, ils montreront avec clarté que les actions et obligations des compagnies de chemins de fer appartiennent en majorité aux petites bourses. Il en est de même pour les rentes sur l'État, les obligations de la Ville de Paris et celles du Crédit Foncier. Cette poussière de titres et cette poussière de revenus, c'est toute la fortune des « Chemineaux de l'Épargne », fortune dont le bloc est imposant par son chiffre total mais qui est, en quelque sorte, pulvérisé et se trouve disséminé dans les plus petits portefeuilles.

---

(1) Voir notamment *l'Épargne française et les Compagnies de chemins de fer*. Classement et répartition des actions et obligations dans les portefeuilles au 31 décembre 1889. Communication faite à la Société de statistique (1890).

*Une nouvelle évaluation du capital et du revenu des valeurs mobilières*. Lecture faite à l'Académie des sciences morales et politiques (1893).

*Le morcellement des valeurs mobilières ; le salaire, la part du capital et du travail*. Lecture faite à l'Académie des sciences morales et politiques ; communication faite à la Société de statistique (1896).

*Ce qu'on appelle la Féodalité financière*. Classement et répartition des actions et obligations de chemins de fer de 1860 à 1900. Communication faite à la Société de statistique (1902).

*Une statistique nouvelle sur le morcellement des valeurs mobilières*. (Chemins de fer, Rentes, Banque de France, Crédit Foncier). Communication faite à la Société de statistique (1903).

*Finances contemporaines*, t. VI et VII. *L'Épargne française et les valeurs mobilières*, et notamment t. VII, p. 512 et suivantes.

XV

**Les actions de capital au porteur et nominatives en circulation  
au 31 décembre 1909**

| Compagnies              | Nombre d'actions<br>de capital<br>en circulation | Nombre d'actions<br>au<br>porteur | Nombre d'actions<br>nominatives |
|-------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|
| —                       | —                                                | —                                 | —                               |
| Est . . . . .           | 479.705                                          | 257.193                           | 222.512                         |
| Lyon . . . . .          | 787.725                                          | 449.218                           | 338.507                         |
| Midi . . . . .          | 227.091                                          | 137.487                           | 89.604                          |
| Nord . . . . .          | 496.134                                          | 258.159                           | 237.975                         |
| Orléans . . . . .       | 456.392                                          | 224.830                           | 231.562                         |
| Ouest . . . . .         | 248.887                                          | 146.266                           | 97.621                          |
| <b>Totaux . . . . .</b> | <b>2.690.934</b>                                 | <b>1.473.153</b>                  | <b>1.217.781</b>                |

La proportion des actions nominatives à l'ensemble des titres était d'environ 37 1/2 % en 1860 ; de près de 50 % en 1900 ; elle est, fin décembre 1909, de 45,26 %.

Cette proportion de titres nominatifs à l'ensemble des titres au porteur est très significative ; quand on met un titre au nominatif, on peut dire que c'est un placement définitif que l'on a l'intention de faire et non un placement temporaire ou spéculatif. On remarquera, dans ce relevé, qu'à la Compagnie d'Orléans le nombre d'actions nominatives dépasse celui des actions au porteur ; viennent ensuite le Nord, l'Est, le Lyon, le Midi, l'Ouest.

XVI

**Les actions de jouissance au porteur et nominatives en circulation  
au 31 décembre 1909**

| Compagnies              | Nombre d'actions<br>de jouissance<br>en circulation | Nombre d'actions<br>au porteur | Nombre d'actions<br>nominatives |
|-------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|
| —                       | —                                                   | —                              | —                               |
| Est . . . . .           | 104.295                                             | 57.274                         | 47.021                          |
| Lyon . . . . .          | 12.275                                              | 7.579                          | 4.696                           |
| Midi . . . . .          | 22.909                                              | 15.375                         | 7.534                           |
| Nord . . . . .          | 28.866                                              | 15.230                         | 13.636                          |
| Orléans . . . . .       | 143.608                                             | 76.375                         | 67.233                          |
| Ouest . . . . .         | 56.113                                              | 37.254                         | 18.859                          |
| <b>Totaux . . . . .</b> | <b>368.066</b>                                      | <b>209.087</b>                 | <b>158.979</b>                  |

Les actions de jouissance sont, comme on sait, des titres qui sont remis aux détenteurs d'actions de capital appelées au remboursement au taux nominal de 500 francs pour l'Est, le Lyon, le Midi, l'Orléans, l'Ouest et de 400 francs pour le Nord. Elles sont au nominatif dans la proportion globale de 41 %. Cela prouve encore la confiance des porteurs de titres. Ils savent que les actions de jouissance n'ont droit qu'au revenu distribué après paiement de l'intérêt statutaire aux actions de capital et, qu'en fin de concession, les compagnies faisant retour à l'État sans bourse délier, elles n'auront que fort peu de chose à recevoir. Mais ceux qui possèdent des actions de jouissance et les conservent, ont eu confiance dans l'accroissement des dividendes des compagnies et ils ont espéré pouvoir amortir eux-mêmes le capital que repré-

sente la valeur vénale de leurs actions de jouissance en faisant un prélèvement sur les dividendes qui leur auraient été distribués. C'est encore une espérance que les charges, dont on menace les compagnies, tendraient à faire disparaître. Ce véritable « sabotage » de l'épargne tranquille qu'on inquiète, comme à plaisir, est véritablement une folie !

## XVII

### Les actions de capital et de jouissance au porteur et nominatives des six grandes Compagnies de chemins de fer en circulation au 31 décembre 1909

En groupant dans le tableau suivant le nombre total d'actions de capital et de jouissance en circulation, le nombre d'actions de capital et de jouissance au porteur, et le nombre d'actions de jouissance et de capital nominatives, nous obtenons le résultat suivant :

| Compagnies               | Nombre total<br>d'actions<br>de capital<br>et de jouissance<br>en circulation | Nombre d'actions<br>de capital<br>et de jouissance<br>au porteur | Nombre d'actions<br>de capital<br>et de jouissance<br>nominatives |
|--------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|
| —                        | —                                                                             | —                                                                | —                                                                 |
| <b>Est.</b> . . . . .    | 584.000                                                                       | 314.467                                                          | 269.533                                                           |
| <b>Lyon</b> . . . . .    | 500.000                                                                       | 456.797                                                          | 343.203                                                           |
| <b>Midi</b> . . . . .    | 250.000                                                                       | 152.862                                                          | 97.138.                                                           |
| <b>Nord</b> . . . . .    | 525.000                                                                       | 273.389                                                          | 251.611                                                           |
| <b>Orléans</b> . . . . . | 600.000                                                                       | 301.205                                                          | 298.795                                                           |
| <b>Ouest</b> . . . . .   | 300.000                                                                       | 183.520                                                          | 116.480                                                           |
| <b>Totaux.</b> . . . .   | <b>3.059.000</b>                                                              | <b>1.682.240</b>                                                 | <b>1.376.760</b>                                                  |

Sur 3.059.000 titres, 1.682.240, soit 55 %, sont au porteur et 1.376.760, soit 45 %, sont au nominatif.

En rapprochant ces totaux de ceux contenus dans nos statistiques antérieures, voici quel a été depuis 1860, le mouvement des actions de capital et de jouissance au porteur et nominatives :

| Années                 | Nombre total<br>d'actions | Actions<br>au porteur | Actions<br>nominatives |
|------------------------|---------------------------|-----------------------|------------------------|
| —                      | —                         | —                     | —                      |
| <b>1860.</b> . . . . . | 2.556.266                 | 1.596.104             | 960.162                |
| <b>1870.</b> . . . . . | 3.059.000                 | 1.708.048             | 1.350.952              |
| <b>1880.</b> . . . . . | 3.059.000                 | 1.678.635             | 1.380.365              |
| <b>1890.</b> . . . . . | 3.059.000                 | 1.562.373             | 1.496.627              |
| <b>1900.</b> . . . . . | 3.059.000                 | 1.539.977             | 1.519.023              |
| <b>1909.</b> . . . . . | 3.059.000                 | 1.682.240             | 1.376.760              |

On remarquera que, comparée à l'ensemble des titres, la proportion des titres nominatifs a augmenté sans interruption jusqu'en 1900 : cette proportion a diminué légèrement depuis cette époque et a tendance à diminuer encore sous la double influence des menaces de l'impôt sur le revenu et des charges nouvelles sur les compagnies. L'arrêt dans la progression des certificats nominatifs est un indice sérieux et un avertissement non négligeable : alors qu'en 1900 le nombre total d'actions était comme aujourd'hui de 3.059.000, on comptait 1.519.023 actions nominatives ; fin 1909, il n'y avait plus que 1.376.760 actions nominatives, soit une diminution de 142.263 titres.



XVIII

**Il y a 151.986 certificats nominatifs d'actions de capital et de jouissance.  
Moyenne des titres par certificat**

Tous les titres nominatifs sont représentés par des certificats. Nous en indiquons le total pour chacune des compagnies, dans le relevé suivant, ainsi que la moyenne des actions qu'ils représentent. Nous donnerons, en outre, le nombre de titres inscrits sur chaque certificat.

Nous savons qu'une « moyenne » est toujours contestable. Et comme nous l'avons dit souvent, nous n'y attachons qu'une importance relative. Il en est de même de la dette « *par tête d'habitant* ». Cette moyenne est faite, la plupart du temps, comme le disait M. Thiers, par la richesse des uns et la misère des autres. Une personne possède cent sous, une autre mille francs, la moyenne sera de 502<sup>f</sup> 50. Une personne peut posséder 50 titres, une autre 2 titres, la moyenne sera de 26 titres. Pour que des statistiques par moyenne soient acceptées, il faut tout d'abord qu'elles aient été établies depuis de longues années, et c'est pourquoi nous continuons à les donner; les chiffres comparés, entre plusieurs périodes, peuvent présenter alors un assez grand degré de certitude pour être acceptés.

Mais il est préférable d'établir et de dire qu'étant donnés tant de certificats de titres, il y a tant de titres inscrits sur chaque certificat. On peut alors faire une double comparaison : 1<sup>o</sup> la statistique par moyenne de certificats; 2<sup>o</sup> celle par quantité de titres inscrits sur chaque certificat. Il est facile ainsi de juger en connaissance de cause.

Nous avons établi ces doubles statistiques, c'est-à-dire le nombre de certificats et la moyenne des titres inscrits sur chaque certificat, et ensuite le nombre exact de titres inscrits sur chaque certificat.

Voici tout d'abord la statistique du nombre de certificats nominatifs d'actions et de la moyenne des titres inscrits sur chacun d'eux :

|                       |                                 | Nombre<br>de<br>certificats | Moyenne des titres<br>par certificat |
|-----------------------|---------------------------------|-----------------------------|--------------------------------------|
| <b>Est....</b>        | Actions de capital. . . . .     | 19.442                      | 11,44                                |
| —                     | Actions de jouissance . . . . . | 10.519                      | 4,47                                 |
| <b>Lyon....</b>       | Actions de capital. . . . .     | 30.460                      | 11,11                                |
| —                     | Actions de jouissance . . . . . | 2.091                       | 2,25                                 |
| <b>Midi....</b>       | Actions de capital. . . . .     | 9.937                       | 9,02                                 |
| —                     | Actions de jouissance . . . . . | 3.244                       | 2,32                                 |
| <b>Nord....</b>       | Actions de capital. . . . .     | 20.517                      | 11,59                                |
| —                     | Actions de jouissance . . . . . | 3.870                       | 3,52                                 |
| <b>Orléans .</b>      | Actions de capital. . . . .     | 21.320                      | 10,86                                |
| —                     | Actions de jouissance . . . . . | 14.171                      | 4,74                                 |
| <b>Ouest...</b>       | Actions de capital. . . . .     | 10.517                      | 9,28                                 |
| —                     | Actions de jouissance . . . . . | 5.898                       | 3,19                                 |
| <b>Total. . . . .</b> |                                 | <b>151.986</b>              | <b>9,05</b>                          |

La moyenne des titres par certificat varie de 11,59 % à 9,02 % pour les actions de capital et de 4,74 % à 2,25 % pour les actions de jouissance.

De 1860 à 1909 voici, pour l'ensemble des compagnies, le nombre total des certificats nominatifs d'actions de capital et la moyenne des actions par certificat :

| Années<br>(31 décembre) | Nombre total<br>de certificats nominatifs<br>d'actions de capital | Moyenne<br>des actions<br>par certificat |
|-------------------------|-------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| —                       | —                                                                 | —                                        |
| 1860. . . . .           | 40.846                                                            | 28,33                                    |
| 1870. . . . .           | 64.496                                                            | 20,55                                    |
| 1880. . . . .           | 74.744                                                            | 17,69                                    |
| 1890. . . . .           | 93.103                                                            | 14,87                                    |
| 1900. . . . .           | 112.026                                                           | 12,49                                    |
| 1909. . . . .           | 112.193                                                           | 10,85                                    |

Cette moyenne s'est abaissée dans des proportions énormes. Il y avait 28 actions (nous négligeons les fractions), inscrites au nominatif en 1860 et 20 actions en 1870, alors qu'il n'y en a plus aujourd'hui que 10.

