

LES OPÉRATIONS DE BOURSE

DEVANT LA CONSCIENCE

LES
OPÉRATIONS DE BOURSE
DEVANT LA CONSCIENCE

Etudes Morales et Juridiques

PAR

L'Abbé DEVILLE

DOCTEUR EN THÉOLOGIE ET EN DROIT CANON
Professeur de Théologie à la Maison des Chartreux



LYON

LIBRAIRIE GÉNÉRALE CATHOLIQUE ET CLASSIQUE
VITTE ET PERRUSSEL, DIRECTEURS

3 et 5, Place Bellecour, 3 et 5

1884

LETTRE
DE S. É. LE CARDINAL CAVEROT
A L'AUTEUR

Lyon, le 25 septembre 1883.

MON CHER ABBÉ.

Selon le désir que vous m'avez exprimé, j'ai fait examiner votre travail sur les Opérations de Bourse. Vous ne pouviez choisir un sujet plus actuel, et sur lequel il fût plus important d'apporter la lumière. C'est donc un service que vous aurez rendu aux Directeurs des âmes et aux catholiques consciencieux, en

abordant des questions aussi délicates et, jusqu'à ce jour, à peu près inexplorées. La clarté de votre exposition aidera, j'en suis convaincu, à comprendre ce que l'on peut se permettre avec sécurité dans des opérations où la justice est si souvent en péril de perdre ses droits.

Recevez, mon cher Abbé, l'assurance de mon affectueux dévouement.

† L.-M. Cardinal CAVEROT,
Archevêque de Lyon.



AVANT - PROPOS

Les pages que nous offrons au public sont nées, pour ainsi dire, des circonstances que nous venons de traverser, et dont les conséquences se déroulent aujourd'hui sous nos yeux. Jamais la Bourse n'avait vu accourir dans ses temples une foule plus nombreuse et plus variée, jamais elle ne reçut des hommages plus empressés et plus universels. Mais hélas ! aux rêves d'or, aux enchantements d'un jour, a succédé la triste et poignante réalité ; et, si quelques rares survivants ont échappé au naufrage, le nombre des victimes est incalculable ; tant il est vrai que la fortune est inconstante et éphémère, quand elle ne repose pas sur sa véritable base, sur le travail et l'effort de l'activité humaine !

L'Église catholique a toujours mis en hon-

neur le travail, sous toutes ses formes et dans toutes ses manifestations, quelles qu'elles soient. Elle a inscrit, en lettres d'or, dans sa charte fondamentale, cette parole de nos livres saints : *Homo nascitur ad laborem sicut avis ad volatum*. « L'homme est né pour le travail comme l'oiseau pour fendre les airs » (1).

Et cette parole, elle l'a réalisée non seulement par la conquête morale du globe, car sans nul doute, c'étaient des hommes laborieux que les Apôtres, ces infatigables semeurs de la *bonne nouvelle*, mais encore par les innombrables travaux de ces phalanges de moines, qui ont civilisé le monde et l'ont arraché à la Barbarie. Le travail le plus humble, le travail matériel lui-même a été ennobli et transfiguré par l'Eglise ; elle n'oubliera jamais qu'on se disait en Judée, en montrant le Sauveur « *Nonne hic est faber?* » (2) Et ce mot évangélique est devenu l'honneur et la devise de l'ouvrier chrétien, dont l'ouvrier de Nazareth est le divin modèle.

Aussi l'Eglise, gardienne infailible de la morale, a-t-elle protesté, de tout temps, avec une noble vigueur, contre les excès de la spé-

(1) Job, V. 6.

(2) Marc. VII, 3.

culation et du jeu. En 1720, au moment où le funeste génie de Law exerçait sur la France son influence néfaste, le Cardinal de Noailles, archevêque de Paris, lança un Mandement, pour rappeler au monde, qui semblait les avoir oubliés, l'Esprit et les maximes de l'Évangile. « La foi, s'écriait le Prélat, s'affaiblit de jour en jour, le libertinage et l'irrégion font un progrès rapide; des esprits téméraires et audacieux blasphèment ce qu'ils ignorent, et attaquent ouvertement les fondements de la religion; les règles et les saintes maximes de l'Évangile ne sont presque plus connues que d'un petit nombre d'âmes fidèles, l'iniquité abonde, la charité est refroidie, selon la parole de Jésus-Christ. Le jour du seigneur est publiquement profané par des travaux mercenaires et des trafics illicites, par des plaisirs criminels et des débauches honteuses. Le Jeûne et l'abstinence, gardés si religieusement par nos pères sont scandaleusement violés; la licence et la corruption règnent de toutes parts; on se livre à une avarice et à une avidité insatiables, que Dieu condamne si fortement dans les livres saints; l'usure et la fraude, au mépris des lois divines et humaines, s'exercent publiquement. Il n'y a plus de frein qui réprime la cupidité, que saint Paul dépeint comme

la racine de tous les maux. L'usage de ces richesses d'iniquité n'est pas moins criminel que les moyens qu'on a pris pour les acquérir. Le riche est devenu insensible aux misères de ses frères, sa dureté croît avec son abondance ; il ne se sert de ses trésors que pour fomenter et pour assouvir ses passions. Le luxe porté aux derniers excès a corrompues mœurs publiques, dérangé et confondu toutes les conditions, fait oublier la bienséance et les devoirs. Le vice, soutenu et fortifié par la multitude, triomphe et se produit avec audace ; la droiture, la probité, la candeur sont regardées comme le partage des âmes faibles. »

Ne dirait-on pas que ces pages sont écrites d'hier ? Ce tableau si véridique et si éloquent, tracé, il y a plus d'un siècle et demi, par l'illustre Prélat, ne convient-il pas au spectacle qui se déroulait naguère sous nos yeux, pendant ces dernières années ? Mais laissons aux Princes de l'Eglise le soin de flétrir le vice, et de venger la morale publique ; notre but est plus humble et notre tâche plus modeste ; ce n'est point une harangue religieuse ou morale, que nous avons voulu faire, encore moins une philippique ou une satire, mais un simple essai doctrinal et positif.

Les opérations de Bourse, comme tous les

actes humains, relèvent de la conscience, et sont soumises aux prescriptions qu'elle édicte. Au fond de toutes les questions financières, il y a toujours une question de justice naturelle, et, par conséquent aussi, de théologie morale. Voilà pourquoi, sans prétendre aucunement au titre de théologien, nous avons pris la plume ; voilà le motif qui nous servira d'excuse auprès de ceux qui seraient tentés de nous accuser de trop d'audace et de témérité.

Il nous a semblé, en effet, qu'il y avait une lacune à remplir: le Prêtre, chargé de la direction des âmes, doit être appelé à résoudre, au tribunal de la pénitence, un grand nombre de cas ayant trait aux opérations de Bourse, aujourd'hui surtout qu'elles sont si universellement pratiquées. Quand l'heure des responsabilités vient à sonner, il importe qu'il sache à qui elles incombent, afin de déterminer la part qui revient à chacun.

Il est donc nécessaire que le Prêtre, que le directeur des âmes, ait une connaissance suffisante de la Bourse et de ses opérations, afin de pouvoir les apprécier en connaissance de cause. Comment en effet, juger un acte qu'on ne connaît pas ? Comment se prononcer sur la moralité d'une opération dont on ignore le mécanisme ? Comment diriger les consciences

sans avoir étudié les principes ? Comment en un mot, éclairer les autres, si l'on n'est pas éclairé soi-même ?

Les tribunaux, il est vrai, ont reçu la mission officielle d'interpréter la loi, d'en fixer le sens, et de terminer les litiges qui peuvent s'élever à son sujet ; leurs décisions sont, en général, empreintes d'un profond sentiment d'équité, et nous nous plaisons à rendre hommage à la magistrature de notre pays ; mais elles doivent nécessairement aussi se conformer au texte de la loi. Or les lois positives ne sauraient obliger en conscience, quand elles sont contraires à la loi naturelle, quand elles heurtent de front cette loi primordiale et divine, gravée par la main du créateur lui-même dans le cœur de l'homme : « *Natura est lex a Deo insita* », suivant le vieil adage scolastique.

Oui, au-dessus de tous les tribunaux officiels, au dessus de la Cour de Cassation elle-même, il y a un tribunal supérieur, une cour suprême, dont les jugements sont sans appel, car ils sont l'expression de la vérité absolue et de l'éternelle justice. Ce tribunal siège au plus intime de l'homme, dans ce for intérieur où la vérité apparaît tout entière et dépouillée de tout artifice ; ce tribunal, en un mot, c'est le tribunal de la conscience, duquel tous les autres relèvent.

La conscience, quand elle parle avec certitude et clarté, n'est pas autre chose que la voix de Dieu au dedans de nous-même ; son domaine diffère de celui des tribunaux ordinaires, comme le for intérieur diffère du for extérieur.

Au for extérieur, les juges sont souvent obligés de se prononcer sur des preuves ou des présomptions, qui, quelque fortes qu'elles soient, ne sauraient engendrer une certitude réelle et absolue ; il est une foule de circonstances dont les tribunaux humains ne tiennent nul compte, et qui pèsent cependant d'un grand poids au tribunal de la conscience. Le for extérieur ne peut juger que sur les apparences ; le for intérieur seul saisit la réalité vraie.

Sans doute, il est à souhaiter, pour l'heureuse harmonie des forces sociales, que l'un et l'autre for marchent d'un commun accord ; sans doute les conflits entre la loi et la conscience sont toujours profondément regrettables ; mais quand ils se présentent, et cela arrive, hélas ! trop fréquemment, il ne faut pas sacrifier les droits de la conscience, car ils sont supérieurs à tous les autres, ils sont éternels et imprescriptibles.

Oui, aujourd'hui plus que jamais, il importe de maintenir haut et ferme le droit inviolable et sacré qui réside au plus intime de nous-même ; il faut le protéger et le défendre contre toutes

les injustices et toutes les oppressions; il faut combattre ce préjugé vulgaire qui identifie toujours la loi et la conscience, en sorte que les prescriptions ou les prohibitions de l'une seraient nécessairement celles de l'autre; il faut détruire cette confusion déplorable, car elle fausse les intelligences, dénature la notion du devoir, et nous mène directement à l'asservissement et à l'esclavage le plus dangereux, à l'asservissement et à l'esclavage de la conscience.

Oui, en face de la démocratie envahissante, il faut sauvegarder l'existence de l'individu, qui est l'élément premier du corps social; en face du nombre, il faut que l'unité résiste et ne se laisse point écraser; le nombre, il est vrai, crée la loi, mais il ne saurait créer ni la justice ni la vérité; elles prennent leur source plus haut, et restent à l'abri des fluctuations sans cesse renaissantes des majorités humaines.



LES OPÉRATIONS DE BOURSE

DEVANT LA CONSCIENCE

PREMIÈRE PARTIE

La Bourse — ses Opérations — ses Auxiliaires

CHAPITRE PREMIER

La Bourse. — Diverses significations de ce Mot. — Coup-d'œil sur l'origine et l'histoire de la Bourse.

Le mot Bourse est pris en différents sens ; tantôt il désigne vulgairement le petit sac dans lequel on met son argent de poche ; tantôt il signifie le contenu pour le contenant, l'argent et tout ce qui sert à le faire fructifier. C'est de là qu'on appelle Bourse, soit le lieu où s'assemblent les négociants et les banquiers pour échanger leurs effets de commerce et leurs valeurs mobilières ; soit le marché lui-même

où se négocient les fonds publics, les titres de toute sorte, actions et obligations, qu'on y voit affluer chaque jour.

L'ensemble des opérations qui se font sur ce marché prend également le nom de Bourse. Ainsi, on dit en parlant de la disposition du marché, de la bonne ou mauvaise tenue des affaires : *bonne Bourse, Bourse animée, faible, sans entrain*, pour indiquer les différentes phases qu'elle traverse successivement. Enfin, on désigne encore du nom de Bourse le temps légal accordé aux négociants et aux banquiers pour se livrer à leurs opérations : On dit, par exemple, pour marquer le moment précis où une opération a été conclue, qu'elle a été faite *au début, au milieu, à la fin de la Bourse*. Il est aisé de voir que tous ces différents sens peuvent se ramener à une même signification fondamentale, à la fortune publique et privée, à tout ce qui, de près ou de loin, contribue à son accroissement et à sa prospérité.

L'origine du mot Bourse est très-obscur et fort peu connue : C'est à Bruges, dit-on, au xvi^e siècle, qu'il fut adopté la première fois,

pour désigner le lieu où se réunissaient les marchands de cette ville. Quelle fut la cause de cette dénomination ? les uns veulent y trouver le souvenir du propriétaire de la maison où se tenaient les assemblées ; or il s'appelait *Van der Burse* : les autres en cherchent le motif dans une sculpture symbolique qui ornait le portail de l'édifice : On y voyait trois bourses entrelacées les unes dans les autres.

Quoi qu'il en soit, les noms sous lesquels ces lieux de réunion étaient désignés variaient beaucoup autrefois. On les appela successivement : *Convention*, *Change*, *Estrade*, *Loge*, *Collège*, et enfin *Bourse*. Ces différents noms se rapportent, comme il est aisé de s'en rendre compte, soit à la nature des opérations auxquelles on se livre, soit à la configuration des lieux qui leur servent de théâtre. La Bourse de Londres a pris la dénomination la plus exacte qu'on puisse concevoir ; elle exprime très bien le genre d'affaires qui s'y traitent : *Stock-exchange*, *échange de valeurs*. En Français, le mot Bourse rend plus rapidement la pensée, mais il ne traduit pas aussi explicitement l'idée

principale qui est comme la base et le fondement de tout le système financier.

Si de l'explication du mot nous passons à celle de la chose en elle-même, telle qu'on l'entend ordinairement, nous définirons la Bourse : *un lieu d'échange où se réunissent les négociants et les capitalistes pour faciliter leurs affaires commerciales.*

En réalité, la Bourse a commencé, on peut le dire, avec le négoce lui-même : les besoins du commerce, qui avaient fait instituer les foires et les marchés périodiques, ont donné naissance à l'institution des Bourses ; mais, selon la nature des choses, elles ne devaient venir qu'en dernier lieu : il fallait qu'auparavant le change et le crédit eussent pris des proportions assez considérables pour permettre aux négociants d'opérer sur de simples titres, et de faire une partie notable de leurs affaires avec du papier. En effet, dans les foires et les marchés, on vend et on achète des denrées en nature, il y a livraison matérielle des objets ; à la Bourse, rien de pareil ; il n'y a ni marchandises, ni denrées ; les conventions s'établissent sur

des titres, sur des lettres de change, du papier de commerce, ou *autres valeurs représentatives* de crédit.

Telle a été l'origine des Bourses de commerce : quant aux Bourses d'effets publics et de valeurs mobilières, tels que fonds d'état, actions et obligations industrielles, elles suivirent, dans leur existence et leur fonctionnement, le développement de la richesse publique et la création des grandes entreprises.

L'existence des Bourses est donc très ancienne, mais leur établissement officiel et légal ne remonte pas aussi loin. Sous une appellation ou sous une autre, on en trouverait des traces chez toutes les nations de l'antiquité : à Rome, cinq cents ans avant l'Ere Chrétienne, sous le *consulat de Publius Servilius et d'Appius Claudius*, il y avait une assemblée de marchands, *collegium mercatorum*, dans laquelle il est permis de voir une espèce de Bourse. Cependant, l'histoire économique des peuples n'ayant été racontée que plus tard, on trouve fort peu de détails, dans les ouvrages anciens, sur ces sortes de réunions de commerce, sur leur orga-

nisation, et les opérations qui s'y traitaient.

En France, c'est à Philippe-le-Bel qu'il faut remonter, pour rencontrer les premières réunions de commerçants. Une ordonnance du Roi, rendue en 1304, fixa le *grand pont*, comme lieu réservé aux opérations de change à Paris ; depuis lors, ce pont a été appelé *pont du Change* ; mais la Bourse proprement dite ne fut légalement instituée dans la Capitale que bien plus tard, en 1724, quatre ans après la chute du trop fameux système de Law.

Lyon a devancé Paris et toutes les autres villes de France, sous ce rapport ; car c'est dans ses murs que fut créée la première Bourse gouvernementale, avec une sanction officielle et légale. Grâce à son heureuse situation topographique, grâce à ses relations avec les peuples les plus commerçants du nord et du midi, avec les Flandres et l'Allemagne, d'un côté, les Lombards et les Florentins, de l'autre, la vieille cité donna bientôt une extension considérable à son commerce et à son industrie.

La place de Lyon eut de bonne heure un grand crédit auprès de toutes les nations voi-

sines ; elle le dut à l'honorabilité de ses négociants, et à l'institution d'un tribunal arbitral établi spécialement pour juger les différends qui pourraient s'élever au sujet des transactions commerciales. Les négociants lyonnais acquirent en peu de temps une grande renommée de probité, et de fidélité scrupuleuse à remplir leurs engagements ; ils se faisaient remarquer aussi par leur esprit d'ordre et d'économie, leur intelligence et leur activité ; en un mot, par de rares aptitudes commerciales. Lyon, il faut le dire à son honneur, n'a point dégénéré, et les nobles traditions d'autrefois s'y conservent toujours.

Quatre fois par an, après les foires et les marchés, qui se tenaient à des époques déterminées, avaient lieu de grandes opérations financières, connues sous le nom de change. Ces négociations se traitaient sur la *place du Change*, ainsi appelée aujourd'hui encore : les marchands lyonnais et étrangers se réunissaient dans la *Loge des Florentins*, située sur cette place, au lieu même où s'élève actuellement le temple des Protestants : la rue *de la Loge* voisine du

Temple en perpétue le souvenir. Là, ils acceptaient ou refusaient les lettres de change qui avaient été tirées sur eux des diverses parties du monde ; les paiemens acceptés, ils arrêtaient le prix du change, et le change de Lyon avait alors une grande importance, car il réglait, en Europe, le cours de l'argent.

Ces marchés célèbres furent abolis, au commencement du règne de Charles VIII, et transférés à Bourges, sur le simple refus des délégués Lyonnais de faire don au jeune Prince d'une subvention annuelle de quatre mille livres jusqu'à l'époque de sa majorité. Cette mesure impolitique produisit une sensation profonde. Priver la ville de Lyon de ses quatre grands marchés annuels, c'était lui enlever sa prospérité, sa gloire et sa vie. Aussi les Echevins envoyèrent-ils une délégation à Paris, pour faire rapporter la mesure spoliatrice ; mais ce furent surtout les instances du Cardinal de Bourbon, archevêque de Lyon, qui triomphèrent des hésitations du jeune Monarque et de ses Ministres : les marchés furent officiellement rétablis le 14 Mai 1489 : On célébra, à cette

occasion, des fêtes splendides. Une procession générale fut ordonnée pour remercier Dieu de cet heureux évènement ; dès le matin, les cloches de toutes les églises sonnèrent un joyeux carillon : Prêtres, Conseillers, Echevins, bourgeois, marchands et paysans, parcoururent, en chantant des psaumes, les principaux quartiers de la cité. Mais le Cardinal de Bourbon ne put assister à ces fêtes ; la mort l'avait enlevé de ce monde quelques mois auparavant, vers la fin de l'année 1488. Lyon fit à son Archevêque de magnifiques funérailles, en reconnaissance du zèle admirable qu'il avait déployé dans les circonstances importantes dont nous venons de parler.

La Bourse de Lyon, comme celle de Paris et des autres principales villes, a subi de nombreuses vicissitudes. De la *place du Change*, où nous l'avons vu séjourner d'abord, elle fut transportée plus tard, au centre des affaires commerciales, sur la place des Terreaux. Rien n'était plus incommode que cette Bourse en plein vent ; mille circonstances en gênaient les opérations : les intempéries atmosphériques, la curiosité des passants, l'absence de tout ordre

et d'un bureau pour les transactions. C'est là qu'elle fonctionnait lorsque éclata l'orage révolutionnaire qui ensanglanta la fin du siècle dernier.

Pendant les mauvais jours de la Terreur, la Bourse de Lyon fut fermée, comme celle de Paris ; on conçoit en effet, qu'à cette époque néfaste de notre histoire, les affaires et le commerce étaient totalement suspendus. La réouverture de la Bourse de Paris, au commencement du Directoire, amena également celle de la Bourse de Lyon ; elle fut alors plus commodément installée dans les bâtiments du Palais Saint-Pierre. C'est là qu'elle est restée pendant la première moitié de ce siècle, jusqu'à ce que le monument somptueux, qu'elle occupe aujourd'hui, lui ait été érigé sous le second Empire.

Etrange et singulière destinée que celle de la Bourse ! Pourchassée d'abord comme une malfaitrice, elle en est réduite à se cacher, à se dérober aux regards de la police, à vivre dans des demeures obscures et souterraines, semblables aux lieux occupés par nos

tripots modernes ; tolérée ensuite, elle commence à paraître, à se montrer au grand jour, sur les places publiques ; courtisée enfin, et adorée par les puissants du siècle et les grands du monde, elle habite aujourd'hui des palais splendides, où elle règne en maîtresse et en souveraine absolue.

Pénétrons dans le temple de l'idole du jour, non point pour en admirer les proportions grandioses et la riche architecture, mais, dans un but plus noble et surtout plus grave, pour faire passer successivement sous le regard de la conscience les principaux actes qui s'y accomplissent.

CHAPITRE II.

La Spéculation et le Jeu. — Leur Définition. — Leur Différence. — Leur Moralité.

En dehors des marchés au comptant, qui ont pour but le placement sérieux et définitif d'une somme d'argent, toutes les autres opérations de Bourse tiennent plus ou moins de la nature de la spéculation et du jeu. Aussi importe-t-il, avant tout, de se faire une idée aussi précise que possible de l'un et de l'autre, et de déterminer leur degré de moralité, afin d'appliquer ensuite ces principes aux différentes opérations de Bourse.

ARTICLE PREMIER. — La Spéculation.

Et d'abord, qu'est-ce que la spéculation ? Elle a été définie en ces termes par un Penseur fameux de notre époque, par le trop célèbre Proudhon : « *La spéculation n'est autre chose que*

*la conception intellectuelle des différents procédés par lesquels le travail, le crédit, le transport et l'échange peuvent intervenir dans la production. C'est elle qui recherche et découvre, pour ainsi dire, les gisements de la richesse, qui invente les moyens les plus économiques de se la procurer, qui la multiplie, soit par des façons nouvelles, soit par des combinaisons de crédit, de transport, de circulation, d'échange ; soit par la création de nouveaux besoins ; soit même par la dissémination et le déplacement incessant des fortunes (1). » C'est un tableau plutôt qu'une définition ; mais, il faut l'avouer, le tableau est complet, achevé, et Proudhon a été rarement aussi exact. Il a rassemblé tous les traits épars qui peuvent nous donner une idée de ce qu'on nomme la spéculation en général. Après avoir cité différents exemples, il conclut ainsi : « *La spéculation est donc, à proprement parler, le génie de la découverte. C'est elle qui invente, qui innove, qui pourvoit, qui résout ; qui, semblable à l'Esprit infini, crée de rien toutes choses. Elle est la faculté essentielle de l'Economie. Toujours**

(1) *Manuel du spéculateur à la Bourse*, p. 4.

en éveil, inépuisable dans ses ressources, méfiante dans la prospérité, intrépide dans les revers, elle avise, conçoit, raisonne, définit, organise, commande, légifère : le travail, le capital, le commerce exécutent. Elle est la tête, ils sont les membres ; elle marche en souveraine, ils suivent en esclaves. (1) »

On ne saurait peindre avec des couleurs plus vives et plus saisissantes, le rôle que joue la spéculation dans le monde, et le célèbre écrivain, si connu par ses paradoxes étranges, n'a pas été souvent aussi bien inspiré.

Si maintenant nous restreignons cette donnée trop abstraite et trop générale, pour l'appliquer aux opérations de Bourse, nous dirons volontiers, avec un savant économiste de notre temps : « *La spéculation de Bourse est l'exercice libre et varié, mais loyal, de tous les moyens aptes à procurer par la combinaison d'achats et de ventes, au comptant ou à terme, à la hausse ou à la baisse, des bénéfices aléatoires à l'opérateur. (2) »*

(1) *Manuel du spéculateur à la Bourse*, p. 6.

(2) *Les opérations de Bourse* par Ed. Guillard, Professeur de droit Français à Berne, page 517.

Il nous semble qu'on ne pourrait donner une définition plus claire et plus exacte de la spéculation véritable et honnête. Nous y trouvons en effet, l'élément essentiel qui la constitue, et les caractères qui la distinguent de l'agiotage et du jeu. La Loyauté des moyens employés, voilà ce qui la sépare de *l'agiotage*, pris ordinairement en mauvais sens ; car on désigne sous ce nom la mise en action, *per fas et nefas*, de toutes les manœuvres propres à imprimer aux cours de la Bourse une direction en rapport avec le but d'opérations aléatoires, engagées ou méditées sur la hausse ou la baisse des valeurs.

Il y a également une différence marquée entre la spéculation et le jeu : le hasard qui, à une table de jeu, est l'élément dominant, n'est plus à la Bourse qu'un élément tout-à-fait secondaire. A une table de jeu, j'attends du hasard une carte favorable dont je tirerai, à mon profit, le meilleur parti possible ; à la Bourse, au contraire, j'attends presque tout du travail de mon intelligence. Je cherche, avec le secours de mes études et de mon expérience,

à prévoir l'imprévu, c'est-à-dire à découvrir ce qui existe, mais que j'ignore, et qui peut avoir sur les cours une influence décisive. Mon attention ne se porte pas sur le hasard, car le hasard, c'est l'absence de toute loi, c'est le vide moral, c'est le néant; mais sur la cause ignorée, bien que toujours agissante, dont la découverte est le fruit d'un labeur sérieux et la source de profits parfaitement légitimes. Qu'est-ce que le commerce, l'industrie, le progrès? c'est l'homme dominant la matière et la rendant utile par son travail. Qu'est-ce que la Bourse? c'est l'homme cherchant à lire dans l'avenir et à le dominer: au fond, il y a toujours le travail, la lutte et l'effort. A la Bourse, comme dans le commerce et l'industrie, loin de prendre le hasard pour associé, on l'évince le plus possible: Ce n'est plus là l'ordre d'idées qui règne autour d'un tapis vert.

C'est donc une erreur de croire que la spéculation ne demande pas le secours de l'intelligence, n'exige pas l'effort et le travail. Le champ d'étude qui se déroule devant l'hom-

me de Bourse est immense: La politique, les lois de l'économie sociale, la condition prospère ou malheureuse du pays, le développement de la richesse agricole et industrielle, l'offre et la demande, voilà tout autant de questions qui doivent lui être familières; car elles exercent sur les cours des valeurs une influence décisive et souveraine. Eh bien! je le demande, n'y a-t-il point là de quoi occuper sérieusement la vie d'un homme?

Sans doute, parmi ceux qui fréquentent la Bourse, il en est qui ne connaissent d'autre guide que le hasard; mais ceux-là ne méritent pas le nom de spéculateurs; ce sont purement et simplement des joueurs: ils forment le *servum pecus* qui se met à la remorque des autres et les suit partout aveuglément. Cependant, au-dessus de la foule ignorante et avide, il y a la classe des financiers laborieux et intelligents qui étudient et travaillent: ceux-là s'appuient, dans leurs spéculations, non point sur le hasard, mais sur des observations sérieuses et approfondies, et cherchent à construire l'édifice de leur fortune: cet édifice,

il est vrai, sera souvent ébranlé, quelquefois même renversé par les orages du monde financiers, mais ils se mettront une seconde fois à l'œuvre et le rebâtiront de nouveau. N'est-ce point là une vie laborieuse, et n'en avons-nous pas sous les yeux mille et mille exemples? Oui, le champ de la finance est, aussi bien que tout autre, propre au développement de l'intelligence, à la formation du talent, et à l'éclosion du génie : il y a le génie de la Bourse, comme le génie de l'éloquence, des arts et de l'industrie. On dit les Princes de la finance, comme on dit les Princes de la parole.