## XIX

**Le nombre de certificats nominatifs d'actions de capital a presque triplé depuis cinquante ans en même temps que le nombre de titres inscrits sur chacun d'eux a diminué de près des deux tiers.**

Il ressort de ces chiffres que la diffusion et le morcellement des actions des compagnies ont été de plus en plus grands : la moyenne des titres inscrits sur chaque certificat a diminué constamment, c'est-à-dire que le nombre des gros porteurs de titres a fait place à un plus grand nombre de petits détenteurs de ces mêmes titres.

Il en a été de même, comme nous l'établirons dans la suite de ces statistiques, du nombre de titres inscrit sur chaque certificat.

La moyenne des actions de capital inscrites sur chaque certificat s'est abaissée, compagnie par compagnie, dans les proportions suivantes :

| Compagnies       |                  |               |       |
|------------------|------------------|---------------|-------|
| Est. . . . .     | de 22,00 à 11,44 | soit en moins | 10,56 |
| Lyon . . . . .   | de 21,00 à 11,11 | —             | 9,89  |
| Midi . . . . .   | de 20,51 à 9,02  | —             | 14,49 |
| Nord . . . . .   | de 25,91 à 11,59 | —             | 14,32 |
| Orléans. . . . . | de 26,00 à 10,86 | —             | 15,14 |
| Ouest. . . . .   | de 47,24 à 9,28  | —             | 37,96 |

Une première constatation ressort de cette statistique, c'est que les gros actionnaires d'autrefois ayant des titres nominatifs ont été remplacés par un plus grand nombre de petits. Les actions de chemins de fer se sont morcelées comme les grandes propriétés foncières qui se sont éparpillées en une infinité de parcelles. On a aujourd'hui son « lopin » de titres, rentes sur l'État, actions et obligations, comme son « lopin » de terre.

La seconde constatation qui résulte de ce relevé est la preuve de la confiance que ces titres ont inspirée à la petite épargne. Ajoutons enfin qu'une diffusion et un morcellement plus grands encore se sont produits sur les actions au porteur.

## XX

### Statistique des actions de chemins de fer inscrites sur chaque certificat nominatif

Nous venons de montrer le nombre et la répartition des actions nominatives des six grandes compagnies de chemins de fer et la moyenne des titres inscrits sur chaque certificat. Cette moyenne s'est abaissée d'année en année, pendant que le nombre de certificats a presque triplé. Un plus grand nombre de petits porteurs a remplacé les gros détenteurs.

Mais, comme nous l'avons dit, une « moyenne » est toujours contestable. Ce qui est plus probant pour démontrer le morcellement, la poussière de titres et leur diffusion, c'est le nombre de titres inscrits sur chaque certificat et le nombre de titulaires.

Voici, compagnie par compagnie, les statistiques que nous rapprochons, autant que possible, de celles que nous avons antérieurement publiées.

## XXI

### Chemins de fer de l'Est

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

|              |                                              |
|--------------|----------------------------------------------|
| 19.753       | certificats nominatifs d'actions de capital. |
| 7.362        | — — d'actions de jouissance.                 |
| <hr/> 27.115 | certificats.                                 |

Au 31 décembre 1909, elle possédait 29.961 certificats d'actions de capital et de jouissance, soit une augmentation de 2.851 certificats.

Au 31 décembre 1910, les certificats appartenaient à 18.829 titulaires possédant en tout 271.729 actions de capital et de jouissance.

Veut-on savoir maintenant combien de titres possèdent ces 18.829 titulaires de certificats nominatifs ?

|              |                                               |                           |
|--------------|-----------------------------------------------|---------------------------|
| 12.620       | titulaires sont possesseurs de certificats de | 1 à 10 actions.           |
| 2.558        | — —                                           | de 11 à 20 actions.       |
| 1.515        | — —                                           | de 21 à 39 actions.       |
| 656          | — —                                           | de 40 actions.            |
| 1.169        | — —                                           | de 41 à 99 actions.       |
| 72           | — —                                           | de 100 actions.           |
| 239          | — —                                           | au-dessus de 100 actions. |
| <hr/> 18.829 | titulaires de certificats.                    |                           |

Quel est le nombre des gros porteurs de titres, c'est-à-dire ceux qui possèdent 100 actions et au-dessus ? 311 alors qu'il y en a 12.620 qui possèdent de 1 à 10 actions et 2.558 qui possèdent de 11 à 20 actions.

Quel capital représentent ces 1 à 10 actions ou ces 11 à 20 actions ? 900 francs à 9.000 francs, ou 9.900 francs à 18.000 francs ! ayant, dans le premier cas, un revenu brut de 38<sup>r</sup> 50 à 385 francs ; dans le second cas, de 423<sup>r</sup> 50 à 770 francs !

## XXII

### Chemins de fer de 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, écrivions-nous alors, la démocratie financière ! 70 % des actionnaires possédaient de 1 à 20 actions, c'est-à-dire, au cours d'alors, de 1.400 à 14.000 francs ! Si nous comprenions la catégorie des actionnaires un peu plus fortunés, possédant de 11 à 24 titres, nous constatons que, sur l'ensemble des certificats nominatifs, 87 % étaient immatriculés au nom de personnes possédant 1 à 24 actions, c'est-à-dire un capital variant de 1.400 francs à 36.600 francs.

En 1900, les « gros actionnaires », si l'on peut donner cette qualification aux porteurs de 25 à 100 titres, possédaient 3.238 certificats, soit 11 %. Les actionnaires possédant de 101 à 150 actions représentaient 1,5 % de l'ensemble des certificats nominatifs. Les très gros actionnaires, porteurs de 500 actions, étaient au nombre de 4, soit 0,01 %.

La situation, au 31 décembre 1909, est la suivante :

| Certificats de :        | Nombre de certificats |                       |
|-------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                         | Actions de capital    | Actions de jouissance |
| 1 action . . . . .      | 6.890                 | 1.137                 |
| 2 à 10 actions. . . . . | 16.742                | 882                   |
| 11 à 24 — . . . . .     | 3.737                 | 46                    |
| 25 à 50 — . . . . .     | 2.097                 | 20                    |
| 51 à 100 — . . . . .    | 808                   | 5                     |
| 101 à 150 — . . . . .   | 119                   | 1                     |
| 151 à 199 — . . . . .   | 38                    | 1                     |
| 200 à 499 — . . . . .   | 28                    | 1                     |
| 500 actions . . . . .   | 1                     | 1                     |
|                         | <hr/> 30.460          | <hr/> 2.091           |
|                         | <hr/> 32.551 <hr/>    |                       |

Sur ces 30.460 certificats d'actions de capital, 6.890 sont de 1 action, soit un capital de 1.150 francs rapportant 55 francs; 16.742 sont de 2 à 10 actions, soit un capital de 2.300 francs à 11.150 francs rapportant brut 110 à 550 francs.

Les gros actionnaires sont une infime minorité.

Les actionnaires possédant de 101 à 150 actions sont au nombre de 119, soit 0,39 % de l'ensemble des certificats.

Il y avait en tout un certificat de 500 actions qui, aux cours actuels, représente un capital de 585.000 francs rapportant brut 28.000 francs.

En 1900, les « très gros » actionnaires, porteurs de 500 actions, étaient au nombre de 4, soit 0,01 % de l'ensemble des certificats nominatifs.

Il y en a quatre fois moins aujourd'hui.

## XXIII

### Chemins de fer du Midi

Au 31 décembre 1900, à la Compagnie du Midi, sur 10.981 certificats, 8.762 étaient immatriculés au nom des porteurs de 1 à 10 actions, c'est-à-dire possédant, au cours de la Bourse de cette époque, un capital de 1.200 à 12.500 francs. De 25 à 100 actions, il y avait 909 certificats; de 101 à 199 actions, 25 certificats; de 200 à 499 actions, il y avait en tout 2 certificats. Quelle est la situation fin décembre 1909?

| Certificats de :         | Nombre de certificats<br>d'actions<br>de capital et de jouissance |
|--------------------------|-------------------------------------------------------------------|
| 1 à 10 actions . . . . . | 7.828                                                             |
| 11 à 24 — . . . . .      | 1.260                                                             |
| 25 à 100 — . . . . .     | 836                                                               |
| 101 à 199 — . . . . .    | 12                                                                |
| 200 à 499 — . . . . .    | 1                                                                 |
| <b>Total.</b> . . . . .  | <b>9.937</b>                                                      |

Le nombre de certificats nominatifs a diminué, mais comme dans toutes les autres compagnies, le nombre des petits porteurs de titres forme l'immense majorité. Le nombre de certificats appartenant aux « gros » actionnaires, possédant de 100 à 199 actions, a diminué de 25 à 12, et il n'y a plus qu'un certificat de 200 à 499 actions! Ce n'est donc pas encore à la Compagnie du Midi que nous trouvons les « ploutocrates » financiers, les actionnaires richissimes.

## XXIV

### Chemins de fer du Nord

Est-ce, du moins, à la Compagnie du Nord que nous trouverons une majorité de gros actionnaires? Qu'on en juge :

En 1900, sur 20.503 certificats nominatifs d'action du Nord, nous avons relevé

3.396 certificats de 1 action ; 10.856 de 2 à 10 actions. Ces deux groupes formaient 69,4 % du total des certificats. De 25 à 100 actions, on comptait 3.192 certificats.

Au 3 février 1911, voici comment se décomposait le nombre de certificats et celui des titres inscrits sur chacun d'eux :

| Certificats de :         | Nombre de certificats |                       |
|--------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                          | Actions de capital    | Actions de jouissance |
| —                        |                       |                       |
| 1 action . . . . .       | 4.086                 | 2.144                 |
| 2 à 10 actions . . . . . | 11.165                | 1.632                 |
| 11 à 24 — . . . . .      | 2.735                 | 162                   |
| 25 à 50 — . . . . .      | 1.697                 | 66                    |
| 51 à 100 — . . . . .     | 843                   | 14                    |
|                          | <b>20.526</b>         | <b>4.018</b>          |

Le nombre de certificats est à 23 près le même que fin 1900 : mais le nombre des certificats de 1 action s'est accru de 690 titulaires ; celui des certificats de 2 à 10 actions s'est accru de 309 titulaires. Ces deux groupes forment près de 70 % du total des certificats.

Quant aux gros actionnaires de 25 à 100 actions, le nombre de certificats nominatifs s'est abaissé de 3.192 à 2.540, soit une diminution de 652. Au Nord, comme dans les autres compagnies, les « gros » actionnaires ont fait place à un plus grand nombre de petits porteurs de titres.

## XXV

### Chemins de fer de Paris à 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, 11.659 étaient immatriculés au nom de porteurs de 2 à 10 actions.

Fin décembre 1910, la Compagnie possédait 21.265 certificats d'actions de capital et 14.217 certificats d'actions de jouissance, soit en tout 35.482 certificats qui se décomposaient comme suit :

| Certificats de :            | Nombre de certificats |                       |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                             | Actions de capital    | Actions de jouissance |
| —                           |                       |                       |
| De 1 à 8 actions . . . . .  | 14.443                | 12.700                |
| De 9 à 19 actions . . . . . | 3.801                 | 894                   |
| De 20 et au-dessus. . . . . | 3.021                 | 623                   |
|                             | <b>21.265</b>         | <b>14.217</b>         |

Au point de vue du nombre des titulaires, les 35.482 certificats se répartissaient ainsi :

|               |               |                     |
|---------------|---------------|---------------------|
| 15.978        | titulaires de | 1 à 8 actions ;     |
| 2.981         | —             | de 2 à 19 —         |
| 618           | —             | de 20 à 39 —        |
| 1.707         | —             | de 40 et au-dessus. |
| <b>21.284</b> |               |                     |

Les petits actionnaires sont donc, à l'Orléans, comme dans les autres compagnies, l'immense majorité.

## XXVI

### Chemins de fer de l'Ouest

Nous n'avons pu effectuer, par suite de difficultés matérielles dues à la liquidation de la Compagnie, le relevé des titres inscrits sur chaque certificat nominatif, mais il serait facile au gouvernement de le faire en en chargeant l'inspection des finances. Nous nous bornons à rappeler qu'au 31 décembre 1909 le nombre de certificats d'actions de capital était de 10.517 et celui des actions de jouissance de 5.898. La moyenne des titres inscrits par certificat était respectivement de 9,28 et de 3,19. En nous reportant à nos statistiques de 1900, nous trouvons que la Compagnie avait 11.777 certificats. Sur ces 11.777 certificats, 8.682 étaient inscrits au nom de porteurs possédant de 1 à 10 actions. Il y avait seulement 18 certificats de 101 à 150 actions ;

|                         |               |
|-------------------------|---------------|
| 10 certificats de 151 à | 199 actions ; |
| 13 — de 200 à           | 499 actions ; |
| 3 — de 500 à 1,000      | actions.      |

## XXVII

### La légende des gros actionnaires

Que reste-t-il, après les constatations faites sur des documents officiels, de la légende des gros actionnaires, de la ploutocratie financière ?

Les actions de chemins de fer des six compagnies appartiennent à une infinité de petites gens possédant 1 action, 2 actions, 5 actions, 10 actions.