La spéculation est donc bien différente du jeu : celui-ci n'a d'autre résultat que de faire passer l'argent de la poche de l'un dans celle de l'autre : il n'y a pour la Société ni bénéfice ni perte ; Pierre a perdu, Paul a gagné, voilà tout : celle-là, au contraire, est utile et féconde, comme l'industrie et le commerce. Elle est l'auxiliaire indispensable du crédit public et privé ; sans elle, les emprunts d'Etat seraient presque impossibles. On sait, en effet, que ce

ne sont guère les vrais détenteurs qui se présentent aux guichets des souscriptions : ce sont les spéculateurs, les banquiers, les financiers qui n'aiment pas immobiliser leur argent, qui n'ont souvent que la moitié, le quart du capital souscrit, mais ne craignent pas, à l'aide d'un versement partiel, d'escompter les bénéfices de l'avenir. Peu à peu les titres de rente passent de leurs mains dans celles des rentiers, où elles restent comme un placement définitif.

Sans la spéculation, où en serait l'industrie, qui a réalisé tant de grandes choses ? Où seraient les voies ferrées qui rapprochent si merveilleusement les distances ? Où seraient la plupart des inventions du génie moderne ? Où serait enfin ce mouvement d'affaires dont la Société a besoin pour vivre, et dont elle vit, comme de l'aliment nécessaire à sa prospérité matérielle ? Oui, le poète a eu raison de dire :

Je ne confondrai point dans le même anathème
Les marchés sérieux avec le jeu lui-même ;
Les premiers, concentrant les capitaux épars,
Secondent puissamment l'industrie et les arts ;

Beaucoup de plans hardis, d'entreprises immenses,
Avorteraient dans l'ombre, infertiles semences,
Si, de lumière et d'air largement inondés,
La Bourse, leur soleil, ne les eût fécondés (1).

Sans doute, il y a des ombres au tableau : au milieu de ce mouvement rapide, qui entraîne la Société moderne vers la production et la richesse, il y a, de temps à autre, des catastrophes et des ruines, des orages qui passent en semant partout la désolation et la mort : a côté de la spéculation honnête et féconde, qui repose sur le travail et la probité, il y a une spéculation criminelle et malfaisante, qui emploie tous les moyens possibles, la fourberie, le mensonge et la calomnie, pour arriver à son but ; en un mot, a côté de l'usage légitime et moral, il y a l'abus avec ses injustices criantes et ses déplorables conséquences. Mais n'abuse-t-on pas de tout, même des meilleures choses ? de ce qu'il y a des spéculateurs déshonnêtes, s'ensuit-il qu'il faille condamner en bloc la spéculation tout entière ? autant vaudrait alors condamner le commerce et l'industrie, parce qu'il se

(1) Ponsard, *La Bourse*, comédie en cinq actes, p. 24.

rencontre des négociants infidèles à leurs engagements, des banqueroutiers frauduleux !

La seule question est de savoir s'il peut exister à la Bourse, une spéculation légitime, à laquelle la conscience permette d'appliquer sa peine et son temps ? la réponse, à notre avis, ne saurait être douteuse, après ce que nous venons d'établir. Oui, dirons-nous pour conclure, il y a une spéculation parfaitement légitime aux yeux de la conscience : elle doit, pour cela, remplir les deux conditions de justice et de moralité requises dans tout acte humain.

Elle sera, tout d'abord, conforme à la stricte justice, si elle ne dépasse jamais les forces financières de celui qui opère ; sans cela, il s'exposerait évidemment à faire tort au prochain, à violer le droit strict.

En second lieu, elle ne blessera pas la moralité la plus sévère, si, en dehors d'un certain aléa qui lui est nécessairement inhérent, elle nécessite le travail et l'effort, tandis que le jeu s'appuie avant tout sur le hasard, et n'entretient que les passions mauvaises.

ART. II. — Du jeu.

Le jeu peut être considéré à un double point de vue : comme distraction, et comme opération commerciale. Envisagé comme distraction, il est un passe-temps agréable, et a toujours trouvé grâce devant la morale, même la plus rigide. Comme opération commerciale, on peut le définir : « *Un pacte par lequel les contractants conviennent que celui d'entre eux qui perdra donnera à l'autre une certaine somme.* »

Le pari ou gageure a une grande ressemblance avec le jeu : « *C'est une promesse réciproque par laquelle deux ou plusieurs personnes, qui soutiennent des choses contraires, s'engagent à payer une certaine somme à celle qui se trouvera avoir raison.* » Le jeu est une sorte de pari, et le pari une sorte de jeu : cette assimilation résulte de la nature même des choses ; ils se suivent souvent l'un l'autre, et le jeu donne fréquemment naissance au pari. Le langage lui-même se méprend à cet air de famille ; et, par une confusion généralement

accréditée, il qualifie du nom de jeu certaines opérations de Bourse qui ne sont que des paris sur la différence des cours. Nous nous conformerons à cet usage, et nous parlerons indistinctement de l'un et de l'autre.

Considéré dans son objet, le jeu peut être partagé en trois classes : 1^o les jeux d'adresse ; 2^o les jeux de hasard ; 3^o les jeux mixtes.

Parmi les jeux d'adresse, il faut citer la *Palestre* et le *Ceste* chez les Romains ; en France, au moyen-âge, les tournois qui firent pendant si longtemps les délices de la chevalerie ; dans notre société moderne, le sport avec ses ramifications nombreuses.

Le jeu de hasard est celui où le hasard seul est en cause. Le plus ancien et le mieux caractérisé est le jeu de dés, dont le nom latin, *alea*, désigne le hasard lui-même. La loterie est un des plus redoutables jeux de hasard, car elle s'adresse aux classes pauvres dont elle surexcite la convoitise : tout le monde ne peut pas jouer ; tout le monde peut mettre à la loterie.

Enfin les jeux mixtes sont ceux où l'habileté du joueur peut à un certain point contrebalancer

l'influence du sort : certaines combinaisons de cartes, le whist, le piquet, rentrent dans cette catégorie.

Les jeux d'adresse et les jeux mixtes ne sont, en aucune façon, contraires à la justice et à la morale, pourvu qu'ils soient pratiqués avec une certaine modération ; mais la question semble plus difficile à résoudre en ce qui touche les jeux de hasard. On sait avec quelle rigueur la loi romaine les proscrivait. Le vieux et austère Caton répétait souvent à son fils : « *aleas fuge* ». Dans un mouvement d'éloquente indignation, Cicéron, effrayé des ravages que produisait la passion du jeu, confond dans une même réprobation les joueurs et les plus infâmes débauchés : « *Omnes aleatores, omnes adulteri, omnes impudici.* »

L'Eglise catholique avait aussi, de bonne heure, défendu les jeux de hasard sous les peines les plus sévères. Nous en trouvons la preuve dans le Canon suivant qui date des temps apostoliques : « *Episcopus, aut presbyter, aut diaconus qui aleæ indulget, vel desinat vel deponatur. Subdiaconus, aut cantor, aut lector, qui consimilia*

facit, vel deinat vel a communione sejungatur ; similiter et Laïci. »

Cependant le jeu de hasard en lui-même est-il absolument contraire au droit naturel, à la conscience? Il faut évidemment distinguer ici la justice stricte des autres vertus morales : La justice est une vertu, sans nul doute, mais elle n'est pas, tant s'en faut, la seule vertu morale que nous soyons tenus de pratiquer. Quoi qu'en dise le proverbe, on n'est pas fort honnête homme, parce qu'on n'a *ni tué, ni volé* : la sphère de la morale obligatoire s'étend bien au-delà des limites de la stricte justice. A l'aide de cette distinction importante, nous allons essayer d'apprécier le jeu de hasard.

En stricte justice, il peut être licite, pourvu qu'il se fasse sans fraude et sans duperie, que l'enjeu soit véritablement la propriété du joueur, et surtout que l'égalité entre les joueurs soit parfaitement observée.

En morale, le jeu considéré comme délassement est tout-à-fait innocent, pourvu qu'il ne dépasse pas la juste mesure, et qu'il ne nuise pas aux occupations sérieuses ainsi qu'aux de-

voirs de profession. Mais si nous l'envisageons comme source de la richesse, comme moyen d'arriver à la fortune, alors la morale, d'indulgente qu'elle était, devient sévère, et porte contre lui ses plus légitimes prohibitions.

Rien n'est plus opposé à la loi de Dieu, qui a condamné l'homme à gagner son pain à la sueur de son front, que ce genre d'industrie qui, sans peine, sans travail, sans application sérieuse, donne plus de richesses en un moment que les voies naturelles et ordinaires n'en donneraient en une année. Combien est frappante de vérité la peinture que nous en fait le Poète, lorsqu'il met ces paroles dans la bouche d'un valet de ferme, comparant sa position à celle d'un joueur de Bourse :

J'ai beau piocher, bêcher et herser le terrain,
Semer et moissonner, battre et vanner le grain,
Me lever avant l'aube et rentrer à nuit close,
Travailler comme un bœuf qui jamais ne repose,
Quand je vivrais cent ans, je ne gagnerais pas
Ce qu'il gagne en un mois en se croisant les bras. (1)

Le caractère sacré de la propriété s'efface,

(1) *La Bourse*, p. 11.

l'auréole qui couronnait son front disparaît, lorsqu'elle est le résultat du hasard et non pas le fruit du labeur. Comment veut-on maintenir le respect de la fortune acquise par le jeu, dans l'âme de l'ouvrier, de l'homme du peuple qui gagne péniblement sa vie à la sueur de son front ?

Oui, la richesse est légitime et honorable, quand elle vient du travail : avec cette origine, elle inspire le respect ; elle n'a pas alors les nombreux vices qu'on lui trouve quand elle est due aux hasards du jeu ; elle ne corrompt pas habituellement celui qui la possède ; il ne la dissipe pas follement et ne s'expose pas à la perdre, parce qu'il sait ce qu'elle coûte, et qu'elle porte l'empreinte de ses fatigues et de ses veilles ; elle est pour les fils un exemple autant qu'un patrimoine ; elle provoque l'émulation et non pas le mépris. Mais si on la cherche et si on la trouve dans les hasards du jeu, elle perd tous ces caractères qui lui conciliaient l'estime et l'admiration ; elle devient un objet de haine et d'envie, de la part du pauvre et du deshérité de ce monde ; elle est un

mauvais exemple, le plus mauvais de tous, car il frappe les regards des multitudes. S'enrichir sans travailler ! quelle séduisante tentation pour l'homme du peuple, pour l'ouvrier courbé tout le jour sous le poids de son labeur ! Enfin, si elle s'accroît par des procédés injustes et déshonnêtes, elle ne mérite plus que le nom vulgaire d'escroquerie, et devrait toujours être punie par les lois.

En définitive, le jeu de hasard peut, il est vrai, ne pas blesser la justice stricte ; mais il demeure toujours entaché d'immoralité, si on s'en sert comme d'un moyen pour arriver à la fortune. On ne sera pas, sans doute, obligé de restituer des richesses ainsi acquises, pourvu qu'aucune fraude, aucune duperie n'ait été mêlée au jeu, quel qu'il soit ; mais cette fortune restera toujours marquée, aux yeux de la conscience honnête et délicate, d'un sceau indélébile, du sceau de son origine.

Résumons, en quelques mots, les principes que nous venons d'établir relativement à la moralité de la spéculation, du jeu et de l'agiotage.

La spéculation n'est pas contraire, en elle-même, à la justice et aux autres vertus morales, puisqu'elle réclame l'effort et le travail ;

Le jeu ne lèse pas nécessairement la stricte justice, mais il est ordinairement immoral, car il favorise l'oisiveté et toutes les passions mauvaises qui en sont les conséquences funestes ;

L'agiotage, enfin, est toujours injuste et immoral, car il outrage à la fois la stricte justice et les autres vertus.

Nous allons maintenant parcourir successivement les principales opérations de bourse, et leur faire l'application de ces règles. En étudiant leur nature intime, nous jugerons aussi de leur degré de moralité, suivant la part plus ou moins grande qu'elles laissent à la spéculation, au jeu et à l'agiotage.

CHAPITRE III

Les Marchés au comptant. — Leur Légitimité. —
Leur Moralité.

Les opérations de Bourse se divisent d'une manière générale en deux classes : les opérations au comptant, et les opérations à terme. Les unes se règlent au moment même où se fait l'opération, ou dans un délai très limité ; les autres ne se règlent qu'à une époque plus ou moins éloignée du moment de la négociation, mais cependant toujours fixée d'avance.

La première opération de Bourse qui se présente au regard de l'observateur, c'est l'opération au comptant. Pour vendre et pour acheter, il faut que deux hommes se rencontrent : d'une part le propriétaire d'un objet qu'il veut vendre, d'autre part l'acheteur qui veut l'acquérir. Quand il s'agit de marchandises visibles, palpables, emmagasinées, l'acheteur se rend dans

les entrepôts, dans les magasins, et choisit ce qu'il veut ; le voyageur de son côté va offrir à domicile soit la marchandise, soit plutôt un échantillon qui en donne une idée. Mais quand il s'agit d'actions ou d'obligations de chemin de fer, de valeurs industrielles, de titres de rente sur l'état, celui qui veut en acheter ne peut pas courir les rues en demandant à droite et à gauche s'il y a des vendeurs : de même celui qui voudrait les vendre ne peut pas aller les offrir au premier venu qu'il rencontrera. Il faut donc qu'il y ait un marché pour *les valeurs mobilières*, comme il y en a pour les grains et les toiles, les vins et les bestiaux.