Sur 151.986 certificats nominatifs d'actions nominatives de capital et de jouissance, il y a 100.000 certificats, en chiffres ronds, de 1 à 10 actions, c'est-à-dire que les deux tiers des certificats appartiennent à des petites bourses.

On dira que la même personne peut posséder plusieurs certificats immatriculés à son nom, de même qu'elle peut posséder un ou plusieurs certificats dans plusieurs compagnies. Le fait est vrai : mais les résultats ne changent pas beaucoup les résultats de la statistique. Quand, en effet, le titulaire de plusieurs certificats s'aperçoit des risques qu'il court pour garder plusieurs récépissés au lieu d'un seul, du temps qu'il perd pour encaisser les intérêts sur plusieurs certificats, il se hâte de faire réunir en un seul les divers certificats qu'il peut posséder.

## XXVIII

**Ce que prouvent ces chiffres. — Quel est le nombre probable d'actionnaires ?**

La conclusion qui se dégage de cette statistique des actions nominatives des compagnies de chemins de fer confirme celles que nous avons données d'après nos statistiques antérieures :

- 1° Les petits actionnaires forment l'immense majorité des porteurs de titres ;
- 2° Cette majorité se trouve comprise parmi les porteurs d'une action et ceux qui possèdent de 2 à 10 actions ;
- 3° Les actionnaires possédant 25 à 100 actions représentent à peine 10 à 12 % de l'ensemble ;
- 4° Au-dessus de 100 actions, il existe à peine 1 % des titres ;
- 5° Les actionnaires possédant plus de 500 actions sont une infime minorité. Sur un ensemble d'environ 152.000 certificats nominatifs examinés, il n'existe pas 10 certificats de 500 actions ;
- 6° Cette statistique s'applique aux titres nominatifs. A plus forte raison, les actions au porteur sont encore plus disséminées. C'est de la poussière de titres. Sur les 3.059.000 actions de capital et de jouissance, 1.376.760 sont au nominatif ; 1.682.240 sont au porteur. En supposant que les capitalistes possédant des titres au porteur aient une moyenne de 10 titres — ce qui est beaucoup — comme pour les titres nominatifs, l'armée des actionnaires des compagnies de chemins de fer pourrait être évaluée à

|                                                    |
|----------------------------------------------------|
| 137.000 d'une part, ayant des titres nominatifs ;  |
| 168.000 d'autre part, ayant des titres au porteur. |
| <hr/>                                              |
| 305.000                                            |

Nous sommes certainement au-dessous de la réalité : le chiffre de 305.000 actionnaires correspond à celui que donnait M. Rouvier, en 1883, lorsqu'il disait que les actions des compagnies étaient la propriété de 300.000 familles.

Cette dissémination et cette diffusion de titres sont encore bien plus grandes, avec les obligations. C'est ce que nous allons démontrer avec documents et chiffres à l'appui.

## XXIX

### Les obligations au porteur et nominatives des six compagnies de chemins de fer en circulation au 31 décembre 1909

Est-ce parmi les obligataires que nous trouverons de riches capitalistes, la « féodalité », l'« aristocratie », la « ploutocratie » financière ?

Qu'on en juge encore.

| Compagnies        | Nombre d'obligations<br>en circulation | Nombre d'obligations<br>au porteur | Nombre d'obligations<br>nominatives |
|-------------------|----------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| —                 | —                                      | —                                  | —                                   |
| Est. . . . .      | 4.949.119                              | 1.275.973                          | 3.673.146                           |
| Lyon . . . . .    | 11.078.968                             | 3.539.546                          | 7.539.422                           |
| Midi . . . . .    | 3.426.138                              | 1.021.015                          | 2.405.123                           |
| Nord . . . . .    | 3.725.554                              | 1.052.988                          | 2.672.566                           |
| Orléans . . . . . | 5.774.266                              | 1.512.057                          | 4.262.209                           |
| Ouest. . . . .    | 4.927.038                              | 1.430.743                          | 3.496.295                           |
| <hr/>             | <hr/>                                  | <hr/>                              | <hr/>                               |
| Totaux. . .       | 33.884.083                             | 9.832.322                          | 24.048.761                          |



Sur un total de 33.881.083 obligations 3 %, 2 1/2 % et diverses en circulation, 24.048.761, soit 71,06 %, étaient au nominatif; 9.832.322, soit 28,94 %, étaient au porteur.

La moyenne générale des obligations nominatives était, en chiffres ronds, la suivante depuis 1860 :

| Années        | Pour cent | Années        | Pour cent |
|---------------|-----------|---------------|-----------|
| 1860. . . . . | 45        | 1890. . . . . | 69        |
| 1870. . . . . | 60        | 1900. . . . . | 72        |
| 1880. . . . . | 61        | 1909. . . . . | 71        |

### XXX

#### Nombre de certificats nominatifs d'obligations 3 0/0, 2 1/2 0/0 et des anciens emprunts et moyenne des titres par certificat

Dans le tableau suivant, nous groupons le nombre d'obligations nominatives et le nombre de certificats nominatifs par catégorie d'emprunts 3 %, 2 1/2 et anciens emprunts.

| Compagnies                                       | Nombre d'obligations nominatives | Nombre de certificats nominatifs | Moyenne de titres par certificat |
|--------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| <b>Est 3 0/0. . . . .</b>                        | <b>3.073.446</b>                 | <b>99.385</b>                    | <b>30,92</b>                     |
| — 2 1/2. . . . .                                 | 142.908                          | 12.314                           | 11,60                            |
| — anciens emprunts. . . . .                      | 456.792                          | 22.658                           | 20,16                            |
| <b>Lyon fusion 3 0/0 anciennes. . . . .</b>      | <b>3.315.351</b>                 | <b>119.717</b>                   | <b>27,69</b>                     |
| — — 3 0/0 nouvelles . . . . .                    | 3.168.246                        | 95.164                           | 33,28                            |
| — obligations 3 0/0 diverses. . . . .            | 701.781                          | 33.082                           | 21,21                            |
| — — 2 1/2 0/0. . . . .                           | 262.219                          | 9.425                            | 27,82                            |
| — — diverses . . . . .                           | 91.825                           | 4.224                            | 21,73                            |
| <b>Midi 3 0/0 anciennes. . . . .</b>             | <b>1.574.543</b>                 | <b>50.385</b>                    | <b>31,25</b>                     |
| — 3 0/0 nouvelles . . . . .                      | 652.810                          | 14.195                           | 46,02                            |
| — 2 1/2. . . . .                                 | 177.770                          | 3.650                            | 48,69                            |
| <b>Nord 3 0/0 anciennes. . . . .</b>             | <b>2.010.809</b>                 | <b>60.417</b>                    | <b>33,28</b>                     |
| — série B . . . . .                              | 400.064                          | 12.534                           | 31,91                            |
| — 2 1/2. . . . .                                 | 120.420                          | 4.389                            | 27,43                            |
| — diverses. . . . .                              | 141.273                          | 6.096                            | 23,17                            |
| <b>Orléans 3 0/0. . . . .</b>                    | <b>3.841.019</b>                 | <b>113.538</b>                   | <b>33,83</b>                     |
| — 2 1/2. . . . .                                 | 415.727                          | 10.092                           | 41,19                            |
| — diverses. . . . .                              | 5.463                            | 819                              | 6,67                             |
| <b>Ouest 3 0/0 1<sup>re</sup> série. . . . .</b> | <b>2.008.890</b>                 | <b>68.294</b>                    | <b>29,41</b>                     |
| — — 2 <sup>e</sup> — . . . . .                   | 1.204.870                        | 42.151                           | 28,58                            |
| — 2 1/2 3 <sup>e</sup> — . . . . .               | 271.904                          | 11.394                           | 23,86                            |
| — anciens emprunts . . . . .                     | 10.631                           | 1.671                            | 6,30                             |
| <b>Totaux. . . . .</b>                           | <b>24.048.761</b>                | <b>795.594</b>                   | <b>30,22</b>                     |

Le nombre de certificats nominatifs d'obligations n'a cessé de s'accroître.  
Pour chacune des compagnies, la proportion des obligations 3 % nominatives à l'en-

semble des titres en circulation s'établit, en chiffres ronds, aux chiffres suivants au 31 décembre 1909 :

| Obligations 3 o/o | Nombre de certificats<br>nominatifs<br>en circulation | Moyenne des titres<br>par certificat |
|-------------------|-------------------------------------------------------|--------------------------------------|
| —                 | —                                                     | —                                    |
| Est . . . . .     | 99.385                                                | 30,92                                |
| Lyon. . . . .     | 247.963                                               | 27,40                                |
| Midi. . . . .     | 64.580                                                | 38,63                                |
| Nord. . . . .     | 72.951                                                | 32,59                                |
| Orléans. . . . .  | 113.590                                               | 34,00                                |
| Ouest . . . . .   | 110.445                                               | 28,99                                |

Sur 100 obligations en circulation, 74 sont nominatives à l'Est, 68 au Lyon, 70 au Midi, 72 au Nord, 74 à l'Orléans, 71 à l'Ouest.

La rente française seule a un pareil classement. Nous avons établi, à diverses reprises, que sur 100 francs de rentes, 75 francs sont au nominatif.

Les six grandes compagnies ont donc en circulation 795.594 certificats nominatifs d'obligations représentant un total de 24.048.761 titres.

Les certificats nominatifs d'actions de capital et de jouissance sont au nombre de 151.986 pour 1.217.781 actions de capital et 158.979 actions de jouissance, soit en tout 1.376.760 actions. Tant en actions qu'en obligations, les six Compagnies ont donc en circulation, au 31 décembre 1909, 907.580 certificats, se décomposant comme suit :

|                                                | Nombre<br>de certificats<br>nominatifs | Nombre<br>de titres nominatifs<br>inscrits |
|------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------------|
| Obligations 3 o/o, 2 1/4 et diverses . . . . . | 795.594                                | 24.048.761                                 |
| Actions de capital et de jouissance. . . . .   | 151.986                                | 1.376.760                                  |
| <b>Totaux. . . . .</b>                         | <b>947.580</b>                         | <b>25.425.521</b>                          |

En rapprochant ces chiffres du montant total des actions et obligations émises, ou de celui des actions et obligations au porteur, on constate que plus de 70 o/o des obligations sont au nominatif et que 45 o/o, en chiffres ronds, des actions sont également au nominatif.

Autre constatation.

Le nombre des titres inscrits sur chaque certificat représente une moyenne de 30 à 31 obligations, soit un capital de 12.900 francs à 13.330 francs au cours actuel de 430 francs rapportant moins de 3 1/4 o/o. Si nous consultons la statistique des actions et leur répartition d'après le nombre de certificats et le nombre de titres inscrits sur chacun d'eux, nous constatons que la moyenne des actions nominatives inscrites sur chaque certificat, qui était en 1860 de 28,33, descend aujourd'hui à 10,85, c'est-à-dire que l'immense majorité des actionnaires est composée de petites gens possédant un capital de 10.000 à 15.000 francs.

Il est vrai que chaque actionnaire et obligataire peut posséder plusieurs certificats d'actions et d'obligations dans une seule ou dans plusieurs compagnies : conséquemment ce serait une erreur de dire qu'étant donné qu'il existe tant de certificats et tant de titres, il existe tant d'actionnaires et d'obligataires possédant tant de titres.

Ce qu'il faut examiner surtout, c'est le nombre de certificats en circulation et le nombre de titres inscrits sur chacun d'eux, appartenant au même propriétaire.

Dans une étude que nous avons publiée en 1903 (1) nous avons fait ce travail et les résultats concordent, à peu de différence près, avec les statistiques établies par moyenne. Nous avons pu dire et démontrer que, soit qu'il s'agisse des rentes sur l'État, des chemins de fer, des actions de la Banque de France, du Crédit Foncier, des obligations de la Ville de Paris et du Crédit Foncier, de titres de nos grands établissements de crédit, Crédit Lyonnais, Société Générale, Comptoir national d'Escompte, Crédit Industriel et Commercial, etc., que tous les titres étaient répartis à l'infini, morcelés, éparpillés; que c'était la démocratie financière qui les détenait et que l'ensemble de la fortune mobilière de la France, dont nous sommes si justement fiers, et qui s'élève à 110 milliards, n'était pas autre chose que de la « poussière de titres et de la poussière de revenus ». Avec les derniers chiffres officiels, nous allons mettre à jour notre statistique de 1903.

### XXXI

#### Statistique des obligations nominatives. — Chemins de fer de l'Est

La Compagnie avait en circulation, au 31 décembre 1900, 47.964 certificats nominatifs d'obligations 3 % anciennes. Sur ces 47.964 certificats, voici quel était le nombre d'obligations inscrites sur chacun d'eux :

| Nombre d'obligations<br>inscrites<br>sur les certificats | Nombre de certificats<br>d'obligations |
|----------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| 1. . . . .                                               | 4.096                                  |
| 2 à 10. . . . .                                          | 22.377                                 |
| 11 à 24. . . . .                                         | 9.736                                  |
| 25 à 50. . . . .                                         | 6.680                                  |
| 51 à 100. . . . .                                        | 3.338                                  |
| 101 à 150. . . . .                                       | 875                                    |
| 151 à 199. . . . .                                       | 341                                    |
| 200 à 499. . . . .                                       | 466                                    |
| 500 à 1.000. . . . .                                     | 42                                     |
| 1.001 et au-dessus . . . . .                             | 13                                     |
| Total. . . . .                                           | 47.964                                 |

Aujourd'hui, comme en 1900, pour les obligations 3 %, nouvelles comme pour les anciennes, plus de la moitié des certificats nominatifs ne comprennent qu'un nombre de 1 à 10 titres seulement.