On entend par *valeur*, en général, tout ce qui représente au moyen d'une simple feuille de papier un capital en argent. La création d'un marché pour les valeurs est aussi raisonnable que nécessaire ; sans cela, elles se trouveraient exposées à une dépréciation inévitable. Lorsque nous achetons un objet qui ne peut pas se consommer, mais qui représente une partie plus ou moins grande de notre fortune, peu importe, nous sommes heureux de savoir que

nous pourrons facilement le vendre, et rentrer en possession de notre argent : s'il nous fallait pour cela recourir à des moyens difficiles, faire de nombreuses démarches exposées à rester longtemps infructueuses, toutes ces difficultés nous détourneraient évidemment d'un pareil mode de placement. Il est donc utile, et même nécessaire, que l'acquisition comme la vente, en un mot que l'échange des valeurs puisse se faire sur un marché déterminé qu'on appelle la Bourse.

Les marchés au comptant sont de deux sortes : les uns constituent de simples placements de capitaux ; les autres commencent à entrer dans le domaine de la spéculation, en se fondant sur la variation des cours. Ils sont, dans les deux cas, fort simples et très faciles à comprendre. J'ai une certaine somme d'argent à ma disposition : j'achète avec cette somme des titres quelconques, par exemple des titres de rente 3 % au cours de 80 fr. : cela veut dire qu'autant de fois je payerai 80 fr., autant de fois je percevrai 3 fr. de rente chaque année : soit pour un capital versé de 8000 fr., je toucherai tous

les ans 300 fr. de rente: dans cette hypothèse, je n'achète pas pour revendre, mais pour avoir un certain revenu fixe ; je ne fais pas une spéculation, mais un simple placement de fonds. Il est évident qu'il n'y a rien là que de parfaitement légitime, et dont la conscience la plus honnête et la plus délicate puisse s'alarmer. Il s'agit en effet, d'un marché ordinaire ; et, pour ne pas sortir des limites de la justice et de la moralité, il suffit d'observer les conditions de bonne foi et de sincérité requises dans toute opération commerciale. Aussi ne nous y arrêterons-nous pas, et passerons-nous de suite à la seconde hypothèse.

Supposons toujours la rente 3% au cours de 80 fr. ; j'ai la persuasion que dans quelque temps ce cours s'élèvera : j'achète avec la somme de 8000 fr., une rente de 300 fr. Bientôt mes prévisions s'accomplissent, la rente monte à 85 fr. ; je revends alors mes titres, et je réalise un bénéfice de 500 fr. Dans ce cas, j'ai acheté pour revendre, j'ai fait une spéculation. Ce genre d'opération n'est pas autre chose que le commerce des valeurs mobilières.

res ; il repose sur le principe même du négoce : acheter à bas prix pour revendre à un prix plus élevé.

Pour l'apprécier en conscience, il faut faire une double supposition : le gain que j'ai réalisé sera, en partie du moins, le résultat de mes études, de mes calculs, de mon travail enfin ; ou bien il sera le simple produit du hasard et des circonstances qui m'ont servi favorablement. Dans le premier cas, c'est une spéculation honnête et légitime, comme tout acte de négoce ; dans le second, c'est déjà le jeu, qui peut, à la vérité, ne pas offenser la stricte justice, mais ne saurait jamais être considéré comme la source vraiment morale de la richesse et de la fortune.

CHAPITRE IV

Les Marchés à terme. — Leur Définition. — Leur Division.
Leur Moralité.

Les opérations à terme, avons-nous dit précédemment, sont celles dont le règlement ne se fait qu'à une époque plus ou moins éloignée du moment de la négociation, mais néanmoins toujours déterminée d'avance : le terme, en effet, n'est pas laissé au choix des spéculateurs : ordinairement il est fixé au 15 courant, ou à la fin du mois : ces jours sont appelés, en style de Bourse, *jours de liquidation* ; ainsi on dit : *Liquidation courante* ou *liquidation de fin du mois*, selon les différentes valeurs ; car il en est qui ont deux liquidations, et d'autres qui n'en ont qu'une seule. Ces mesures ont été prises pour faciliter le règlement des opérations de Bourse, et diminuer les risques déjà si grands que causent les fluctuations des valeurs ; car ces

risques s'accroîtraient toujours, si on prolongeait indéfiniment les délais. La liquidation n'est donc pas autre chose que l'opération par laquelle on règle et on arrête les comptes des marchés à terme engagés à la Bourse pendant la quinzaine ou pendant le mois.

Il y a deux classes de marchés à terme : les marchés fermes, et les marchés libres ou à prime.

ARTICLE PREMIER. — Les Marchés fermes.

Les marchés fermes sont ceux dans lesquels le vendeur et l'acheteur s'engagent à livrer en liquidation, l'un ses titres, l'autre son argent, sans qu'aucun puisse se soustraire à l'exécution de l'obligation qu'il a contractée. Par exemple : j'achète 1500 fr. de rente 3 % livrables à la prochaine liquidation ; cela veut dire que le dernier jour du mois courant, j'échangerai mon argent contre un nombre proportionnel de titres de rente.

Cette opération, au point de vue économique,

présente des avantages réels et sérieux, et l'emporte de beaucoup sur le marché au comptant, quand les contractants ont tous deux, l'un l'argent pour payer et l'autre les titres vendus. Je compte pour la fin du mois sur des rentrées importantes ; j'achèterai fin courant de la rente pour le montant de cette somme, et, à l'échéance, je me trouverai en mesure de payer. Mais pourquoi n'ai-je pas attendu la fin du mois pour acheter ? parce que j'ai craint qu'en liquidation les cours fussent plus élevés qu'au moment où j'ai donné mes ordres à mon agent de change. Je puis donc par ce moyen réaliser une véritable économie, en achetant aujourd'hui des titres à un plus bas prix que je ne les achèterais au comptant à la fin du mois.

Faisons maintenant l'hypothèse contraire : J'ai besoin d'une certaine somme pour fin courant, je ne pourrais l'utiliser plus tôt et j'en perdrais l'intérêt. Pour toucher cette somme à jour fixe, il me suffira de vendre à terme une quantité égale de valeurs ; j'aurai ainsi l'avantage de jouir de l'intérêt de mon argent jusqu'au dernier jour, car le cours du marché à

terme est ordinairement plus élevé que celui du comptant. Je vendrai donc mes titres plus cher à terme que je ne les aurais vendus au comptant, et je réaliserai ainsi un bénéfice plus ou moins considérable, mais équivalant toujours à l'intérêt de mon argent, qui d'ailleurs, sans cela, serait resté improductif.

Les marchés à terme, conclus à la Bourse dans ces circonstances et mille autres semblables, sont réels et sérieux; ils constituent l'exercice d'une spéculation très légitime, et n'offrent, au point de vue moral, aucune prise à la critique, même la plus sévère; en supposant toujours, bien entendu, que les contractants sont de bonne foi, et qu'ils possèdent réellement, l'un les titres vendus, et l'autre la somme nécessaire pour les acheter.

Mais si, comme il arrive souvent, le cas opposé se présente; si le vendeur est sans titres, et l'acheteur sans argent, alors nous tombons dans le domaine de la spéculation pure, dans les opérations à découvert. On donne ce nom à des opérations dans lesquelles acheteurs et vendeurs n'ont point l'intention

de lever ni de livrer, soit qu'ils n'aient ni titres ni argent, du moins suffisamment, soit que l'exécution ne rentre pas dans le programme de leurs combinaisons. L'opération se résout alors par une différence à toucher ou à payer, selon qu'elle a été favorable ou non.

J'achète 1500 fr. de rente 3 % livrables à la prochaine liquidation, au cours de 85 fr.; dans l'intervalle, le cours monte à 87 fr.; je revends mes titres; et comme les 1500 fr. de rente qui, au cours de 85 fr., valaient 42,500 fr., valent maintenant, au cours de 87 fr., 43,500 fr., je gagne une somme de 1000 fr. que je toucherai à l'époque de la liquidation. J'avais acheté sans avoir l'intention, ni même la possibilité de lever ces titres de rente, mais uniquement dans l'espoir que les cours s'élèveraient et que je pourrais réaliser un bénéfice: En un mot, je suis un spéculateur heureux à la hausse.

Supposons maintenant le contraire: je vends au cours de 85 fr. des titres de rente 3 % que je ne possède pas; en style de bourse, je vends à découvert; mais j'espère que d'ici à l'époque

de la liquidation les cours baisseront, et que je pourrai alors acheter à meilleur marché. Or, voici que je suis trompé dans mes prévisions ; les cours montent à 87 fr., au lieu de descendre, comme je l'espérais ; la liquidation arrive ; je suis obligé de payer la différence entre le prix auquel j'ai d'abord vendu et celui auquel je devrais acheter aujourd'hui, entre 85 et 87 fr., c'est-à-dire, autant de fois 2 fr. que j'ai vendu de titres de rente 3% : en un mot, je suis un spéculateur malheureux *à la baisse*.

Les ventes *à découvert* sont un des plus grands leviers de la spéculation : elles occasionnent la baisse, lorsqu'elles se font en grand nombre ; elles déterminent au contraire la hausse, lorsque les acheteurs forcent les vendeurs à livrer les titres, et que ceux-ci ne peuvent se les procurer qu'en les demandant à tout prix : cela s'appelle *chasser le découvert*.

Ces sortes d'opérations ne sont conformes à la justice stricte, qu'autant qu'on ne s'expose point à perdre sans pouvoir payer et sans avoir l'intention sérieuse de le faire ; car il n'y a pas alors égalité entre les deux parties

contractantes : l'une, en effet, ne peut que gagner, et l'autre ne peut que perdre.

Elles ne sont morales qu'autant qu'elles reposent sur des bases solides, sur des données intelligentes, qui nécessitent le travail, et non sur le hasard, le mensonge ou la force. La Bourse, il est vrai, est un champ de bataille ; mais, ici pas plus qu'à la guerre, la force ne saurait primer le droit.

ART. II. — Les Marchés à prime, ou libres.

Le marché à prime, ou *libre*, ainsi appelé par opposition au marché *ferme*, qui se trouve irrévocable, est celui dans lequel l'acheteur se réserve, à son choix, en liquidation, la faculté d'exiger la réalisation de la convention, ou de renoncer à la négociation, moyennant l'abandon d'une certaine somme ou prime, payée d'avance au vendeur.

J'achète fin courant 5,000 fr. de rente 5 % à 100 fr. dont 1 fr. ; je devrai remettre immédiatement une somme de 1,000 fr., montant de la prime ; et, lorsque arrivera la liquidation, j'au-

rai le droit ou de prendre les 5,000 fr. de rente, en payant de nouveau 99.000 fr., ou d'abandonner le marché, en laissant au vendeur les 1000 fr. déjà versés.

Le prix des primes est déterminé à la Bourse d'après les offres et les demandes ; par conséquent, il est très variable. On dit que la rente 5 % est à 100 dont 50, dont 1, dont 2, suivant que les primes sont de 50 c. de 1 fr. ou de 2 fr. On écrit par abréviation : 100/50 ; 100/1 ; 100/2.

L'acheteur à prime a le choix entre ces deux termes : exécuter le marché, ou y renoncer moyennant l'abandon de sa prime ; mais il ne conserve cette faculté d'option que jusqu'à la liquidation prise pour échéance ; à cette époque, il est tenu de se prononcer, et de faire connaître au vendeur s'il prend ou non livraison des titres : cette déclaration est connue sous le nom de *réponse des primes*.

Les marchés à *prime* deviennent des *marchés fermes*, dès que l'acquéreur a déclaré qu'il entendait lever les titres.

Telle est, dans ses éléments essentiels,

la notion des marchés *fermes* ou *libres*, qui sont les principaux instruments de la spéculation. Ces opérations peuvent se compliquer par une série de négociations, et se prêter à une variété infinie de combinaisons diverses ; nous n'avons pas l'intention de parcourir ce labyrinthe, et de pénétrer dans cet inextricable dédale : cela, d'ailleurs, n'est pas nécessaire à notre but. Il nous suffit, en effet, pour apprécier sainement la moralité de ces opérations, quelles qu'elles soient, d'en connaître le mécanisme fondamental.

Or, les marchés *à terme fermes*, quand ils aboutissent à des livraisons effectives et réelles de titres, nous semblent tout aussi irréprochables, aux yeux de la conscience, que les marchés au comptant ; quand ils se résolvent par le payement de différences, ils entrent dans le domaine de la spéculation, comme les marchés *à prime* et les opérations *à découvert*.

On peut donc porter sur ces différents actes un jugement synthétique, et dire en appliquant les principes déjà établis :

Ou bien la spéculation, dont ces actes ne

sont que l'instrument, repose sur des données sérieuses, sur l'étude et le travail, et alors elle est parfaitement morale et légitime ;

Ou bien elle ne s'appuie sur rien, et alors elle n'est pas autre chose que le jeu, et doit être jugée comme lui, c'est-à-dire, comme étant toujours en opposition avec la moralité vraie, sinon avec la stricte justice ;

Ou bien enfin, elle repose sur des données fausses et mensongères, et alors elle constitue l'escroquerie et le vol, justiciables, non seulement de la conscience, mais aussi de la police correctionnelle.

CHAPITRE V

Le Report. — Sa Nature. — Sa Moralité.

Le mot *report* a différentes significations :

Il désigne d'abord la différence, en plus, entre le prix d'un titre acheté à terme et celui d'un autre acheté au comptant ; le mot *déport* exprime un fait contraire au précédent, c'est-à-dire l'excédant du comptant sur le cours à terme.

La rente 3 % au comptant est à 79,30, à terme elle est à 79,55 : il y a 0,25 c. de report ; au contraire, la rente au comptant est à 79,55, à terme elle est à 79,30 : il y a 0,25 c. de déport.

Il désigne en second lieu un prêt sur titres, sur nantissement : Celui qui prête est le *reporteur*, celui qui emprunte est le *reporté*. Le *report* est alors le bénéfice du capitaliste qui prête de l'argent sur le dépôt d'un titre ; le *déport* est au

contraire le bénéfice de celui qui prête un titre sur le dépôt d'une somme d'argent. Il y a *report* quand les titres sont plus abondants que le numéraire ; il y a *déport* quand le numéraire est plus abondant que les titres.

Enfin, si l'on pénètre plus avant dans la nature et le mécanisme de l'opération, *reporter* c'est acheter au comptant ou en liquidation, et revendre à une échéance plus éloignée ; *se faire reporter*, c'est vendre au comptant ou en liquidation, et se racheter à une autre échéance. Si l'achat et la vente s'effectuent en même temps, il y a *report direct* ; et si les deux opérations se font à divers intervalles, il y a *report indirect*.