### XXXII

#### Chemins de fer de Paris-Lyon-Méditerranée

Au 31 décembre 1900, la Compagnie avait en circulation 204.277 certificats nominatifs d'obligations 3 % anciennes et nouvelles

(1) Une statistique nouvelle sur le morcellement des valeurs mobilières. Voir le *Rentier* des 7, 17, 27 mars, 7 et 17 avril 1903. *Journal de la Société de Statistique de Paris*, avril 1903, page 127 et suivantes.

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

|         |             |         |              |              |                    |
|---------|-------------|---------|--------------|--------------|--------------------|
| 142.000 | certificats | étaient | immatriculés | de . . . . . | 1 à 24 obligations |
| 47.362  | —           | —       | —            | . . . . .    | 25 100 —           |
| 9.410   | —           | —       | —            | . . . . .    | 101 199 —          |
| 4.689   | —           | —       | —            | . . . . .    | 200 499 —          |
| 816     | —           | —       | —            | . . . . .    | 500 et au-dessus   |

Au 31 décembre 1909, la décomposition des obligations nominatives 3 % anciennes et nouvelles, 2 1/2 % et celles des autres emprunts, s'établissait ainsi :

| Nombre<br>d'obligations inscrites<br>sur les certificats | Nombre de certificats |                       |              |                    |
|----------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------|--------------------|
|                                                          | Obl. 3 %<br>anciennes | Obl. 3 %<br>nouvelles | Obl. 2 1/2 % | Autres<br>emprunts |
| 1 obligation. . . . .                                    | 11.899                | 7.990                 | 1.162        | 4.181              |
| 2 à 10 obligations. . . . .                              | 54.824                | 39.954                | 4.604        | 17.243             |
| 11 à 24 — . . . . .                                      | 22.141                | 17.904                | 1.412        | 7.109              |
| 25 à 50 — . . . . .                                      | 16.208                | 14.690                | 1.145        | 5.126              |
| 51 à 100 — . . . . .                                     | 8.359                 | 8.068                 | 625          | 2.483              |
| 101 à 150 — . . . . .                                    | 2.432                 | 2.407                 | 159          | 636                |
| 151 à 199 — . . . . .                                    | 1.122                 | 1.210                 | 47           | 252                |
| 200 à 499 — . . . . .                                    | 2.251                 | 2.442                 | 181          | 265                |
| 500 obligations . . . . .                                | 476                   | 491                   | 89           | 10                 |
| Au-dessus de 500 . . . . .                               | 5                     | 5                     | n            | 1                  |
| <b>Totaux . . . . .</b>                                  | <b>119.717</b>        | <b>95.164</b>         | <b>9.425</b> | <b>37.306</b>      |

### XXXIII

#### Chemins de fer du Midi

En 1900 et en 1909, les certificats d'obligations anciennes étaient immatriculés comme suit :

| Nombre d'obligations<br>inscrites<br>sur les certificats. | Nombre<br>de certificats |               |
|-----------------------------------------------------------|--------------------------|---------------|
|                                                           | 1900                     | 1909          |
| 1 . . . . .                                               | 3.501                    | 3.966         |
| 2 à 10. . . . .                                           | 20.537                   | 20.534        |
| 11 à 24. . . . .                                          | 10.509                   | 9.927         |
| 25 à 50. . . . .                                          | 8.876                    | 7.891         |
| 51 à 100. . . . .                                         | 5.019                    | 4.886         |
| 101 à 150. . . . .                                        | 1.413                    | 1.442         |
| 151 à 199. . . . .                                        | 1.137                    | 996           |
| 200 à 499. . . . .                                        | 1.202                    | 714           |
| 500 à 1.000. . . . .                                      | 37                       | 13            |
| <b>Totaux . . . . .</b>                                   | <b>52.231</b>            | <b>50.369</b> |

### XXXIV

#### Chemins de fer du Nord

Comme pour le Midi, voici les chiffres des certificats nominatifs d'obligations Nord 3 % anciennes fin 1900 et en février 1911 :

| Nombre d'obligations<br>inscrites<br>sur les certificats. | Nombre<br>de certificats. |               |
|-----------------------------------------------------------|---------------------------|---------------|
|                                                           | 1900                      | 1911          |
| 1 . . . . .                                               | 3.964                     | 4.183         |
| 2 à 10 . . . . .                                          | 21.282                    | 20.765        |
| 11 à 24 . . . . .                                         | 10.962                    | 9.995         |
| 25 à 50 . . . . .                                         | 10.849                    | 10.025        |
| 51 à 100 . . . . .                                        | 16.808                    | 15.066        |
| <b>Totaux . . . . .</b>                                   | <b>63.865</b>             | <b>60.034</b> |

XXXV

**Chemin de fer d'Orléans**

La Compagnie avait en circulation, au 31 décembre 1900, 80.667 certificats nominatifs d'obligations 3 % anciennes.

Au commencement de 1911, ces certificats étaient au nombre de 75.117.

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

| Nombre d'obligations<br>inscrites<br>sur les certificats | Nombre de certificats |               |
|----------------------------------------------------------|-----------------------|---------------|
|                                                          | 1900                  | 1911          |
| 1 . . . . .                                              | 5.938                 | 7.566         |
| 2 à 10 . . . . .                                         | 30.716                | 30.649        |
| 11 à 24 . . . . .                                        | 15.635                | 14.785        |
| 25 à 50 . . . . .                                        | 13.183                | 10.759        |
| 51 à 100 . . . . .                                       | 9.384                 | 7.138         |
| 101 à 150 . . . . .                                      | 2.582                 | 2.078         |
| 151 à 199 . . . . .                                      | 1.121                 | 938           |
| 200 à 499 . . . . .                                      | 1.936                 | 1.119         |
| 500 à 1.000 . . . . .                                    | 140                   | 66            |
| 1.001 et au dessus.                                      | 32                    | 19            |
| <b>Totaux. . . . .</b>                                   | <b>80.667.</b>        | <b>75.117</b> |

XXXVI

**Chemins de fer de l'Ouest**

Pour la Compagnie des chemins de fer de l'Ouest (en liquidation), les chiffres de 1900 se présentaient ainsi pour les obligations anciennes :

| Nombre d'obligations<br>inscrites<br>sur les certificats | Nombre<br>de certificats |
|----------------------------------------------------------|--------------------------|
|                                                          |                          |
| 1 à . . . . .                                            | 4.968                    |
| 2 à 10 . . . . .                                         | 32.958                   |
| 11 à 24 . . . . .                                        | 15.552                   |
| 25 à 50 . . . . .                                        | 10.710                   |
| 51 à 100 . . . . .                                       | 5.472                    |
| 101 à 150 . . . . .                                      | 1.120                    |
| 151 à 199 . . . . .                                      | 420                      |
| 200 à 499 . . . . .                                      | 576                      |
| 500 à 1.000 . . . . .                                    | 145                      |
| 1.001 et au-dessus. . . . .                              | 36                       |
| <b>Total. . . . .</b>                                    | <b>71.957</b>            |

Au 31 décembre 1909, les certificats d'obligations 3 % 1<sup>re</sup> série étaient au nombre de 68.294 avec une moyenne de 29,41 par certificat ; au 31 décembre 1910, il y avait 68.066 certificats avec la même moyenne de 29.41 par certificat.

La Compagnie étant aujourd'hui en liquidation, ses services ne lui permettent plus d'établir ces sortes de statistiques, mais il n'y a pas de raison pour que le nombre des titres inscrits sur les certificats n'ait pas varié, depuis 1900, dans les mêmes proportions que pour les autres compagnies.

### XXXVII

**Les actions et obligations de chemins de fer appartiennent à plus de 2 millions de petits rentiers, chemineaux de l'épargne**

La moyenne de 30 obligations qui résulte de la statistique des certificats nominatifs d'obligations est encore trop élevée si l'on tient compte du nombre d'obligations nominatives que détiennent les compagnies d'assurances sur la vie et sur l'incendie, les sociétés de secours mutuels et de prévoyance, la Caisse générale de dépôts et consignations, les œuvres et fondations diverses.

Voici, à ce sujet, quelques chiffres :

Au 31 décembre 1894, les quatre grandes compagnies d'assurances, les Assurances générales, la Nationale, le Phénix, l'Union, possédaient 1.405.687 obligations diverses ayant coûté 504.513.120<sup>f</sup> 90. A la fin de 1900, elles possédaient 1.669.280 obligations ayant coûté 626.037.819 francs.

A la fin de 1909, elles possédaient 1.614.329 obligations ayant coûté 620.330.386<sup>f</sup> 59.

Voici le détail par compagnie :

| Compagnies             | Nombre<br>d'obligations | Coût                        |
|------------------------|-------------------------|-----------------------------|
| Assurances générales . | 695.826                 | 269.367.632 <sup>f</sup> 63 |
| Nationale . . . . .    | 586.744                 | 218.406.705 93              |
| Phénix . . . . .       | 231.735                 | 92.547.621 05               |
| Union . . . . .        | 100.024                 | 40.008.426 98               |
|                        | <hr/> 1.614.329         | <hr/> 620.330.386 59        |

Comme les titres au porteur sont encore plus disséminés que les titres nominatifs, comme le prouvent les dépôts de titres dans les sociétés, les encaissements de coupons, nous pouvons le dire, en nous appuyant sur des chiffres sûrs, qu'avec la rente, les obligations de la Ville de Paris et du Crédit Foncier, les obligations et les actions des compagnies de chemins de fer, sont les titres les plus populaires qui existent, ceux qui ont inspiré à l'épargne tout entière la plus absolue confiance.

En 1883, M. Rouvier déclarait à la Chambre que les actions des six grandes compagnies étaient la propriété de plus de 300.000 familles. Depuis cette époque, ou exactement depuis 1885, les compagnies ont émis 16.629.322 obligations pour un capital de 5 milliards 383 millions; d'autre part, l'accroissement des certificats nominatifs en même temps que la diminution du nombre de titres, soit actions soit obligations, inscrits sur chacun d'eux, a plus que triplé. Il n'est pas téméraire d'affirmer à nouveau, ce que nous avons dit déjà tant de fois, que les actions et les obligations de chemins de fer français sont la propriété de plus de 2 millions de petits rentiers.

Les gros actionnaires sont de plus en plus rares : ce qui le prouve c'est, d'une part, la diminution continue du nombre de titres inscrits sur les certificats nominatifs; c'est, d'autre part, la composition même des assemblées annuelles. Les compagnies sont aujourd'hui dans l'impossibilité de réunir, sur une première

convocation, le *quorum* de voix nécessaire pour qu'une assemblée extraordinaire, devant représenter au moins la moitié du capital social, puisse valablement délibérer.

Quant aux obligations, elles appartiennent à une légion de petites bourses. Le gouvernement, les députés dans leur circonscription, les sénateurs dans l'ensemble de leur département, peuvent se renseigner et être renseignés. *Il n'existe pas en France, un seul département, une seule ville, une seule commune, une seule bourgade* dans laquelle on ne trouve plusieurs porteurs de titres de nos six compagnies de chemins de fer. Tous les notaires, tous les agents de l'enregistrement diront qu'il n'existe pas une seule succession dans laquelle on ne trouve des titres de nos six compagnies de chemins de fer.

Que le gouvernement charge l'inspection des finances de consulter les livres des compagnies de chemins de fer qui aujourd'hui appartiennent à l'État : Est-Algérien, Mostaganem à Tiaret, Ouest, etc., etc., qu'il demande par l'entremise du ministre des finances, aux inspecteurs des finances de faire — qu'on nous permette de le dire — ce que nous avons fait et faisons, depuis plus de trente ans, en établissant régulièrement et annuellement la statistique des émissions et remboursements d'actions et d'obligations de chemins de fer et nos statistiques des valeurs mobilières, ils arriveront aux mêmes conclusions que les nôtres : c'est folie d'inquiéter cette petite épargne ; c'est folie de surcharger des compagnies qui ont rendu tous les services qu'on pouvait attendre d'elles, au risque de les ruiner ; c'est folie de porter atteinte au crédit public et privé, parce que c'est détruire la confiance de ces 2 millions de « chemineaux de l'épargne » qui ont le droit et le devoir d'écrire à leurs députés et sénateurs pour s'opposer au sabotage de leurs maigres économies.

Combien y en a-t-il, parmi ces « chemineaux de l'épargne », qui, après avoir travaillé et peiné, et économisé toute leur vie, n'ont pas, comme revenu, « cent sous » par jour, soit 1.800 francs par an ? Combien en existe-t-il qui n'ont pas, comme revenu, ce que gagnent, par jour, en salaire, la majorité des cheminots de la C. G. T. ? Et si ces petits épargneurs n'avaient pas existé, si le capital, à son tour, faisait grève, que deviendraient les travailleurs, les salariés, et en quoi leur sort serait-il amélioré ?

Et en quoi leur sort pourrait-il s'améliorer encore si les chemineaux de l'épargne voyaient leurs maigres capitaux et revenus compromis, diminués ? Mettre en lutte le capital et le salaire, le capitaliste et le rentier et le travailleur est une œuvre néfaste, impie. Quand finira-t-on par comprendre cette simple vérité ?

## XXXVIII

### La statistique des porteurs de rentes sur l'État

Il semble, à première vue, que la statistique des porteurs de rentes sur l'État soit facile à établir : dans tous les cas, c'est une de celles que l'administration elle-même, par les moyens de contrôle dont elle dispose, pourrait faire avec une exactitude assez grande. Sous tous les gouvernements, on a essayé ce travail. On ne peut affirmer qu'à l'heure actuelle aucun d'eux ait complètement donné satisfaction.

On sait exactement et il ne peut en être autrement : combien il y a d'inscriptions de rentes 3 %, 3 % amortissables, nominatives, mixtes, au porteur ; en combien

de coupures ces inscriptions sont divisées ; à qui appartiennent les inscriptions nominatives, mixtes ; quelles sont les personnes qui encaissent les coupons des titres de rente aux guichets du Trésor, des receveurs des finances, des percepteurs, mais on ne peut pas savoir par qui et par quel nombre de rentiers sont encaissés les millions de coupons présentés à l'encaissement par des banques et établissements de crédit. On ne peut se livrer qu'à des évaluations approximatives.

A diverses reprises, ces évaluations ont été tentées. Lors de la discussion, en 1824, du projet de conversion de la rente 5 %, projet que la Chambre des pairs rejeta par 128 voix contre 94, des renseignements intéressants furent donnés sur la répartition des rentes et le nombre des rentiers sur l'État.

Le ministre des finances fixait, à cette époque, à 144.000 le nombre des rentiers (1) ; en 1830, M. le marquis d'Andiffret, à 125.000 (2) ; M. Paul Leroy-Beaulieu à 550.000 en 1869 (3). En 1900, dans un mémoire qu'il présentait au *Congrès international des valeurs mobilières*, M. Chaperon, directeur de la Dette inscrite, aujourd'hui conseiller maître à la Cour des comptes, évaluait à 1.500.000 le nombre de rentiers, et à environ 404 francs de rentes ce que pouvait posséder chacun d'eux (4). Il confirmait aussi les chiffres que nous donnions en 1896 dans notre travail sur le *Morcellement des valeurs mobilières* (5).

Il ne faut pas confondre les quantités d'inscriptions de rentes ni le nombre de coupures avec celui des rentiers ; et nous ne tombons pas dans cette erreur : mais d'après les comptes généraux de l'administration des finances, les documents officiels publiés par le ministre, les rapports généraux des rapporteurs du budget, on peut dégager certaines indications et faire quelques déductions utiles.

D'après le compte général de l'administration des finances pour l'année 1909, sur 657.700.858 francs de rentes 3 %, perpétuelles, il existait :

|                          |               |             |           |
|--------------------------|---------------|-------------|-----------|
| 458.216.402 <sup>f</sup> | de rentes 3 % | nominatives | soit 68 % |
| 8.786.472                | de rentes 3 % | mixtes      | soit 4 %  |
| 190.697.984              | de rentes 3 % | au porteur  | soit 28 % |

Les 458.216.402 francs de rentes nominatives, auxquelles il faut ajouter les 8.786.472 francs de rentes mixtes — qui sont nominatives quant à leur contrat, mais au porteur pour les coupons — forment au total 467.002.874 francs de rentes nominatives sur 657.700.858 francs qui existent, soit une proportion de 69,74 %.

Elles sont comprises dans 1.346.789 certificats nominatifs de 3 %, perpétuel et 108.848 de rentes mixtes, soit au total 1.455.637 inscriptions

Le montant des rentes 3 % au porteur était de 190.697.984 francs.

Elles étaient divisées en 2.993.215 parties ou coupures représentées par des titres de 3 à 50 francs de rentes.

---

(1) Documents fournis pendant la discussion du projet de la loi de conversion.

(2) *Système financier de la France*, Tome I, p. 345.

(3) *Traité de la science des finances*, 1<sup>re</sup> édition 1877, tome II, p. 136 et 137.

(4) *Congrès international des valeurs mobilières* (1900). Tome II : *Statistique*.

(5) *Le morcellement des valeurs mobilières*. Mémoire lu à l'Académie des sciences morales et politiques le 22 mai 1896. Communication faite à la Société de Statistique de Paris le 17 mai 1896.



Quant à la rente amortissable, il y avait en 1909 106.134.960 francs de rentes au total, dont :

|                                                               |            |
|---------------------------------------------------------------|------------|
| 84.344.760 <sup>f</sup> de rentes nominatives, soit . . . . . | 79 1/2 0/0 |
| 21.790.200 <sup>f</sup> de rentes au porteur, soit . . . . .  | 20 1/2 0/0 |

Sur 398.708 coupures de rentes amortissables au porteur, 973.414 sont de 15 francs, 113.011 sont de 30 francs, 78.716 sont de 60 francs. Il y a en tout 699 coupures de 1.500 francs de rentes et 910 coupures de 3.000 francs de rentes.

L'ensemble des rentes françaises 3 % et 3½ %, amortissable représente aujourd'hui 763.835.888 francs de rentes. Cet ensemble est réparti entre 4.897.247 inscriptions nominatives, mixtes et au porteur. Si l'on tient compte des rentes qui appartiennent aux grandes Caisses publiques, aux caisses d'épargne, aux Sociétés de secours mutuels, compagnies d'assurances, fondations diverses, et qui représentent à peine quelques millions de parties prenantes, on peut se rendre compte de l'extrême diffusion des titres de rentes.

Nous estimons que le nombre des porteurs de rentes sur l'État, soit perpétuelle, soit amortissable n'est pas inférieur à 2 millions, et le capital qu'ils possèdent s'élève à peine aujourd'hui à 350 francs de rentes, soit un capital, la rente étant calculée au prix de 100 francs, d'environ 11.666 francs.

Par des inductions et calculs différents, et en nous reportant encore à d'autres indices, comme le relevé des souscriptions publiques aux rentes sur l'État, nous arrivons à des chiffres approximativement égaux à ceux que nous avons indiqués dans nos statistiques antérieures et à celles de l'administration même des finances.

Nous pouvons dire encore que les petits rentiers français mettent dans leur portefeuille, en proportions égales, des rentes sur l'État et des obligations de chemins de fer, puis des actions des six compagnies.

Il est intéressant de relever qu'aussi bien sur les obligations de chemins de fer que sur les rentes sur l'État la proportion des titres nominatifs avec les titres au porteur est sensiblement la même : en chiffres ronds, les trois quarts de la fortune des petits rentiers placée en rentes sur l'État et en obligations sont au nominatif, ce qui prouve la confiance du public de l'épargne — car on ne met pas au nominatif un titre dont on veut se dessaisir — et ce qui prouve aussi le classement de ces titres dans les portefeuilles.

Nous publions aux annexes deux tableaux : l'un donnant le classement des rentes perpétuelles par catégories de titres nominatifs, mixtes et au porteur et le nombre de coupures au porteur ; l'autre, sur la rente amortissable avec les mêmes indications.

## XXXIX

### La statistique des actionnaires de la Banque de France

On sait que le nombre des actions de la Banque de France est de 182.500. On se figure aussi que ces actions appartiennent à quelques porteurs de titres. Par le re-

levé qui suit, on verra qu'elles sont réparties en petites quantités dans un grand nombre de mains :

|                        |                 |                  |        |
|------------------------|-----------------|------------------|--------|
| Actionnaires possédant | 1               | action . . . . . | 11.312 |
| — —                    | 2               | actions. . . . . | 6.843  |
| — —                    | 3 à 5           | — . . . . .      | 7.409  |
| — —                    | 6 à 10          | — . . . . .      | 3.666  |
| — —                    | 11 à 20         | — . . . . .      | 1.744  |
| — —                    | 21 à 30         | — . . . . .      | 678    |
| — —                    | 31 à 50         | — . . . . .      | 434    |
| — —                    | 51 à 100        | — . . . . .      | 252    |
| — —                    | plus de 100     | — . . . . .      | 104    |
|                        | Total . . . . . |                  | 32.442 |

Retenez encore ce simple chiffre. Les 182.500 actions de la Banque de France appartiennent à 32.442 actionnaires et sur ces 32.442 actionnaires, 11.312, soit plus du tiers, possèdent 1 action, soit un capital de 4.000 francs.

De 1 à 5 actions, c'est-à-dire de 4.000 francs à 20.000 francs, on compte 25.614 actionnaires sur 32.442, c'est-à-dire plus des trois-quarts.

Les gros actionnaires possédant de 31 à 50 actions, c'est-à-dire un capital de 124.000 francs à 200.000 francs, sont au nombre de 678. Il y a en tout 104 personnes possédant plus de 100 actions, soit un capital supérieur à 400.000 francs.

Nous pouvons donc dire encore que ce sont les petits actionnaires qui détiennent, en majorité, le capital de la Banque et que ce sont les petits portefeuilles qui les détiennent.

Les possesseurs d'actions de la Banque de France étaient au nombre de :

|                |                |
|----------------|----------------|
| 13.767 en 1860 | 28.358 en 1895 |
| 14.399 en 1865 | 27.135 en 1900 |
| 16.062 en 1870 | 29.136 en 1905 |
| 20.797 en 1875 | 29.485 en 1907 |
| 22.370 en 1880 | 31.249 en 1908 |
| 25.782 en 1885 | 32.544 en 1909 |
| 26.017 en 1890 | 32.442 en 1910 |

## XL

### La statistique des actionnaires et des obligataires du Crédit Foncier

#### Actions

Il en est de même au Crédit Foncier de France.

Au 31 décembre 1909, les 400.000 actions formant le capital social se répartissaient entre 42.345 titulaires, savoir :

|                        |                    |                  |                   |
|------------------------|--------------------|------------------|-------------------|
| Actionnaires possédant | 1                  | action . . . . . | 9.421             |
| — —                    | 2 à 10             | actions. . . . . | 25.122            |
| — —                    | 11 à 24            | — . . . . .      | 4.509             |
| — —                    | 25 à 50            | — . . . . .      | 2.276             |
| — —                    | 51 à 100           | — . . . . .      | 654               |
| — —                    | 101 à 149          | — . . . . .      | 117               |
| — —                    | 150 à 199          | — . . . . .      | 77                |
| — —                    | 200 à 499          | — . . . . .      | 141               |
| — —                    | 500 à 999          | — . . . . .      | 20                |
| — —                    | 1.000 et au-dessus | — . . . . .      | 5                 |
|                        | Soit . . . . .     |                  | 42.345 titulaires |

possédant en moyenne 9 actions chacun.

A diverses dates antérieures, voici quelles étaient cette répartition et cette dissémination des titres, qui appartiennent à une véritable démocratie financière.

| Nombre d'actions  |                         | 1883  | 1890   | 1900   | 1909   |
|-------------------|-------------------------|-------|--------|--------|--------|
| —                 |                         | —     | —      | —      | —      |
| Possesseurs de    | 1 action . . . . .      | 3.304 | 5.472  | 9.028  | 9.424  |
| — de              | 2 à 10 actions . .      | 9.017 | 14.331 | 23.739 | 25.122 |
| — de              | 11 à 24 — . .           | 1.795 | 3.612  | 3.960  | 4.509  |
| — de              | 25 à 50 — . .           | 1.680 | 2.180  | 2.004  | 2.276  |
| — de              | 51 à 100 — . .          | 593   | 636    | 500    | 654    |
| — de              | 101 à 149 — . .         | 103   | 152    | 112    | 117    |
| — de              | 150 à 199 — . .         | 57    | 80     | 55     | 77     |
| — de              | 200 à 499 — . .         | 215   | 143    | 102    | 141    |
| — de              | 500 à 999 — . .         | 34    | 27     | 9      | 20     |
| — de              | 1.000 et au-dessus. . . | 11    | 9      | 1      | 5      |
| Moyenne . . . . . |                         | 18    | 13     | 9      | 9      |

Depuis 1883, c'est-à-dire depuis vingt-huit ans, le nombre des possesseurs d'une action est passé de 3.304 à 9.424, c'est-à-dire qu'il a presque triplé, tandis que les gros actionnaires qui avaient 1.000 actions et plus et qui étaient 11 sont maintenant 5. Il convient toutefois de tenir compte du nombre d'actions qui n'a pas toujours été le même, comme on pourra s'en rendre compte par le tableau ci-dessous :

| Années         | Nombre d'actions | Nombre d'actionnaires | Moyenne par actionnaire |
|----------------|------------------|-----------------------|-------------------------|
| —              | —                | —                     | —                       |
| 1854 . . . . . | 60.000           | 1.788                 | 33                      |
| 1880 . . . . . | 260.000          | 8.402                 | 31                      |
| 1885 . . . . . | 310.000          | 19.526                | 16                      |
| 1890 . . . . . | 341.000          | 26.642                | 13                      |
| 1895 . . . . . | 341.000          | 40.339                | 8                       |
| 1900 . . . . . | 341.000          | 39.510                | 9                       |
| 1905 . . . . . | 400.000          | 40.342                | 10                      |
| 1909 . . . . . | 400.000          | 42.345                | 9                       |

### *Obligations Foncières et Communales*

Les obligations foncières et communales sont aussi extrêmement réparties, morcelées, et une grande partie d'entre elles sont immatriculées au nominatif.