La différence entre les prix d'achat et de vente constitue le *report*, lorsque le bénéfice est pour le prêteur, et le *déport*, lorsqu'il est pour l'emprunteur ; si la différence est nulle, on dit que le report est au *pair*. En d'autres termes : il y a *report* quand il y a excès de titres, et demandes d'argent ; il y a *déport* quand ce sont les titres qui sont recherchés et l'argent qui est offert.

La Bourse est fréquentée par deux catégories de spéculateurs : Les uns ont de l'argent, et pas de titres ; les autres ont des titres, et pas d'argent. Les premiers offrent de prêter leur numéraire contre des titres ; les seconds, leurs titres contre du numéraire. Ces deux éléments se combinent entre eux : les acheteurs sans argent disponible vendent et se font *reporter* ; les vendeurs sans titres *reportent* et rachètent. S'il y a beaucoup plus de titres à livrer que d'acheteurs disposés à lever, l'argent devient rare, comparativement aux titres ; l'intérêt qu'on lui paye se trouvant supérieur à celui qui est payé aux titres, il y a *report* ; si le fait contraire se produit, c'est-à-dire s'il y a beaucoup plus d'acheteurs de titres que de vendeurs disposés à livrer, le titre devient rare comparativement à l'argent ; le loyer des titres devenant alors supérieur à l'intérêt de l'argent, il y a *déport*.

A la liquidation, si vendeurs sans titres et acheteurs sans argent se font équilibre, la compensation s'établit, et le *report* que paie l'acheteur se mesure seulement au revenu du

titre dont l'acheteur bénéficie en vertu de sa situation ; le *report* reste modéré. Quand ce sont les vendeurs sans titres qui sont les plus nombreux, le *report* se transforme en *déport* ; si ce sont les acheteurs sans argent, le *report* se tend au-delà des limites raisonnables, et cette tension est un signe de la situation périlleuse du marché, un signe avant-coureur de prochaines et inévitables catastrophes. Qu'on se rappelle la chute de cette Société célèbre qui a causé autour d'elle, en tombant, la ruine d'un si grand nombre de fortunes laborieusement et honorablement amassées, semblable à ces chênes séculaires qui, déracinés par un vent d'orage, écrasent tout ce qu'ils rencontrent dans leur chute effroyable ! Qu'on reprenne la série des *reports* pratiqués sur cette valeur, pendant les trois derniers mois qui ont précédé le désastre ; c'est l'histoire du cataclysme financier, écrite jour par jour, et à l'avance, sur la cote officielle : le 16 décembre 1881, un mois avant la faillite, on payait jusqu'à 150 fr. de report, pour quinze jours, c'est-à-dire, environ 130 à 140 % l'an !!!

Considéré au point de vue économique et financier, le *report* est d'une incontestable utilité : il lie les marchés au comptant avec les marchés à terme ; il porte sur les fonds publics une masse considérable de capitaux qui leur donne un mouvement continu ; il procure un placement lucratif aux financiers qui ont pour peu de temps, dans leur caisse, un argent qu'il ne convient pas de laisser sans emploi ; il permet enfin aux spéculateurs, de prolonger leurs opérations au-delà du terme précédemment fixé, et d'attendre un moment plus favorable pour réaliser.

Envisagé selon les principes de la justice et de la morale, le *report* est-il légitime ? Peut-il être pratiqué en toute sûreté de conscience ? pour répondre à cette question, il faut étudier sa nature intime, et déterminer le caractère essentiel qui le constitue. Or, les économistes sont loin d'être d'accord sur ce point : les uns, en effet, comparent le *report* à l'ancien *Mohatra*, qui consistait dans une combinaison ingénieuse, usitée autrefois pour dissimuler le prêt à intérêt, alors qu'il était dé-

fendu ; les autres y voient un prêt à intérêt, ou bien un prêt sur nantissement ; d'autres l'assimilent à la vente *a réméré*, c'est-à-dire à la vente avec faculté de rachat ; d'autres enfin le regardent comme une vente pure et simple.

Quoi qu'il en soit de cette controverse, qui dépasse beaucoup trop notre compétence pour que nous osions y prendre part, nous pouvons néanmoins exprimer notre avis sur la moralité du *report*, en le considérant soit comme un prêt plus ou moins déguisé, soit comme un contrat de vente et d'achat : c'est à ces deux notions principales qu'on peut le ramener.

Si le *report* est un prêt quelconque, n'est-il pas entaché d'usure ? On sait, en effet, que l'intérêt de l'argent mis en *report* est ordinairement bien au-dessus de l'intérêt légal ; il s'élève quelquefois, comme nous venons de le voir, à des prix vraiment fabuleux. Malgré cela, nous n'oserions pas affirmer que le *report* est usuraire, et voici pourquoi : l'intérêt d'un capital doit être proportionné aux risques et périls courus par ce même capital ; c'est une loi générale et nécessaire, fondée sur

la justice naturelle et sur l'équilibre financier. La théologie n'a-t-elle pas admis ce principe, lorsqu'elle a voulu légitimer le prêt à intérêt par des titres extrinsèques au prêt lui-même ? Et parmi ces titres extrinsèques se trouve le danger auquel est exposé le capital prêté, *periculum sortis*. Or, dans l'opération du *report*, le *periculum sortis* est considérable, et le *report* s'élève à mesure que le péril augmente. On l'a bien vu dans la dernière crise financière que nous venons de traverser : le prix des reports équivalait parfois à plus du double du capital prêté, aussi étions-nous à la veille d'un cataclysme ; le lendemain l'orage éclatait, *reporteurs* et *reportés* étaient entraînés dans l'abîme.

Si le *report* est un contrat de vente et d'achat, sous une forme quelconque, il participe de la nature de la spéculation, dont il est un des agents les plus puissants. Il faut donc le juger comme on juge la spéculation elle-même :

Si le *report* est une opération sérieuse, intelligente, étudiée à l'avance, il n'a rien d'illégitime en lui-même, car il est le résul-

tat d'une spéculation laborieuse et honnête ;

S'il ne constitue qu'une opération de pur hasard, alors il se confond avec le jeu. Or, nous l'avons déjà dit, le jeu, quand bien même il ne blesserait pas la justice stricte, n'en reste pas moins profondément immoral, si on l'emploie comme moyen de faire fortune.

Enfin, si le prix des reports se tend à la suite de faux bruits, de nouvelles mensongères, ce n'est pas autre chose alors que l'escroquerie et le vol.

CHAPITRE VI

La Bourse et ses intermédiaires.

Nous avons étudié les principales opérations de Bourse, au point de vue de la morale, et tenté de déterminer les conditions dans lesquelles elles doivent se produire, pour satisfaire aux exigences d'une conscience droite et éclairée. Il nous reste maintenant à connaître les principaux agents dont se sert la Bourse pour entrer en relation avec le public, et à rechercher le degré de responsabilité morale qui leur incombe.

ARTICLE PREMIER. — Les Agents de change.

Les opérations seraient très restreintes, si les négociants et les spéculateurs étaient contraints de chercher eux-mêmes leur contrepartie; il y a avantage pour tous à ce qu'un

tiers se charge de rapprocher les acheteurs des vendeurs, et c'est sur ce besoin que sont fondées les professions de courtiers et d'agents de change. Cette nécessité résulte de la nature même des choses ; aussi l'origine des courtiers et agents de change remonte-t-elle à une époque qu'on ne peut préciser, mais antérieure à l'établissement des Bourses de commerce.

Les agents de change sont des officiers ministériels nommés par décret du Président de la République, sur la proposition de la Chambre syndicale ; leur nombre varie suivant l'importance des villes ; à Paris, il est de 60, à Lyon de 30 seulement.

Le *Parquet* est la réunion des agents de change en corps, à la Bourse, par opposition à la *Coulisse* qui comprend tous les officiers non ministériels.

On appelle *Corbeille* un espace réservé, situé au milieu de la salle, où les agents de change se réunissent pour consommer leurs transactions.

Il faut distinguer le *Parquet* de la *Corbeille* ; le *Parquet*, c'est l'être collectif, la com-

pagnie des agents de change se réunissant pour ses opérations ; la *Corbeille*, c'est l'emplacement où les agents de change seuls ont le droit de pénétrer pour se livrer publiquement à leurs transactions financières.

Quelle est la responsabilité des agents de change aux yeux de la conscience ? à coup sûr elle est très grande ; ils sont, en effet, nous l'avons dit, des officiers ministériels, chargés de remplir un mandat très important, celui de servir d'intermédiaires entre la Bourse et le public, et de présider aux transactions qui s'opèrent. Ils sont assujettis à des lois et à des règlements, dans l'exécution de leur mandat ; et il n'est pas douteux qu'ils ne soient obligés en conscience de les suivre et de s'y conformer exactement. Ces lois renferment en général des dispositions fort sages et fort prudentes ; si elles étaient fidèlement observées, nous ne serions pas témoins de ces secousses terribles qui viennent, de temps à autre, ébranler le sol de la Bourse.

Mais, en dehors de la faute juridique et légale qu'ils peuvent commettre, les agents de change

encourent, à un autre point de vue, une responsabilité plus grave encore. Ils sont, en effet, les conseillers officiels et autorisés du public ignorant et crédule ; ils sont, en quelque sorte, chargés de le diriger dans l'emploi de sa fortune et de ses épargnes. Aussi doivent-ils toujours le détourner du jeu et de l'agiotage, et même de la spéculation à laquelle il est en général tout à fait étranger. Aussi ne doivent-ils encore lui conseiller, comme placement, que des valeurs sérieuses et de tout repos. Combien de fois, en effet, l'épargne française ne s'est-elle pas dissipée, pendant ces dernières années, en des placements aléatoires et périlleux ? Combien de fois ne s'est-elle pas engloutie dans des entreprises aventureuses comme dans un abîme sans fond ?

La responsabilité des agents de change est telle, qu'ils sont obligés en justice de réparer les dommages causés à un tiers par leurs conseils imprudents. Investis de la confiance publique, ils sont tenus de ne point la tromper, en vertu du quasi-contrat qui les lie à la Société dès qu'ils acceptent le mandat qui leur est con-

fié. On peut rigoureusement leur appliquer ce principe incontestable de la théologie morale : *Si dans consilium, id agat ex suo statu vel officio, tenetur ad restitutionem de damno injusto, quod ex suo consilio sequitur* (1).

On voit combien est difficile et délicate, aux yeux de la conscience, la mission d'un agent de change ; quelle prudence et quelle sagesse il lui faut pour ne pas se heurter aux nombreux écueils qu'il rencontre. S'il veut remplir dignement son mandat, la fortune ne lui sourira peut-être pas aussi vite, que s'il eût été peu scrupuleux et peu consciencieux dans l'exercice de ses fonctions ; mais il aura quelque chose qui vaut infiniment mieux que tous les trésors de la terre, l'honorabilité et la paix de la conscience.

ART. II. — La Coullisse. — Son Origine. — Responsabilité des coullissiers.

La limite du nombre des intermédiaires officiels, c'est-à-dire des agents de change, est

(1) Gury-Ballerini, de *Justitia et Jure*, p. 576-577.

pour effet la création de nouveaux intermédiaires distincts des premiers ; les besoins du public sollicitèrent des individus non pourvus de la qualité d'agent de change, de s'entremettre moyennant une commission, dans des négociations de valeurs : de là naquit *la Coulisse*. Elle commença à donner signe de vie sous la Restauration, vers 1826 ; à cette époque, les agents de change étaient sûrs de trouver accoudés sur la balustrade, faisant barrière dans le couloir qu'ils avaient à traverser pour aller de leur cabinet à la Corbeille, des spéculateurs tout disposés à arrêter, pour leur compte, les affaires qui leur conviendraient.

La balustrade mobile et à coulisse sur laquelle ils s'appuyaient valut à ces spéculateurs le nom de *Coulistiers*, et à leur réunion le nom de *Coulisse*. Ces coulistiers, qui d'abord ne payaient pas de courtage, devinrent plus tard des intermédiaires prélevant une commission, inférieure cependant à celle qui est prélevée par les agents de change.

On appelle donc *Coulisse* le marché des valeurs établi à côté du marché officiel. On la dé-

signe souvent aussi sous le nom de *petite Bourse des boulevards*, du lieu où elle se réunit le soir, à Paris.

Le *Parquet* a ses règlements, sa discipline, sa chambre syndicale, ses conditions d'admission qui lui donnent un caractère de fixité et de stabilité; la *Coulisse*, au contraire, n'a pas d'existence légale, ni même de règlement gouvernemental ou professionnel; menacée sans cesse dans son avenir, car elle dépend du bon ou du mauvais vouloir du gouvernement, elle ne saurait avoir une organisation durable. Aussi la voyons-nous disparaître aux époques de troubles et d'orages financiers, pour reparaître ensuite, quand le ciel de la Bourse reprend un peu de calme et de sérénité.

Toutes les opérations qui se pratiquent au *Parquet* se pratiquent également à la *Coulisse*, sauf peut-être les marchés au comptant; car ils sont restés l'apanage exclusif des agents de change: d'ailleurs, ce genre de négociations, qui n'a rien à voir avec la spéculation pure, est peu en rapport avec le caractère de ceux qui fréquentent la *Bourse des boulevards*.

Les opérations de la *Coulisse* peuvent être considérées à un double point de vue : au point de vue de la légalité, et à celui de la moralité pure, de la conscience.

Envisagées au premier point de vue, elles sont entachées d'une nullité radicale, pour deux raisons : d'abord parce qu'elles ne sont pas sérieuses, mais ordinairement fictives ; les marchés *en coulisse* manquent de réalité, ils sont très rarement suivis de livraisons et de levées de titres ; encore faut-il pour cela s'adresser à un agent de change ; ils ne constituent en un mot que des jeux de Bourse : En second lieu, parce que ces opérations sont exécutées par des intermédiaires qui ne sont revêtus d'aucun caractère officiel, et qui usurpent des fonctions réservées aux agents de change.