A diverses dates cette répartition et cette dissémination des obligations étaient les suivantes (1) :

|                                | 1871        | 1880        | 1892        | 1900        | 1909        |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                | —           | —           | —           | —           | —           |
| Foncières nominatives. . (fr.) | 315.209.100 | 156.288.600 | 646.780.500 | 597.002.100 | 560.634.700 |
| Nombre de certificats . . . .  | 76.873      | 41.106      | 133.374     | 125.099     | 143.863     |
| Communales nominatives. (fr.)  | 104.916.900 | 126.313.600 | 260.515.000 | 285.228.000 | 295.112.100 |
| Nombre de certificats . . . .  | 34.023      | 39.556      | 82.887      | 107.741     | 122.898     |

(1) Y compris les obligations retirées de la circulation soit par tirages spéciaux, soit par rachats en Bourse.

## XLI

### La statistique des actionnaires de la Société Générale

Voici, pour la Société Générale, quelle a été la diffusion de ses actions depuis 1890 :

| Années         | Nombre<br>d'actions | Nombre<br>d'actionnaires | Moyenne approximative<br>possédée<br>par chaque actionnaire |
|----------------|---------------------|--------------------------|-------------------------------------------------------------|
| 1890 . . . . . | 120.000             | 12.200                   | 10                                                          |
| 1895 . . . . . | 120.000             | 13.800                   | 9                                                           |
| 1900 . . . . . | 240.000             | 19.700                   | 12                                                          |
| 1905 . . . . . | 500.000             | 42.000                   | 12                                                          |
| 1906 . . . . . | 600.000             | 57.000                   | 10                                                          |
| 1908 . . . . . | 600.000             | 67.000                   | 9                                                           |

Nous n'avons pas la statistique exacte du nombre des actionnaires du Comptoir National d'Escompte, du Crédit Lyonnais, de la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, de la Banque de l'Union Parisienne, de la Banque d'Algérie, de la Compagnie Algérienne ; mais vu l'importance du nombre des comptes ouverts à chacun de leurs clients, on peut dire que leurs actions se trouvent dans cette clientèle, en majeure partie, et que là encore se trouve une dissémination infinie de titres.

## XLII

### La statistique des détenteurs d'obligations de la Ville de Paris

Est-ce parmi les détenteurs d'obligations de la Ville de Paris que nous trouverons de riches capitalistes possédant des milliers de titres ? C'est surtout de cette catégorie de titres que l'on peut dire que ceux qui en possèdent détiennent de la poussière de titres et de la poussière de revenus. Il n'existe pas de valeurs plus disséminées, plus morcelées dans les plus petits portefeuilles. La clientèle des obligations de la Ville de Paris se compose de petits bourgeois, artisans, salariés, valets de chambre, femmes de chambre, cuisiniers et cuisinières, cochers, domestiques. On ne trouve quelques titres réunis en une seule main que dans les caisses de sociétés ou de particuliers mettant un lot d'obligations en commun pour se partager les lots s'il en échoit.

Quand la Ville de Paris procède à un échange de titres pour renouveler, par exemple, des feuilles de coupons, c'est par centaines de mille que se présentent les détenteurs porteurs d'une obligation ou d'un quart d'obligation. En 1888, lorsque la Ville renouvelle les feuilles de coupons de l'emprunt de 1871, il fut constaté que plus de la moitié des intéressés possédaient seulement soit une obligation entière, soit de 1 à 6 quarts d'obligations. Notre collègue M. Cadoux, qui a publié un si beau livre sur les finances de la Ville de Paris (1), notre vice-président M. Desrois du Roure, directeur des Finances de la Ville de Paris, pourraient confirmer ce fait que j'avance plusieurs fois et donner encore plus de détails.

Du reste, rien ne prouve mieux l'infinie dissémination des obligations de la Ville

(1) *Les Finances de la ville de Paris de 1798 à 1900*. Berger-Levrault, éditeurs, 1900.

de Paris que la quantité énorme, presque invraisemblable, de souscripteurs qui se sont présentés chaque fois que la Ville a fait appel à une émission publique. Dans le tableau que je publie ci-après, vous verrez tout à la fois par chacun des emprunts contractés depuis 1871, le nombre de souscripteurs et celui des titres alloués à chacun des souscripteurs lors de la répartition. Voici, par exemple, l'emprunt de 200 millions en obligations 2 1/2 de 1892. Il était offert au public 588.258 obligations. Il en fut souscrit 49.896.061. C'est vertigineux. Après avoir servi les souscriptions irréductibles, il ne put être attribué qu'un centième %, infinitésimal aux autres souscripteurs.

L'emprunt 2 1/2 1904 de 170 millions fut couvert 89 fois. Il fut souscrit 34.361.750 obligations. A la répartition, il fut alloué 1 obligation aux souscripteurs de 4 à 1.000 obligations. Les autres souscripteurs reçurent 0,1295 % !

L'ensemble des emprunts de la Ville de Paris représente en chiffres ronds, un capital nominal de 1.700 millions, et 4.785.296 obligations. On peut affirmer que ces 4.785.296 obligations appartiennent à plus de 1.500.000 petits porteurs de titres (1).

### XLIII

#### La statistique des caisses d'épargne

Pour compléter cette statistique, du dénombrement des chemineaux de l'épargne, nous croyons utile de relever depuis 1885, c'est-à-dire depuis vingt-cinq ans, le mouvement des caisses d'épargne.

Rappelons tout d'abord quelques chiffres à des dates antérieures.

En 1835, sous la monarchie de Juillet, il y avait 121.500 livrets ; les sommes dues aux déposants s'élevaient à 62 millions ; la quotité moyenne des livrets était de 512 francs.

En 1869, l'année considérée comme la plus prospère du régime impérial, il y avait 2.130.800 livrets ; il était dû aux déposants 711 millions ; la quotité moyenne était de 304 francs.

Fin 1908, le nombre de livrets dans les caisses d'épargne (nationale et ordinaires) s'élève à 13.259.337 ; les fonds dus aux déposants se chiffrent par 5 milliards 223 millions ; la moyenne par livret est de 393 francs.

Sur les 13.259.337 livrets, 33,58 % étaient représentés par des livrets de 20 francs et au-dessous ; 17,15 % par des livrets de 21 à 100 francs. Il y avait en tout 8,86 % de livrets de 1.001 à 1.500 francs ; 9,90 % de livrets au-dessus de 1.500 francs, passibles de réduction.

#### Caisses d'épargne (Nationale et ordinaires)

| Années        | Nombre de livrets | Fonds dus aux déposants<br>(Millions) |
|---------------|-------------------|---------------------------------------|
| 1885. . . . . | 5.630.000         | 2.365                                 |
| 1890. . . . . | 7.266.000         | 3.325                                 |
| 1895. . . . . | 8.985.000         | 4.149                                 |
| 1900. . . . . | 10.680.000        | 4.274                                 |
| 1905. . . . . | 12.153.000        | 4.659                                 |
| 1908. . . . . | 13.259.000        | 5.223                                 |

(1) Voir aux annexes le tableau des emprunts de la Ville de Paris, extrait du rapport de M. Dausset, du conseil municipal, sur le budget de la ville pour 1911.

**Décomposition au 31 décembre 1908**

|            | Désignation                                                                      | Nombre            | Proportion<br>p. 100 | Montant              | Proportion<br>p. 100 | Moyenne<br>par livret |
|------------|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| Livrets de | 20 <sup>f</sup> et au-dessous.                                                   | 4.452.780         | 33,58                | 37.601.789           | 0,72                 | 8                     |
| — de       | 21 à 100 <sup>f</sup> . . .                                                      | 2.274.059         | 17,15                | 124.882.403          | 2,39                 | 54                    |
| — de       | 101 à 200 . . .                                                                  | 1.026.755         | 7,74                 | 153.927.444          | 2,95                 | 149                   |
| — de       | 201 à 500 . . .                                                                  | 1.567.027         | 11,82                | 493.289.770          | 9,44                 | 314                   |
| — de       | 501 à 1.000 . . .                                                                | 1.442.444         | 10,88                | 950.554.360          | 18,20                | 658                   |
| — de       | 1.001 à 1.500 . . .                                                              | 1.174.275         | 8,86                 | 1.409.921.902        | 26,99                | 1.200                 |
| — de       | 1.501 <sup>f</sup> et au-dessus<br>passibles de réduction . . .                  | 1.313.240         | 9,90                 | 2.017.010.629        | 38,61                | 1.565                 |
| Livrets de | 1.501 <sup>f</sup> et au-dessus<br>exemptés de réduction par la<br>loi . . . . . | 8.757             | 0,07                 | 36.411.629           | 0,70                 | 4.158                 |
|            |                                                                                  | <u>13.259.337</u> | <u>100,00</u>        | <u>5.223.600.286</u> | <u>100,00</u>        | <u>393</u>            |

**XLIV**

**La statistique des valeurs successorales**

Cette diffusion de la fortune, telle que nous la révèlent les statistiques sur les chemins de fer, les rentes sur l'État, les obligations de la Ville de Paris et du Crédit Foncier, les titres de sociétés de crédit, les fonds déposés dans les caisses d'épargne, se trouve confirmée encore par les indications données par le relevé des successions, en nombre d'héritages et en sommes revenant à chaque héritier.

En 1909, le nombre de successions a été de 379.438 pour un capital de 5.740.436.366 francs. Sur ces 379.418 successions, 103.418 étaient de 1 à 500 francs; 101.178, de 501 à 2.000 francs; 110.427, de 2.000 à 10.000 francs.

Au-dessus de 10.000 francs et jusqu'à 50.000 francs, il n'y a plus que 48.755 héritages; de 50.000 à 100.000 francs, 7.692; de 100.001 à 250.000 francs, 4.822; de 250.001 à 500.000, 1.720; de 500.001 à 1 million, 810!

Ainsi 810 héritages sur 379.418 au total ont à se partager une fortune de 500.000 francs à 1 million. Puis de 1 à 2, 5, 10, 50 millions, le nombre décroît plus rapidement encore : 145, 46, 10, 2 héritages.

Que prouvent donc encore ces chiffres? C'est le morcellement de la fortune. Il y a une infinité de personnes qui possèdent quelque peu et les « riches » forment l'exception.

Toutes les statistiques prouvent, et c'était une constatation que M. R. Poincaré, ministre des finances, faisait à la Chambre des députés dans un discours qu'il prononçait le 12 juillet 1906 (*Journal officiel* du 13 juillet 1906), que : « Les petits et moyens revenus constituent, en France, et de beaucoup, la grosse masse de la matière imposable. » Il disait encore que « l'annuité successorale révèle que sur plus de 13 millions de fortunes individuelles, il n'y en a pas 100.000 dont les revenus soient supérieurs à 10.000 francs. Il va sans dire qu'il n'y a là que les revenus des capitaux mobiliers et immobiliers ».

Vous trouverez aux annexes le relevé des successions déclarées en 1909 et un relevé établi depuis 1902.

## XLV

### **La statistique des salaires et du revenu du capital. — Le capital et le salaire. Chemineaux de l'épargne et cheminots**

Au fur et à mesure que les valeurs mobilières se sont répandues, morcelées, plus nombreux et actif a été le travail : plus il y a de capital, plus il y a de travail. C'est une vérité qui n'a pas besoin d'être démontrée.

Mais il est nécessaire de dire que la situation du capitaliste et du rentier, du chemineau de l'épargne, est bien différente de celle du salarié, du cheminot de la C. G. T. La baisse du taux de l'intérêt a diminué et diminue chaque jour le revenu du capital ; sa part diminue dans la répartition au profit de celle du travail.

Nous avons plusieurs fois fait cette démonstration dans nos études antérieures. Nous avons voulu nous rendre compte si ces affirmations étaient encore exactes.

Nous avons relevé, d'après les documents publiés par l'*Office du travail* et dont le résumé se trouve dans l'*Annuaire de la Statistique générale de la France*, les salaires de certaines catégories d'ouvriers à Paris en 1856, 1862, 1873, 1880, 1901, 1906.

Nous avons pris, d'autre part, comme indice du revenu des capitaux, la rente française 3 %, à ces mêmes années. Nous nous sommes bornés à la rente française, car il nous aurait été facile de donner encore d'autres indices peut-être plus significatifs et encore plus probants.

De 1856 à 1906, soit en cinquante ans, l'augmentation des salaires a été pour les maçons de 52 %; les tailleurs de pierre, de 54 %; les ravaleurs, de 63 %; les couvreurs, de 31 %; les charpentiers, de 80 %; les menuisiers, de 107 %; les forgerons, de 45 %; les terrassiers, de 100 %; les garçons maçons, de 91 %; les garçons couvreurs, de 40 %; les hommes de peine (manœuvres), de 100 %. Les gages des domestiques ont doublé, triplé, quadruplé.