Envisagées au point de vue de la justice stricte, les opérations de la *Coulisse*, quand bien même elles sont nulles devant la loi, n'en restent pas moins valides devant la conscience ; elles engendrent une obligation naturelle, sinon juridique : c'est là un des nombreux cas

de dissentiment qui existent entre le for intérieur et le for extérieur, entre la justice naturelle et la justice légale (1).

Quant à leur moralité, il faut en juger, suivant qu'elles restent dans la catégorie de la spéculation vraie, ou du jeu pur et simple. La spéculation, nous l'avons dit, peut être légitime et morale, lorsqu'elle exerce les facultés supérieures de l'homme, son activité et son intelligence ; le jeu sera toujours immoral, car il tarit la source de toutes les vertus et alimente toutes les passions mauvaises.

ART. III. — La Presse.

Il n'est personne qui ne reconnaisse le rôle considérable joué par la presse aujourd'hui : En finance comme en politique, elle est la reine du jour. Elle est un auxiliaire puissant pour la Bourse, et le bulletin financier de

(1) Il n'est donc pas permis, comme on le fait trop souvent, de se retrancher derrière l'exception de jeu, pour ne pas payer les dettes contractées à la Bourse, car, si elles ne sont pas exigibles devant les tribunaux, elles le sont certainement devant la conscience.

chaque journal exerce une grande influence sur l'esprit des lecteurs. C'est là qu'ils vont puiser leurs inspirations, chercher des conseils pour employer utilement leurs capitaux ou leurs modestes économies. Aussi, nous assistons, depuis quelques années, à une éclosion prodigieuse de journaux, de revues hebdomadaires, qui patronent certaines valeurs ou certaines entreprises financières.

Le bon public, ignorant et crédule, les petites gens surtout se laissent facilement séduire par ces articles à sensation qui paraissent de temps à autre, et ils viennent en foule apporter le fruit de leurs labeurs et de leur épargne. Pendant quelque temps, l'affaire semble en voie de réussite et de succès ; quelquefois même elle atteint le faite de la prospérité ; puis, tout à coup, elle s'effondre, entraînant dans sa chute d'innombrables victimes, dont le seul tort a été d'être trop confiantes et trop naïves. N'avons-nous pas été trop souvent, pendant ces dernières années, les témoins attristés d'un pareil spectacle ? N'est-ce point là l'histoire d'hier et d'aujourd'hui ?

On ne saurait donc le nier, la responsabilité de la Presse, en matière de finances, est très grave aux yeux de la conscience. Parmi les personnes tenues à restituer, la théologie compte, dans certains cas, les donneurs de conseils, *consulentes* : Ce n'est pas seulement, en effet, celui qui est l'auteur immédiat d'une injustice qui est obligé de la réparer, mais encore ceux qui en ont été les complices, ceux qui y ont coopéré d'une manière efficace. Or, il n'est pas douteux qu'un mauvais conseil ne puisse être, dans certaines circonstances, et relativement à certaines personnes, la raison déterminante d'un dommage subi par le prochain. Celui qui le donne a donc exercé une influence sérieuse et efficace ; il a été vraiment cause morale d'une injustice ; il est tenu par conséquent à la réparer, du moins dans une certaine mesure, c'est-à-dire proportionnellement au degré de causalité qui lui est imputable. Eh ! bien, nous le demandons en toute sincérité et bonne foi, ne devra-t-on pas ranger dans cette dernière catégorie ces journalistes imprudents ou coupables, qui prônent des valeurs qu'ils ne

connaissent aucunement, vendent leur plume à une agence financière dont ils s'engageront à patroner toutes les affaires, quelque véreuses qu'elles soient, et trompent indignement leurs lecteurs ?

Chose triste à dire ! les journaux qui se piquent d'un conservatisme étroit, en morale et en politique, ne sont pas les derniers à employer ces procédés peu délicats, et à conclure ces marchés peu honorables. Il y a malheureusement plus encore : les *Semaines Religieuses* elles-mêmes insèrent des articles financiers pour vanter certaines entreprises plus ou moins sérieuses, et annoncent en grosses lettres, à leur dernière page, les valeurs favorites qu'elles recommandent aux âmes simples et naïves ! On ne saurait croire tout le mal que cela fait à la Religion, car elle doit être séparée de la spéculation plus encore que de la politique.

Un journaliste consciencieux et honnête n'encouragera jamais la spéculation folle et insensée ; il détournera la petite épargne des valeurs aléatoires et à gros revenu ; mais sur-

tout il ne vendra jamais sa plume au plus offrant, et conservera, sur ce point comme sur les autres, sa pleine et entière indépendance.



DEUXIÈME PARTIE

La Bourse et les Sociétés de Crédit.

CHAPITRE PREMIER

Le Contrat de société. — Sa Nature. — Ses Différentes espèces. — Loi de 1867.

La Société est un contrat par lequel plusieurs personnes conviennent de mettre quelque chose en commun, dans la vue de partager le bénéfice qui pourra en résulter : chaque associé doit apporter de l'argent ou son industrie, ou l'un et l'autre à la fois.

La Société est commerciale ou civile : la Société commerciale a pour but de faire habituellement des actes de commerce, tandis qu'il n'en est pas ainsi de la Société civile. La

première constitue une *personne morale*, un être fictif indépendant de la personne des associés ; elle présente tous les caractères de la personnalité propre ; elle a son patrimoine, ses créanciers et ses débiteurs ; elle a également un domicile, un nom qui est la raison sociale : tandis que la seconde est une simple agglomération d'individus qui agissent ensemble ou les uns pour les autres, et se trouvent seulement engagés d'après les principes généraux du droit, c'est-à-dire pour leur part et portion ; en un mot, il n'y a pas de créanciers de la Société civile, il n'y a que des créanciers des divers associés.

Parmi les Sociétés commerciales, les unes sont des Sociétés de personnes, les autres des Sociétés de capitaux ; d'autres enfin présentent un caractère mixte.

Les Sociétés de personnes sont formées en vue de la *personne de chaque associé* : elles se fondent sur une confiance entière et mutuelle des associés entre eux, à tel point que chaque associé peut représenter toute la Société et traiter pour tous : en outre, chaque associé

engage à la Société sa personne et toute sa fortune : les associés ainsi réunis sont tenus *solidairement*, c'est-à-dire chacun pour la totalité des dettes, et les créanciers de la Société ont pour gage de leurs créances, non seulement l'actif de la Société, mais encore tout le patrimoine de chaque associé : la principale forme de cette Société, c'est la *Société en nom collectif*.

Dans les Sociétés de capitaux, ce n'est plus une confiance personnelle qui réunit les associés ; les personnes disparaissent pour laisser la place à l'argent. La Société seule contracte : chaque associé apporte une masse de fonds au-delà de laquelle il n'est pas tenu ; les obligations de la Société ne sont garanties que par le capital social et non par les patrimoines des associés ; enfin aucun associé ne représente la Société. La principale forme sous laquelle se manifeste ce genre de Société, c'est la *Société anonyme*.

Enfin, la Société mixte est celle où, parmi les associés, les uns s'engagent solidairement, comme les associés d'une Société en nom col-

lectif, tandis que les autres ne sont tenus que jusqu'à concurrence de la somme qu'ils ont promise : ces derniers se nomment *commanditaires*, et la Société s'appelle *Société en commandite*.

On distingue deux sortes de commandites : la commandite ordinaire et la commandite par actions. Dans la première, la part de chaque commanditaire est un intérêt proportionnel à la somme engagée ; or, cet intérêt ne peut pas être cédé, ou ne peut l'être qu'avec le consentement des autres associés. Dans la seconde, la part de chaque commanditaire est un certain nombre d'actions, selon qu'il a engagé un capital plus ou moins considérable ; or, ces actions sont cessibles, c'est-à-dire, que le commanditaire a le droit de se substituer un associé, de son plein gré, et sans le consentement de la Société ; la distinction entre l'intérêt et l'action repose donc sur la cessibilité : l'intérêt est incessible, tandis que l'action est cessible.

Nous parlerons seulement de la Société *anonyme* ; car c'est sous cette forme que sont constitués les grands établissements de crédit.

La Société *anonyme*, c'est-à-dire *qui n'a pas de nom*, est une simple réunion de capitaux mis en commun pour être gérés par des administrateurs : elle est donc nécessairement une société par actions.

L'action est un titre d'association ; l'obligation est un titre de créance : la première est illimitée dans ses chances de gain, tandis que la seconde est fixe et invariable dans ses bénéfices ; mais, par compensation, l'action offre moins de sécurité pour les capitaux que l'obligation ; elle peut perdre l'intégralité de la mise engagée avant que l'obligation soit entamée ; en un mot, l'actionnaire est le débiteur de l'obligataire.

Les actions sont de deux sortes : les unes sont *nominatives*, c'est-à-dire qu'elles portent le nom de celui à qui elles sont délivrées, et qui en devient propriétaire ; leur cession s'opère au moyen *d'un transfert*, c'est-à-dire d'une mention sur les registres de la Société ; les autres sont *au porteur*, c'est-à-dire que le titre ne fait aucune mention du nom du propriétaire, et leur propriété passe de main en main, comme

la monnaie, par la simple remise du titre.

La Société anonyme diffère, sous un rapport essentiel, de la Société en commandite par actions : dans celle-ci, il y a au moins un associé en nom et indéfiniment responsable, tandis que dans celle-là, il n'y a pas d'associés en nom ; tous les membres sont actionnaires, et responsables seulement jusqu'à concurrence du capital engagé. Les Sociétés anonymes ne peuvent donc pas avoir de *raison sociale* ; mais, comme en définitive, il faut les désigner par un nom quelconque, on les qualifie tantôt par l'objet de leur entreprise : ainsi on dit la compagnie de Suez, de Panama ; tantôt par le lieu du siège où elles ont pris naissance : ainsi on dit : le Crédit Lyonnais, la banque Ottomane. Elles ont en général pour but de grandes entreprises commerciales, industrielles ou financières : la division de leur capital en actions permet de composer une force unique et puissante, à l'aide de la réunion d'une multitude de petits capitaux.

Avant 1867, aucune Société anonyme ne pouvait se former sans l'autorisation du gou-

vernement, et une fois constituée, elle était placée sous la surveillance de l'autorité. On croyait ainsi donner aux capitaux une entière sécurité et une garantie absolue. On a reconnu ensuite le danger de cette législation qui rendait, aux yeux du public, le gouvernement responsable de toutes les catastrophes financières, et n'en diminuait pas le nombre.

La loi du 24 juillet 1867 a octroyé la liberté aux conventions, en supprimant la nécessité de l'autorisation et de la surveillance du gouvernement ; mais elle a dû, en même temps, décréter certaines mesures préventives, afin d'obvier, autant que possible, aux nombreux abus qui ne manqueraient pas de se produire.

Et d'abord, les Sociétés anonymes ne peuvent diviser leur capital en actions inférieures à 100 ou 500 fr., selon l'importance du capital social. Cette disposition, fort sage, a pour but d'empêcher d'émettre des actions à 5 et 10 fr., tout comme des billets de loterie, et de tenter ainsi, par l'espoir d'un gain extraordinaire, la petite épargne toujours si facile à séduire.

En second lieu, elles ne sont définitivement constituées qu'après la souscription de la totalité du capital social et le versement par chaque actionnaire du quart du montant des actions par lui souscrites : l'exécution de cette condition essentielle prouve que la Société a été contractée sérieusement, et non pas seulement dans un but de spéculation illicite. Qu'arriverait-il, en effet, si les associés fondateurs n'étaient obligés à aucun versement effectif ? Ils ne se préoccuperaient que d'une chose, de *lancer l'affaire*, comme on dit, de faire croire, ne fût-ce qu'un moment, à un succès, et de déterminer ainsi une hausse dans la valeur des actions : ils en profiteraient alors pour les vendre, et les acheteurs naïfs et crédules les verraient bientôt retomber à zéro entre leurs mains.

En troisième lieu, d'après la loi de 1867, « *il peut être stipulé, mais seulement par les statuts constitutifs de la Société, que les actions pourront, après avoir été libérées de moitié, être converties en actions au porteur par délibération de l'assemblée générale. Soit que les actions restent*

nominatives après cette libération, soit qu'elles aient été converties en actions au porteur, les souscripteurs primitifs qui ont aliéné les actions, et ceux à qui ils les ont cédées avant le versement de moitié, restent tenus au paiement du montant de leurs actions pendant un délai de deux ans, à partir de la délibération de l'assemblée générale. » Cette clause fort importante a pour but de prévenir une fraude qui se pratiquait autrefois : Les actionnaires cédaient les actions qu'ils avaient souscrites, à des insolubles, et avant l'entière libération du capital ; les nouveaux actionnaires se trouvaient dans l'impossibilité de remplir leurs engagements, et la Société était mise en faillite ; néanmoins les souscripteurs primitifs n'en avaient pas moins souvent réalisé des bénéfices considérables. C'est à ce danger que la loi de 1867 a voulu remédier, en décrétant la responsabilité des souscripteurs primitifs et des cessionnaires intermédiaires.

Telle est, dans ses dispositions principales, la loi qui régit aujourd'hui les sociétés. A-t-elle réalisé toutes les espérances qu'elle faisait

naître à l'époque de sa promulgation, en 1867 ? le régime de liberté qu'elle a inauguré a-t-il été favorable à la sécurité des capitaux et aux intérêts financiers ? nous n'oserions l'affirmer ; en face des récents désastres qui nous ont frappés, et dont les conséquences déplorables se déroulent aujourd'hui sous nos yeux.

CHAPITRE II

Les Administrateurs des Sociétés de crédit. — Leur
Responsabilité.

Les Sociétés anonymes sont administrées par un ou plusieurs mandataires à temps, révocables, salariés ou gratuits, pris parmi les associés. Une assemblée générale est convoquée, à la diligence des fondateurs, postérieurement à l'acte qui constate la souscription du capital social et le versement du quart du capital, qui consiste en numéraire. Cette assemblée nomme les premiers administrateurs, et les commissaires pour la première année; ces derniers sont chargés de faire un rapport à l'assemblée générale de l'année suivante, sur la situation de la Société, et sur les comptes présentés par les administrateurs.

Les administrateurs doivent être proprié-

taires d'un certain nombre d'actions déterminé par les Statuts : ces actions sont affectées, en totalité, à la garantie de tous les actes de la gestion, même de ceux qui seraient exclusivement personnels à l'un des administrateurs ; elles sont nominatives, inaliénables, frappées d'un timbre indiquant l'inaliénabilité, et déposées dans la caisse sociale.

Il est tenu, chaque année au moins, une assemblée générale, à l'époque fixée par les Statuts.

Les administrateurs sont responsables, conformément aux règles du droit commun, individuellement ou solidairement, suivant les cas, envers la société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions de la loi, soit des fautes qu'ils auraient commises dans leur gestion, notamment en distribuant ou en laissant distribuer sans opposition des dividendes fictifs.

Tel est, en substance, le principe sur lequel repose la responsabilité des administrateurs aux yeux de la loi ; c'est aux tribunaux qu'il appartient d'en déduire les conséquences, et

d'en faire l'application aux différents cas soumis à leur appréciation.

Mais le for intérieur est-il toujours, sur ce point, en accord avec le for extérieur ? La conscience étend-elle aussi loin que la loi civile les limites de la responsabilité ? confirme-t-elle toujours les arrêts rendus par les tribunaux ? Question grave et brûlante ! Nous essayerons de la résoudre, en nous plaçant dans la sereine région des principes de la morale, sans jamais descendre dans l'arène où s'agitent les passions humaines.

Les administrateurs sont des délégués nommés par les actionnaires pour gérer la Société : En acceptant ce mandat, ils ont contracté l'obligation de gérer avec soin l'affaire dont ils sont chargés, et de rendre compte de leur gestion à qui de droit ; ils s'engagent à apporter à cette gestion les soins ordinaires que tout homme grave et prudent apporte à ses propres affaires. On ne saurait, en conscience, leur demander davantage ; et si l'affaire vient à dépérir entre leurs mains, ils ne seront vraiment responsables qu'autant qu'ils auront manqué

à ce principe élémentaire et évident en lui-même, quoiqu'il soit fréquemment d'une application difficile.

Pour éclaircir les difficultés nombreuses qui peuvent surgir dans la pratique, il faut distinguer, avec les théologiens, une double espèce de faute : la faute théologique, et la faute juridique. La première entraîne nécessairement après elle une culpabilité intérieure et réelle ; la seconde n'engendre qu'une culpabilité extérieure et légale. Cette distinction est fondée sur les exigences souvent fort diverses de la conscience et de la loi ; et, relativement à la question qui nous occupe, la faute théologique consisterait dans l'omission, de la part des administrateurs, d'une vigilance ordinaire et sérieuse ; tandis que la faute juridique résiderait souvent dans la simple omission d'une vigilance extraordinaire, et par là même moralement impossible.

Quelle est maintenant, de ces deux fautes, celle qui donne naissance à une obligation de justice morale et naturelle ? Evidemment, c'est la première, c'est la faute théologique qui seule

est une faute morale : pour être tenu de réparer un dommage résultant de notre action, il ne suffit pas que cette action nous appartienne *physiquement*, il faut de plus qu'elle nous appartienne *moralement*, qu'elle ait été commandée par notre volonté libre ; c'est là, en effet, que réside la source de toute vraie responsabilité. Un acte *physique ou matériel*, un acte qui n'émane point de notre volonté libre, de notre personne morale, ne saurait constituer une injure véritable, une violation réelle du droit d'autrui ; car le prochain ne peut évidemment exiger que nous fassions l'impossible pour ne point lui nuire ; et s'il vient à souffrir un dommage quelconque dans de pareilles circonstances, il doit le supporter comme un cas fortuit et indépendant de l'ordre moral.

Il n'y a donc, en principe, obligation véritable de réparer un dommage quelconque, qu'autant qu'il a été causé volontairement et librement, du moins à un certain degré : la gravité de l'obligation est alors proportionnée au degré de la causalité morale. Cette règle est dictée par le sens commun : On ne saurait être,

en effet, responsable d'un acte qu'il n'a pas été possible d'empêcher. Mais si la loi civile déclare que la responsabilité existe, si les tribunaux imposent l'obligation de réparer le dommage, cette sentence est-elle vraiment obligatoire en conscience ?

Ecartons d'abord l'hypothèse extrême d'un conflit absolu entre le droit positif et le droit naturel, entre la loi et la conscience : il arrivera bien rarement, en effet, que la faute juridique ne soit pas accompagnée d'une faute théologique plus ou moins grave ; mais le cas qui peut se présenter fréquemment, c'est que les exigences de la loi civile soient plus rigoureuses que celles du droit naturel, c'est que la sentence des tribunaux soit plus sévère que celle de la conscience. Est-on alors tenu de se soumettre entièrement à la décision portée par les juges ? En d'autres termes, est-on obligé, en conscience, à payer intégralement la somme à laquelle on a été condamné par les tribunaux ? nous ne le pensons pas, quoiqu'en aient dit certains théologiens plus juristes que philosophes et moralistes.

Evidemment, il ne s'agit point ici de se mettre en rébellion ouverte avec la loi ; et, comme les décisions des tribunaux peuvent être exécutées par la force publique, il ne saurait être permis de mettre obstacle à leur exécution par la force individuelle et privée : Mais peut-on, en conscience, se soustraire, par des moyens détournés, aux décisions souvent implacables des tribunaux ? Nous estimons que cela est permis, lorsqu'on est moralement certain d'avoir été condamné injustement, où du moins au-delà des limites de l'équité naturelle.

On nous opposera, peut être, que certaines lois deviennent obligatoires, *post sententiam judicis*, sans l'être auparavant, *ante sententiam judicis* : mais il s'agit ici de lois fondées sur des présomptions *de droit*, à raison des dangers attachés à certaines actions, et non pas de celles qui reposent sur une présomption *de fait*. Les premières obligent, *post sententiam judicis*, même dans les circonstances où les inconvénients qu'on a voulu prévenir n'existent pas ; les secondes n'obligent, même *post sententiam judicis*, qu'autant que le fait sur lequel elles re-

posent est rigoureusement vrai : sinon, elles ne sont obligatoires qu'autant qu'on est forcé de les subir.

Or, les décisions des tribunaux, dont nous parlons ici, rentrent évidemment dans la seconde catégorie : il s'agit de savoir, en effet, si, dans l'accomplissement de mon mandat d'administrateur de telle ou telle société, j'ai commis les négligences qui me sont imputées ; si j'ai pu et dû prévoir tels ou tels événements dont on me rend responsable ; s'il a été en mon pouvoir de découvrir telle ou telle infraction à la loi, telle ou telle fraude, telle ou telle spéculation de mauvais aloi, à la suite desquelles la Société vient de sombrer. Ce sont là tout autant de questions de fait à résoudre ; et si ma conscience les résout contrairement à la sentence portée par les juges, si elle me rend un bon témoignage, tandis qu'ils me déclarent coupable, ou du moins si elle me dit très clairement que la sentence des tribunaux est d'une sévérité excessive, ne puis-je pas m'en tenir à sa décision ? Je ne pourrai, il est vrai, résister ouvertement aux agents de l'autorité, quand

ils viendront exécuter l'arrêt qui me condamne ; mais si je puis me dérober à son application , je ne croirai manquer , en le faisant , à aucune règle de la justice , à aucune prescription de la conscience.

Qu'on ne fasse pas appel non plus à ce fameux principe *du bien public*, si fréquemment invoqué pour légitimer les mesures les plus arbitraires et même les plus iniques. Le motif *du bien public* est sans doute fort légitime , lorsqu'il est sagement interprété ; mais il faut prendre garde de ne point l'étendre outre mesure , et de ne point en faire une sorte de panacée universelle ; les théologiens eux-mêmes devront être , à l'avenir , plus prudents dans l'admission de ce vulgaire axiôme , et ce n'est qu'après l'avoir discuté sévèrement , qu'ils lui accorderont droit de cité au for intérieur. N'est-ce point au nom *du bien public*, qu'on a récemment porté atteinte aux droits les plus sacrés du citoyen , à la religion et à la liberté ? N'est-ce pas en son nom qu'on a envahi les Cloîtres et chassé les Moines ? Ne peut-il pas couvrir toutes les injustices , absou-

dre tous les crimes ? *Le bien public* aujourd'hui, c'est la fameuse *raison d'Etat* d'autrefois.

Et maintenant, pour en revenir aux administrateurs d'une Société de crédit, nous résumerons en ces termes notre opinion relative à la responsabilité qu'ils encourent aux yeux de la conscience.

S'ils se sentent gravement coupables dans l'accomplissement de leur mandat, ils doivent, même *ante sententiam judicis*, réparer, du moins dans la mesure du possible, les dommages qui sont le résultat de leur négligence ou de leur impéritie.

Si, au contraire, leur conscience ne leur reproche rien, s'il s'agit d'une catastrophe financière, subite et imprévue, comme il s'en produit quelquefois à la suite de ces commotions qui ébranlent la Société jusque dans ses fondements, ils ne sont tenus absolument à rien, même *post sententiam judicis*, parce que cette sentence repose sur une base essentiellement ruineuse, sur la fausse présomption de leur culpabilité.

Enfin, et c'est là l'hypothèse la plus ordinaire, s'ils sont coupables au regard de leur conscience, mais pas au même degré que devant la justice humaine, ils sont obligés de réparer une partie plus ou moins notable des dommages, selon qu'ils ont été plus ou moins négligents dans l'exercice de leurs fonctions ; mais ils ne sont pas tenus de se soumettre à la décision des juges, dans toute son intégrité et toute sa rigueur, dans ce qu'elle a de tout-à-fait excessif ; car ici encore, il y a fausse présomption *de fait*, il y a exagération de la faute réelle et, par suite, de la responsabilité vraie.

Tel est, notre humble avis, dans cette question si délicate, si obscure, et parfois si compliquée. Plusieurs causes, en effet, peuvent contribuer à la chute d'un établissement financier : en dehors de l'impéritie, de l'imprudence ou de la culpabilité plus ou moins grande des administrateurs, il faut compter aussi les revers soudains de la fortune, les passions mobiles et inconstantes de la foule, les événements politiques dont l'influence est

si considérable à la Bourse, enfin les conjurations financières, qui triomphent à l'adie de la force et du nombre. C'est de tous ces éléments multiples et divers qu'il faut savoir dégager la responsabilité morale des administrateurs d'une Société de crédit en faillite, et déterminer, sans exagération comme sans faiblesse, la mesure dans laquelle ils doivent réparer les ruines qui se sont amoncelées autour d'eux.

Que les administrateurs interrogent donc sincèrement leur conscience ! Qu'ils réfléchissent sur la part plus ou moins grande qu'ils ont pu prendre, selon le rôle qu'ils remplissaient, à un désastre financier et à ses conséquences ! Qu'ils se souviennent enfin, qu'au dessous d'eux il y a deux catégories de personnes, actionnaires et créanciers surtout, auxquels ils font subir un dommage immérité !

CHAPITRE III

Les Actionnaires. — Leur Responsabilité.

Nous avons déjà donné, à propos de l'organisation des Sociétés financières, quelques notions brèves et sommaires, sur lesquelles nous devons revenir ici, afin de les développer et de les compléter. Il importe, en effet, de bien connaître la nature et les éléments de l'*action*, si l'on veut en déduire exactement la responsabilité morale de l'*actionnaire*.

Le progrès de l'industrie, par l'application des récentes découvertes de la science, a provoqué l'accumulation des capitaux nécessaires aux vastes entreprises et aux grandes créations. L'établissement d'un chemin de fer, par exemple, demande une somme de cinq cents millions ; il n'existe aucun capitaliste capable de fournir cette somme : Eh ! bien qu'arrive-t-il ? une Société se forme pour la cons-

truction de ce chemin de fer ; et, pour attirer à elle les petits capitaux, et leur donner libre accès dans l'entreprise, elle divise le capital dont elle a besoin en un million de parts, qu'elle offre au prix de cinq cents francs. Chacune de ces parts est représentée par une feuille de papier revêtue de la signature des représentants de la Société : c'est là ce qu'on appelle un *titre*.

Une fois tous les titres placés, c'est-à-dire une fois les cinq cents millions trouvés, l'action de la Société pourra s'exercer et commencer la construction de cette voie ferrée, qu'une action isolée n'aurait jamais osé entreprendre. Cette action commune, en effet, est le résultat d'un million d'efforts individuels, d'un million d'actions particulières. C'est pour cela que le titre remis en échange des cinq cents francs a gardé le nom d'*action*.

Le bénéfice de l'*action* est illimité, et dépend évidemment du succès de l'entreprise ; on l'appelle *Dividende*. Si l'entreprise réussit, les bénéfices à partager sont plus considérables : les actions sont demandées, elles *mon-*

tent. Si, au contraire, l'entreprise ne réussit pas, les bénéfices sont de peu d'importance ou de nulle valeur : les actions sont offertes plutôt que demandées, elles *baissent*. Tout cela se produit en vertu de l'inévitable loi de l'offre et de la demande qui règle le prix de toutes les marchandises, à la Bourse comme sur les autres marchés. Ces fluctuations sont donc très légitimes, pourvu qu'elles soient dues à des causes naturelles, et non point à des nouvelles exagérées ou à des bruits alarmants, tendant à faire *la hausse* ou *la baisse*, dans un but de pure spéculation, et de jeu toujours funeste et immoral.

Supposons maintenant que la Société ait besoin de nouveaux capitaux pour achever la construction de la ligne de chemin de fer, ou compléter son réseau ; elle fera un emprunt, et procédera de la même manière que pour les actions ; elle créera des titres, et les offrira au public en échange d'une certaine somme d'argent, de trois cents francs, par exemple : ces titres constituent ce qu'on appelle des *obligations*.