Et les rentiers que sont-ils devenus ? De 1856 à 1906, la diminution du revenu sur la rente est de 29 %. Pour avoir 3 francs de rente, il fallait déboursier 68<sup>f</sup> 47 en 1856; fin 1906, il fallait déboursier 97<sup>f</sup> 40, soit 42 % en plus. En 1873, le rentier pouvait obtenir de ses capitaux un rendement de 5,34 %, en achetant de la rente à 56<sup>f</sup> 17; fin 1906 il avait 3,08, soit en moins 2<sup>f</sup> 26 par 3 francs de rente.

## XLVI

### **RÉSUMÉ GÉNÉRAL ET CONCLUSIONS**

---

#### **L'armée des chemineaux de l'épargne française — Démocratie financière Peu de riches — Poussière de titres et poussière de revenus**

Je vous prie, mes chers collègues, de m'excuser de vous avoir conduits dans ce dédale de chiffres où je souhaite de ne pas vous avoir égarés, car je n'avais qu'à suivre le fil conducteur de ces statistiques, qui reposent sur des documents certains,

que chacun de vous peut contrôler et vérifier, chiffre par chiffre. Nous avons ainsi passé ensemble la revue détaillée de l'armée de l'épargne française, de ces chemineaux de l'épargne qui sont disséminés dans tout le pays et qui en sont, comme je l'ai dit, la force et la sauvegarde.

A ces chemineaux d'épargne, détenteurs d'un titre de rente, d'une action ou d'une obligation, d'une valeur mobilière, j'aurais pu ajouter la statistique des chemineaux d'épargne possesseurs d'un lopin de terre, d'une maisonnette, d'une petite propriété bâtie ou non bâtie. Je vous aurais répété alors ce que je vous ai dit tant de fois en m'appuyant sur les documents officiels de l'Administration et sur ceux qui ont été produits à la commission du cadastre dont j'ai été rapporteur général avec le regretté M. Cheysson : nous avons en France 12 millions de ménages ; sur ces 12 millions, 9 millions possèdent leur maison à eux, vivent chez eux, ne sont locataires de personne. Quant à la propriété non bâtie, il existe 150 millions et demi de parcelles de terre, 62 millions d'îlots de propriété, et on évalue le nombre de propriétaires à 8 millions et demi <sup>(1)</sup>.

La France est donc un pays de démocratie financière. Il a peu de riches, mais la moyenne aisance y est très répandue. La fortune totale du pays forme un bloc imposant par sa masse : quand on la décompose, quand on la dissèque, comme je me suis efforcé de le faire depuis de si longues années, quand on rapproche des statistiques et des évaluations faites, il y a 10, 15, 20, 25, 30 ans, celles d'aujourd'hui, les résultats qui apparaissent sont toujours les mêmes : je les ai traduits par une formule que vous connaissez bien : c'est de la *poussière de titres et de la poussière de revenus*.

## XLVII

### Ce que nous devons à ces chemineaux de l'épargne

15 mars 1871—15 mars 1911

**La France envahie, ruinée. — La France créditrice partout, débitrice nulle part**

Cette « poussière de titres et de revenus » forme cependant la puissance mobilière et immobilière de la France : c'est à elle que nous devons l'abondance de nos épargnes qui, chaque année, s'ajoutent à celles antérieurement constituées. Cette abondance d'épargnes que tous les pays du monde suivent avec attention pour y faire appel directement ou indirectement, donne à la France une influence politique extérieure considérable. Qu'on se rappelle ce que nous étions, il y a juste aujourd'hui 40 ans, le 15 mars 1871, à la veille de la Commune, au lendemain de la signature de l'armistice qui devait conduire au traité de Francfort ! La France était démenbrée, envahie, 36 départements étaient occupés ; plus de finances, plus d'armée, plus de crédit ; 5 milliards d'indemnité plus les frais de guerre à payer. La guerre devait nous coûter 15 milliards. Ces 15 milliards capitalisés à 3% représentent une annuité de 450 millions qui pèse sur nos budgets, sur notre dette, et que nous payons encore !

Le 15 mars 1871, la rente valait 50' 85. Aujourd'hui elle vaut plus de 97 francs ;

---

(1) Voir notre *Rapport général à la Commission extraparlamentaire du cadastre sur les voies et moyens*. Impr. Nationale, in-4°, 1904.



elle se négocie 11 francs plus cher que le 3<sup>o</sup>/. allemand et le 3<sup>o</sup>/. prussien ; plus cher aussi que les fonds anglais, alors que les fonds anglais se négociaient presque constamment 15, 20 et 25 points plus haut que la rente française : ses cours, sa diffusion dans les portefeuilles sont cités comme exemple à suivre par l'Allemagne victorieuse. Ne nous enorgueillissons pas cependant de ces résultats, mais sachons reconnaître que, si la France s'est relevée, elle le doit à ses incomparables petits épargneurs, à ses chemineaux de l'épargne qui lui ont fourni tous les capitaux dont elle avait besoin et pour la guerre, et pour la réparation des maux causés par la guerre, et pour les travaux de la paix. Respectons cette épargne et gardons-nous, par des mesures inconsidérément prises, d'y porter atteinte : ce serait la ruine du pays, et une telle conduite serait criminelle !

## XLVIII

### Résumé de ces statistiques

En terminant, vous me permettrez, mes chers collègues, en m'excusant d'avoir été aussi long, de résumer les principaux chiffres contenus dans cette statistique qui complète et met à jour celles que j'avais antérieurement faites sur le *Morcellement des Valeurs mobilières et leur évaluation*.

1<sup>o</sup> Il n'y a pas en France 20.000 millionnaires ayant 40.000 francs de revenu mobilier ou immobilier.

2<sup>o</sup> 100.000 personnes tout au plus n'ont pas de revenus de capitaux mobiliers ou immobiliers supérieurs à 10.000 francs.

3<sup>o</sup> Sur 10 millions d'électeurs, 8 à 9 millions sont propriétaires d'un lopin de terre ou d'un lopin de titre.

4<sup>o</sup> Nous avons plus de 4 millions de mutualistes et 5 milliards de dépôts dans les caisses d'épargne.

5<sup>o</sup> La Caisse nationale des retraites avait, au 31 décembre 1909, 316.861 rentiers, hommes et femmes, sur lesquels 152.161 avaient à recevoir en moyenne 39 francs par an, soit un peu plus de 10 centimes par jour ; 124.990 avaient à recevoir 122 francs par an ; 1.147 avaient à recevoir 1.432 francs, soit 4 francs par jour.

6<sup>o</sup> Depuis 1865, c'est-à-dire depuis 25 ans, les 6 compagnies de chemins de fer ont vendu 5 milliards 383 millions d'obligations. Elles ont amorti et remboursé, avec les actions qui ont été remplacées par des actions de jouissance, 3 milliards 267 millions.

7<sup>o</sup> Sur les 3.059.000 actions de capital et jouissance de compagnies de chemins de fer, 1.372.780 sont au nominatif ; 1.682.240 sont au porteur.

8<sup>o</sup> Il y a 151.986 certificats nominatifs d'actions de capital et de jouissance.

9<sup>o</sup> Pour l'ensemble des compagnies, la moyenne des titres par certificat s'est abaissée depuis 1860 de 28 actions à 10 actions.

10<sup>o</sup> Le nombre des certificats nominatifs d'actions de capital a presque triplé depuis 50 ans, pendant que le nombre des titres inscrits sur chacun d'eux a diminué de presque les deux tiers.

11<sup>o</sup> Sur 151.986 certificats nominatifs d'actions il y a 100.000 certificats, en chiffres ronds, immatriculés au nom de porteurs de 1, 2, 3 à 10 actions.

12<sup>o</sup> Les actionnaires possédant 25 à 100 actions représentent à peine 10 à 12% de l'ensemble.

13° Au-dessus de 100 actions, il existe à peine 1% de titres.

14° Sur 151.986 certificats d'actions, il n'existe pas 10 certificats de plus de 500 actions.

15° Les actions au porteur sont encore plus disséminées.

16° L'armée des actionnaires peut être évaluée à 305.000 personnes : 137.000, d'une part, ayant des titres nominatifs; 168.000, d'autre part, ayant des titres au porteur.

17° Le nombre d'obligations de chemins de fer en circulation s'élève à 33.881.083, dont :

|                                                 |         |
|-------------------------------------------------|---------|
| 9.832.322 obligations au porteur, soit. . . . . | 28,94 % |
| 24.048.761 — nominatif, soit . . . . .          | 71,06 % |

18° Le nombre de certificats nominatifs d'obligations est de 795.594.

La moyenne des titres inscrits sur chacun d'eux est de 30,22.

Cette moyenne est encore trop élevée si l'on tient compte du nombre d'obligations que détiennent les compagnies d'assurance sur la vie et l'incendie, les sociétés de secours mutuels, la Caisse des dépôts et consignations, la Caisse nationale des retraites, les œuvres et fondations diverses.

19° Les deux tiers des certificats sont de 1 à 10 obligations.

20° La diffusion des obligations au porteur est encore plus grande. Il n'existe pas, en France, une seule ville, une seule commune, une seule bourgade, où on ne compte une ou plusieurs obligations.

21° Les actions et obligations de six compagnies de chemins de fer sont la propriété de plus de 2 millions de rentiers : 305.000 actionnaires; 1.700.000 obligataires.

22° Le nombre des porteurs de rente sur l'État 3 % perpétuel et 3 % amortissable n'est pas inférieur à 2 millions de personnes possédant en moyenne 350 francs de rente, au maximum, soit un capital de 11.666 francs.

23° Sur 657.700.858 francs de rente 3 %, il existe 467.102.874 francs de rentes nominative et mixte, soit 69,74 %. Elles sont représentées par 1.455.637 inscriptions nominatives. Les rentes au porteur représentent seulement 30,26 %.

24° Sur 106.134.960 francs de rentes amortissables, 84.344.760 francs sont au nominatif, soit 79,50 %, 21.790.000 francs de rentes sont au porteur, soit 20,50 %.

25° La Banque de France a 32.442 actionnaires. Sur ces 32.442 actionnaires, 11.312 possèdent 1 action. De 1 à 5 actions on compte 25.614 actionnaires. Les actionnaires possédant de 31 à 50 actions sont au nombre de 678. Au-dessus de 100 actions il y a 104 titulaires.

26° Les 400.000 actions du Crédit Foncier appartiennent à 42.345 titulaires sur lesquels

|                           |  |
|---------------------------|--|
| 9.424 possèdent 1 action. |  |
| 25.122 — 2 à 10 actions.  |  |
| 4.509 — 11 à 24 —         |  |

Il y a en tout 20 actionnaires possédant 500 à 999 actions et 5 actionnaires en possédant 1.000 et au-dessus.

27° Sur 855.757.663 francs d'obligations foncières et communales nominatives, le Crédit Foncier a 266.761 certificats.

28° La Société générale fin 1900 a 93.000 actionnaires, le nombre des comptes ouverts dans cet établissement ainsi qu'au Crédit Lyonnais, au Comptoir national d'Escompte, au Crédit industriel et commercial, à l'Union Parisienne, à la Banque d'Algérie, à la Compagnie Algérienne, dépasse 2 millions.

29° Les 4.785.296 obligations à lots émises par la Ville de Paris appartiennent à plus de 1.500.000 petits porteurs de 1 à 3, 5 obligations.

30° Sur 13.259.337 livrets de caisses d'épargne existant au 31 décembre 1908, représentent un capital de 5.223.600.286 francs, 4.458.780 livrets, soit 33,58 %, sont de 20 francs

et au-dessous; 2.274.059 livrets sont de 21 à 100 francs. Il y a seulement 9,90 % de livrets, soit 1.174.375, de 1.001 à 1.500 francs.

31° Sur 379.418 successions en 1909, 103.438 étaient de 1 à 500 francs; 101.178 de 500 à 2.000 francs; 110.427 de 2.000 à 10.000 francs.

Il y avait 373 héritages de 1 à 2 millions.

|         |                           |
|---------|---------------------------|
| — 145 — | de 2 à 5 —                |
| — 46 —  | de 5 à 10 —               |
| — 10 —  | de 10 à 50 —              |
| — 2 —   | au-dessus de 50 millions. |

32° De 1876 à fin 1906, l'augmentation du taux des salaires a été de plus de 50 %, 75 %, 100 % en certains cas. Le revenu des rentiers a diminué, dans le même laps de temps, de 29 %.

33° Il faut respecter et défendre cette épargne qui a subvenu aux besoins de la guerre, réparé les maux inoubliables du pays, relevé son courage et fourni les capitaux pour les travaux de la paix.

Il faut se rappeler deux dates et deux faits :

15 mars 1871 : 15 milliards à payer pour le coût de la guerre :

|                        |                        |                    |
|------------------------|------------------------|--------------------|
| Cours de la rente 3 %. | 15 mars 1871 . . . . . | 50 <sup>f</sup> 85 |
| — — —                  | 15 mars 1911 . . . . . | 97 50              |

15 mars 1871 : La France débitrice, ayant tout à payer, tout à réparer ;

15 mars 1911 : La France créditrice partout, débitrice nulle part. Ses forces rétablies, ses chemineaux d'épargne reconstitués.

N'oublions pas les désastres sans précédents que nous avons subis, comment nous nous sommes relevés, et tout ce que nous devons à l'esprit de travail, d'épargne et d'économie de ces Chemineaux de l'Épargne.

Alfred NEYMARCK.

## ANNEXES

### Classement des rentes 3% perpétuelles

| AU<br>31 DÉCEMBRE | NOMBRE DE PARTIES           |                        |                            |                  | MONTANT DES RENTES          |                         |                            |                          |
|-------------------|-----------------------------|------------------------|----------------------------|------------------|-----------------------------|-------------------------|----------------------------|--------------------------|
|                   | INSCRIPTIONS<br>nominatives | INSCRIPTIONS<br>mixtes | INSCRIPTIONS<br>au porteur | TOTAL<br>général | INSCRIPTIONS<br>nominatives | INSCRIPTIONS<br>mixtes  | INSCRIPTIONS<br>au porteur | TOTAL<br>général         |
| 1871. . . . .     | 984.966                     | 125.396                | 1.087.676                  | 2.148.038        | 391.850.776 <sup>f</sup>    | 12.671.845 <sup>f</sup> | 97.603.635 <sup>f</sup>    | 502.126.256 <sup>f</sup> |
| 1875. . . . .     | 1.241.035                   | 297.939                | 2.865.789                  | 4.404.763        | 477.449.398                 | 35.506.317              | 235.302.344                | 748.258.059              |
| 1880. . . . .     | 1.198.958                   | 259.905                | 2.448.563                  | 3 902.426        | 484.375.047                 | 32.076.179              | 228.369.498                | 744.820.724              |
| 1885. . . . .     | 1.224.055                   | 218.818                | 2.474.237                  | 8.917.110        | 450.173.626                 | 26.840.983              | 229.443.439                | 706.458.038              |
| 1890. . . . .     | 1.150.544                   | 215.061                | 2.746.842                  | 4.092.447        | 484.902.674                 | 25.221.017              | 229.271.717                | 739.395.408              |
| 1895. . . . .     | 1.116.341                   | 202.203                | 2.755.166                  | 4.073.710        | 471.099.615                 | 19.643.270              | 203.359.895                | 694.102.780              |
| 1900. . . . .     | 1.183.650                   | 171.507                | 2.982.979                  | 4.338.136        | 471.230.536                 | 16.048.148              | 206.713.009                | 693.991.693              |
| 1905. . . . .     | 1.368.013                   | 130.303                | 3.039.525                  | 4.537.841        | 452.718.804                 | 11.081.331              | 202.116.192                | 665.916.327              |
| 1909. . . . .     | 1.546.789                   | 108.848                | 2.993.215                  | 4.448.852        | 458.216.402                 | 8.786.472               | 190.697.984                | 657.700.858              |

**Rentes 3% perpétuelles**

*Classement, par coupures, des rentes mixtes et au porteur au 1<sup>er</sup> janvier 1910*

|                 | Nombre de parties |            | Montant des rentes       |                          |
|-----------------|-------------------|------------|--------------------------|--------------------------|
|                 | mixtes            | au porteur | mixtes                   | au porteur               |
| 2 francs. . . . | 3.256             | 62.236     | 6.512 <sup>f</sup>       | 124.472 <sup>f</sup>     |
| 3 — . . . .     | 2.019             | 105.892    | 6.057                    | 317.676                  |
| 4 — . . . .     | 2.611             | 65.416     | 10.444                   | 261.664                  |
| 5 — . . . .     | 6.025             | 248.305    | 30.125                   | 1.241.525                |
| 6 — . . . .     | 6.254             | 185.978    | 37.524                   | 1.115.868                |
| 7 — . . . .     | 2.450             | 82.798     | 17.150                   | 579.586                  |
| 8 — . . . .     | 2.516             | 70.891     | 20.128                   | 567.128                  |
| 9 — . . . .     | 2.508             | 94.245     | 22.572                   | 848.205                  |
| 10 — . . . .    | 6.143             | 233.452    | 61.430                   | 2.334.520                |
| 20 — . . . .    | 15.023            | 397.201    | 300.460                  | 7.944.020                |
| 30 — . . . .    | 24.979            | 634.874    | 749.370                  | 19.046.220               |
| 50 — . . . .    | 12.620            | 284.924    | 631.000                  | 14.246.200               |
| 100 — . . . .   | 10.393            | 264.064    | 1.039.300                | 26.406.400               |
| 200 — . . . .   | 5.019             | 116.360    | 1.003.800                | 23.272.000               |
| 300 — . . . .   | 3.377             | 78.550     | 1.013.100                | 23.565.000               |
| 500 — . . . .   | 1.669             | 35.289     | 834.500                  | 17.644.500               |
| 1.000 — . . . . | 1.260             | 18.945     | 1.260.000                | 18.945.000               |
| 1.500 — . . . . | 290               | 6.098      | 435.000                  | 9.147.000                |
| 3.000 — . . . . | 436               | 7.697      | 1.308.000                | 23.091.000               |
|                 | 108.848           | 2.993.215  | 8.786.472 <sup>f</sup>   | 190.697.984 <sup>f</sup> |
|                 | 3.102.063         |            | 199.484.456 <sup>f</sup> |                          |

**Classement des rentes 3% amortissables**

| Années | Nombre de parties        |                         |         | Montant des rentes       |                         |                         |
|--------|--------------------------|-------------------------|---------|--------------------------|-------------------------|-------------------------|
|        | Inscriptions nominatives | Inscriptions au porteur | Total   | Inscriptions nominatives | Inscriptions au porteur | Total                   |
| 1878 . | 5.415                    | 104.616                 | 110.031 | 5.891.505 <sup>f</sup>   | 8.921.235 <sup>f</sup>  | 14.812.740 <sup>f</sup> |
| 1880 . | 10.912                   | 139.781                 | 150.693 | 8.000.850                | 8.306.130               | 16.306.980              |
| 1885 . | 37.765                   | 600.968                 | 638.733 | 84.924.105               | 34.972.455              | 119.896.560             |
| 1890 . | 39.378                   | 467.378                 | 506.756 | 89.317.635               | 27.010.575              | 116.328.210             |
| 1895 . | 37.640                   | 411.099                 | 448.739 | 94.410.585               | 23.684.145              | 118.094.730             |
| 1900 . | 39.314                   | 400.133                 | 439.447 | 91.833.240               | 22.524.315              | 114.357.555             |
| 1905 . | 45.848                   | 410.381                 | 456.229 | 88.108.890               | 22.511.490              | 110.620.380             |
| 1909 . | 49.687                   | 398.708                 | 448.395 | 84.344.760               | 21.790.200              | 106.134.960             |

**Classement, par coupures, des rentes amortissables au porteur au 1<sup>er</sup> janvier 1910**

| Coupures           | Nombre de parties | Montant des rentes      |
|--------------------|-------------------|-------------------------|
| 15 francs. . . . . | 173.414           | 2.601.210 <sup>f</sup>  |
| 30 — . . . . .     | 113.011           | 3.390.330               |
| 60 — . . . . .     | 78.716            | 4.722.960               |
| 150 — . . . . .    | 20.696            | 3.104.400               |
| 300 — . . . . .    | 8.548             | 2.564.400               |
| 600 — . . . . .    | 2.714             | 1.628.400               |
| 1.500 — . . . . .  | 699               | 1.048.500               |
| 3.000 — . . . . .  | 910               | 2.730.000               |
|                    | 398.708           | 21.790.200 <sup>f</sup> |

Obligations de la Ville de Paris

| DÉSIGNATION DES EMPREUNTS                                                                                                                          | CAPITAL<br>EFFECTIF<br>de<br>chaque emprunt<br>(millions de francs) | DATE<br>de la<br>souscription<br>publique | RÉSULTATS DE LA SOUSCRIPTION PUBLIQUE |                                       |                                                     | LES SOUSCRIPTIONS<br>ÉTAIENT<br>IRRÉDUCTIBLES<br>JUSQU'À CONCURRENCE DE                        |              | À LA RÉPARTITION<br>IL FUT ATTRIBUÉ<br>AUX<br>SOUSCRIPTIONS RÉDUCTIBLES |                                                                            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                                    |                                                                     |                                           | NOMBRE<br>d'obligations<br>offertes   | NOMBRE<br>d'obligations<br>souscrites | COMBIEN DE FOIS<br>l'emprunt<br>a-t-il été couvert? | OBLIGATIONS<br>entières                                                                        | FRACTIONS    | UNE OBLIGATION<br>pour les<br>souscriptions de                          | Et pour<br>LES SOUSCRIPTIONS<br>supérieures<br>la proportion<br>ci-dessous |
|                                                                                                                                                    |                                                                     |                                           |                                       |                                       |                                                     |                                                                                                |              |                                                                         |                                                                            |
| 3 o/o 1871. . . . .                                                                                                                                | 350                                                                 | 26 et 28 sept. 1871                       | 1.296.300                             | env. 19.500.000 (1)                   | plus de 15 (1)                                      | Jusqu'en 1886 il n'était pas sti-<br>pulé d'irréductibilité pour les<br>petites souscriptions. |              | 18 (2) à 28                                                             | 5,6 o/o                                                                    |
| 4 o/o 1875. . . . .                                                                                                                                | 220                                                                 | 5 et 6 février 1875                       | 500.000                               | env. 15.000.000 (2)                   | env. 30 (2)                                         |                                                                                                |              | 1 à 102                                                                 | 1,47 o/o                                                                   |
| 4 o/o 1876. . . . .                                                                                                                                | 120                                                                 | 22 juillet 1876                           | 258.065                               | env. 18.100.000 (3)                   | plus de 70 (2)                                      |                                                                                                |              | 1 à 99                                                                  | 1,48 o/o                                                                   |
| 3 o/o 1886. {<br>1 <sup>re</sup> émission . . .<br>2 <sup>e</sup> émission . . .<br>3 <sup>e</sup> émission . . .<br>4 <sup>e</sup> émission . . . | 40                                                                  | 30 avril 1887                             | 106.664                               | 3.063.293 3/4                         | 28 1/2                                              | 3                                                                                              | 3 quarts     | 10 à 50                                                                 | 1,90 o/o                                                                   |
|                                                                                                                                                    | 60                                                                  | 5 mai 1888                                | 156.250                               | 4.122.205                             | 26 1/2                                              | 3                                                                                              | 3 quarts     | 10 à 60                                                                 | 2,03 o/o                                                                   |
|                                                                                                                                                    | 60                                                                  | 6 juillet 1889                            | 137.624 1/2                           | 157.615                               | 1                                                   | 4                                                                                              | 4 quarts     | "                                                                       | 100 o/o                                                                    |
|                                                                                                                                                    | 90                                                                  | 29 mars 1890                              | 239.637                               | 9.216.000 3/4                         | 39                                                  | 6                                                                                              | 4 quarts     | 10 à 200                                                                | 55 o/o                                                                     |
| 2 1/2 o/o 1892. . . . .                                                                                                                            | 200                                                                 | 21 avril 1894                             | 588.235                               | 49.896.061 2/4                        | 85                                                  | 4                                                                                              | 3 quarts     | 5 à 250                                                                 | 0,653 o/o                                                                  |
| 2 o/o 1899 (Métr., 1 <sup>re</sup> émission) .                                                                                                     | 115                                                                 | 18 novembre 1899                          | 280.487 3/4                           | 289.918 3/4                           | 1                                                   | 4                                                                                              | 3 quarts     | "                                                                       | 95 o/o                                                                     |
| 2 1/2 o/o 1904 (Métropolitain) . .                                                                                                                 | 170                                                                 | 16 avril 1904                             | 386.363                               | 34.361.750 1/2                        | 89 (4)                                              | 3                                                                                              | 4 cinquièmes | 4 à 1.000 (4)                                                           | 0,1295 o/o (4)                                                             |
| 2 3/4 o/o 1905 . . . . .                                                                                                                           | 100                                                                 | 11 février 1905                           | 263.157                               | 7.825.724 1/4                         | 30                                                  | 3                                                                                              | 3 quarts     | 4 à 160                                                                 | 0,8847 o/o                                                                 |
| 3 o/o 1910. . . . .                                                                                                                                | 285                                                                 | 15 octobre 1910                           | 602.564                               | 24.005.671 2/4                        | 39 1/2                                              | 4                                                                                              | 3 quarts     | 5 à 390                                                                 | 0,3841 o/o                                                                 |

(1) D'après la Semaine Financière du 30 septembre 1871.  
(2) D'après l'Encyclopédie municipale de la Ville de Paris, par M. Léon Martin.  
(3) Lors de la répartition de l'emprunt 8 % 1871, les souscriptions de 1 à 7 oblig. requrent un quart d'oblig. ; celles de 8 à 12 oblig. requrent deux quarts et celles de 13 à 17 oblig. requrent trois quarts (Les quarts furent créés après l'émission).  
(4) Les sociétés de crédit étaient autorisées à déposer du portefeuille bancaire en garantie des souscriptions globales qu'elles apportaient pour le compte de leur clientèle, ce qui eut pour résultat d'augmenter beaucoup les souscriptions, mais un peu aux dépens de leur qualité ; 6 mois après l'émission, le cours de l'emprunt était sensiblement égal au prix d'émission ; un an plus tard il était en baisse de 4 francs.