Il y a entre l'action et l'obligation deux différences principales et essentielles : d'abord, l'intérêt de l'obligation est fixe, et ne varie pas comme celui de l'action ; il est toujours payé le premier, c'est-à-dire, avant le Dividende attribué à l'action, en sorte que les actionnaires ne peuvent rien toucher, avant que les obligataires aient reçu intégralement l'intérêt qui leur est dû ; en second lieu, le capital des obligations est hypothéqué, sur le fonds même, sur la propriété de la Compagnie. L'obligation offre donc aux capitaux, en quête de placement, plus de sécurité, mais aussi moins de chance de gain et de plus-value que l'action.

Les actions représentent l'actif d'une Société, déduction faite de son passif : le capital social ne se compose que de la réunion de toutes les actions ; les obligations ne doivent jamais y être comprises. Les actions, en effet, sont une dette de la Société vis-à-vis d'elle-même, tandis que les obligations sont une dette de la Société vis-à-vis des tiers, ce qui est totalement différent : en un mot, l'actionnaire est associé, il participe aux bénéfices de la

Société ; tandis que l'obligataire est simplement créancier, il ne touche que l'intérêt régulier de sa créance.

L'action, avons-nous dit, peut être nominative ou au porteur ; néanmoins dans la Société en commandite, et dans la Société anonyme libre, le titre ne peut être au porteur qu'après versement de la moitié du montant de l'action ; et encore sans dégager la responsabilité des souscripteurs primitifs, qui ne se prescrit que par deux ans. C'est à l'acte social de déterminer la forme que doivent avoir les titres de la Société : quelquefois on décide qu'ils seront facultativement nominatifs ou au porteur, après qu'ils auront été libérés de moitié ; d'autres fois qu'ils seront toujours nominatifs, jusqu'à complète libération. L'action au porteur se transmet par la simple tradition du titre, tandis que l'action nominative ne peut changer de propriétaire que par un transfert effectué, par la signature d'un acte synallagmatique émanant de l'ancien propriétaire c'est-à-dire du *cédant*, et du nouveau propriétaire c'est-à-dire du *cessionnaire* : cet acte est

déposé au siège social, ou transcrit sur un registre destiné, par la Société, à cet effet.

Cela posé, quelle est la responsabilité des actionnaires, soit au point de vue de la loi, soit aux yeux de la conscience ?

Et d'abord légalement : il faut distinguer entre les diverses qualités des titres, selon qu'ils sont nominatifs ou au porteur, et les différentes catégories d'actionnaires, selon qu'ils sont souscripteurs primitifs, acheteurs intermédiaires, ou porteurs actuels.

S'il s'agit d'actions nominatives, tous les titulaires successifs sont tenus, les uns à défaut des autres, de faire les versements nécessaires pour la complète libération du titre : l'actionnaire qui vend ses actions reste donc caution de son acheteur, envers la Société et les tiers créanciers. Relativement à l'ordre dans lequel les divers titulaires sont tenus, évidemment c'est le titulaire actuel qui est le premier obligé ; et les autres, à défaut de celui-ci, jusqu'aux souscripteurs primitifs.

Si les actions sont au porteur, les souscripteurs primitifs sont tenus, suivant l'article

3 de la loi de 1867, des derniers versements, pendant deux ans à dater de la délibération de l'assemblée qui a décidé la mise au porteur ; et, d'après une récente décision des tribunaux de Lyon, ils n'ont aucun recours contre les détenteurs intermédiaires antérieurs aux porteurs. La raison principale sur laquelle le jugement s'appuie est celle-ci : dès que les titres ont été mis au porteur, leur transmission de *personnelle* qu'elle était devient *réelle*; l'acheteur, associé dès qu'il prend possession du titre, perd cette qualité et s'affranchit des charges qui y sont attachées, aussitôt que le titre passe entre les mains d'un nouveau porteur. Les seuls responsables sont donc les souscripteurs primitifs et les derniers porteurs, à la différence des actions nominatives dont tous les titulaires successifs peuvent être recherchés.

Telle est, dans ses dispositions essentielles, la loi qui régit la responsabilité mutuelle des différentes catégories d'actionnaires. L'interprétation en est souvent obscure et d'une application difficile ; aussi les tribunaux sont-ils

fréquemment saisis d'instances à cet égard, et la jurisprudence n'est pas encore pleinement fixée sur ces matières délicates, qui touchent à un si grand nombre d'intérêts.

Examinons maintenant, si toutes ces dispositions de la loi sont rigoureusement obligatoires en conscience, et dans quelle mesure elles le sont : nous traiterons la question, comme précédemment, au point de vue des actions au porteur et des actions nominatives.

S'il s'agit d'actions au porteur, il nous semble qu'en conscience le dernier porteur est tout d'abord tenu de faire les versements exigés ; la raison en est simple : le dernier acheteur d'une action a pris ou dû prendre sur lui toutes les charges qui restaient attachées à cette action, de même qu'il a pour lui toutes les chances favorables de plus-value ou d'intérêt ; il est exposé à la perte comme au gain, c'est de toute justice. Quant à la responsabilité légale des souscripteurs primitifs, elle nous semble ne venir qu'après celle des porteurs actuels : les souscripteurs primitifs ont, en effet, transmis à leurs acquéreurs les droits et les

devoirs inhérents à un associé ; ils ne sont plus en réalité membres de l'association. La loi, il est vrai, leur impose de rester caution pendant deux ans, à dater de la mise au porteur des actions nominatives, mais cette garantie n'est obligatoire pour eux, qu'autant que les derniers porteurs seront insolvable ; ils ont transmis, en un mot, cette obligation de faire les versements, et c'est à celui entre les mains duquel se trouve le titre qu'incombe en conscience le devoir de la remplir, puisqu'il l'a acceptée.

En outre, ne peut-on pas supposer que beaucoup de souscripteurs primitifs sont de bonne foi et ignorent absolument les conséquences redoutables de la signature qu'ils donnent ? Nous savons que la loi n'admet pas cette excuse, mais le for intérieur peut en tenir compte, lorsque cette ignorance est invincible, ou que du moins elle n'est pas gravement coupable. Que de souscripteurs imprudents qui ne se doutent pas de la responsabilité qu'ils endossent ! faudra-t-il les obliger en conscience à subir toutes les exigences de la loi ? nous ne le pensons pas, d'au-

tant mieux que, d'après une décision récente du tribunal de commerce de Lyon, et confirmée par la cour d'Appel, ils sont dans l'impossibilité de rechercher le dernier porteur qui est responsable aussi, et à défaut duquel seulement ils sont tenus de payer. On leur oppose le secret professionnel des agents de change : étrange et singulier prétexte, qui recouvre les spéculations les plus véreuses, l'agiotage le plus effréné, et empêche à la justice véritable de suivre son cours !

S'il s'agit d'actions nominatives, nous croyons encore qu'aux yeux de la conscience le titulaire actuel est le premier responsable, et cela pour la même raison que précédemment : le possesseur actuel du titre a signé un contrat ; et, parmi les clauses de ce contrat, il est en une, implicitement et nécessairement contenue, qui l'oblige à faire les versements exigibles, au lieu et place de son vendeur.

Quant à la responsabilité des souscripteurs primitifs, et des acheteurs intermédiaires, elle n'est que subsidiaire, c'est-à-dire, elle ne vient qu'à défaut de solvabilité des derniers titulai-

res : pour qu'elle soit réelle, et obligatoire en conscience, il est nécessaire qu'on leur donne des preuves indubitables de l'insolvabilité de ceux auxquels le titre a été transmis avec ses obligations et ses droits ; et encore pouvons-nous invoquer ici, comme plus haut, la bonne foi et l'ignorance invincible de beaucoup de souscripteurs primitifs et d'acheteurs intermédiaires. Il semble naturel, en effet, qu'on ne soit plus obligé dès qu'on n'est plus associé : la caution imposée par la loi au vendeur paraît tout à fait exorbitante. Comment ? je vends des actions d'une Société de crédit précisément pour me libérer de cette obligation de répondre à des appels de fonds, suspendue sur ma tête comme une épée de Damoclès ; et voilà que, malgré tout, je suis forcé de rester caution pour mon acheteur, de me porter garant de sa solvabilité !

Mais au moins faudrait-il que je puisse le connaître, le choisir, cet acheteur auquel je transmets mon titre avec l'obligation qui lui est inhérente. Il m'importe souverainement, en effet, de traiter avec un homme sol-

vable, et non avec le premier venu ; sans quoi je serai perpétuellement exposé au danger que je voulais éviter. Cependant il m'est impossible de connaître celui auquel je cède mes actions ; à plus forte raison suis-je dans l'impossibilité de le choisir à mon gré : le secret professionnel m'interdit cette connaissance, ce choix qui me serait pourtant si utile, si nécessaire même ; et si j'ose questionner mon agent de change a ce sujet, il gardera vis-à-vis de cette demande importune un silence absolu.

Voilà, il faut l'avouer, une singulière position ! Je suis légalement obligé de me porter garant d'un inconnu ! tant il est vrai que cette fameuse loi de 1867 est loin d'être parfaite. Elle peut, en effet, donner lieu aux interprétations les plus arbitraires, et créer les situations les plus étranges. Aussi n'hésiterons-nous pas à conclure que la conscience n'est nullement tenue de se plier à toutes ces étrangetés et à toutes ces incohérences.

En résumé, il nous semble qu'au point de vue du droit naturel les derniers acheteurs ou

titulaires sont vraiment responsables, que les actions soient nominatives ou simplement au porteur : C'est à eux, en effet, qu'incombe l'obligation morale de répondre aux appels de fonds, que ces appels soient faits par la Société elle-même ou par le syndic de la faillite, peu importe, puisqu'ils ont pris sur eux l'engagement implicite d'y satisfaire, en achetant les actions.

Les souscripteurs primitifs et les acheteurs intermédiaires ne nous paraissent tenus en conscience à faire les versements, qu'autant qu'il leur est absolument démontré que leurs cessionnaires sont insolvables; car, quelles que soient les subtilités et les fictions de la loi, il n'en reste pas moins vrai que les derniers détenteurs d'actions se sont substitués volontairement au lieu et place de leurs vendeurs, et qu'ils doivent en conscience répondre pour eux (1).

(1) Encore faut-il que les souscripteurs primitifs et les acheteurs intermédiaires aient pu soupçonner une semblable responsabilité. Nous savons bien que les tribunaux civils n'admettent pas l'ignorance de la loi: *Nemo censetur ignorare*.

Que les derniers porteurs d'actions d'une Société en faillite réfléchissent donc bien à la gravité du devoir qui leur incombe ! qu'ils ne se fassent aucune illusion à cet égard ! ils sont liés par leurs engagements, et la justice serait lésée, s'ils faisaient volontairement retomber sur d'autres l'obligation qu'ils n'auraient pas voulu remplir. C'est alors qu'il faudrait leur appliquer en toute rigueur l'axiome théologique si connu : *Non remittitur peccatum nisi restitatur ablatum* (1).

Sans nul doute, ils conservent leurs recours contre les administrateurs dont les impruden-

legem : tel est l'aphorisme invariable sur lequel reposent leurs décisions ; mais nous savons aussi que le for intérieur n'est pas aussi rigide que le for extérieur : il n'est pas un théologien qui ne regarde l'ignorance, quand elle est invincible, comme une cause capable d'exonérer d'une faute ou d'une obligation quelconque à remplir.

(1) Entre les derniers porteurs et les souscripteurs primitifs ou intermédiaires, il y a, au point de vue de la conscience, cette différence essentielle : il est difficile de supposer l'ignorance ou la bonne foi chez les premiers, tandis qu'il est très facile de la rencontrer chez les seconds.

ces ou les fautes leur font subir un dommage réel ; sans nul doute, ils peuvent invoquer à leur décharge les circonstances imprévues, les revers soudains de la fortune, les folies de la spéculation ; car, à dire vrai, ce sont les joueurs surtout qui sont ici responsables ; ce sont eux qui compromettent le sort des Sociétés financières ; ils peuvent bien échapper à la justice humaine, mais ils ne sauraient se soustraire à la justice de Dieu : toutes ces excuses, les actionnaires peuvent les invoquer en conscience, à bien meilleur titre encore que les administrateurs, puisqu'ils n'ont en général que peu ou point d'influence sur la direction de la Société dont ils font partie ; sans nul doute encore, ils peuvent traiter à l'amiable avec le syndic, obtenir des conditions plus favorables ; mais qu'ils prennent garde aussi de ne point trop léser les intérêts des divers créanciers !

Il y a, en effet, au-dessous des administrateurs et des actionnaires, toute une classe de personnes dont nous n'avons pas fait mention, parce que leurs droits sont sacrés et évidents : c'est la classe des *déposants*, c'est-à-dire des

nombreuses personnes qui ont simplement prêté au taux légal leur argent à la Société, sans jamais participer à ses bénéfices, et sans s'exposer, par conséquent, aux mêmes risques et aux mêmes périls que ceux qui en profitaient. Leur sort est d'autant plus intéressant et plus respectable, qu'il s'agit souvent ici de fortunes simples et modestes, de petites économies péniblement amassées : elles sont venues là, en quête d'un placement sérieux, et non point dans un but de spéculation ou de jeu. Eh bien ! ce sont ces dettes qu'il importe le plus d'éteindre, c'est ce gouffre qu'il faut combler, du moins dans la mesure du possible : la conscience le réclame impérieusement, car les créanciers ne sont ni associés ni responsables à aucun degré, ils sont uniquement *victimes*.

Voilà notre humble avis sur cette question aussi délicate que brûlante d'actualité. On nous rendra du moins cette justice, de n'avoir tenté de la résoudre qu'en nous éclairant à la sereine lumière des principes, sans jamais nous préoccuper des passions humaines qui s'a-

gitent ici-bas : Ce n'est pas un plaidoyer que nous avons voulu faire, mais un exposé doctrinal.



TROISIÈME PARTIE

Les Opérations de Bourse et le Droit positif.

CHAPITRE PREMIER

Les Opérations de Bourse et le Droit civil.

Il y a plus d'un demi-siècle qu'on discute sur la législation financière, sur la validité des marchés à terme, la valeur et la moralité de l'exception de jeu. Les catastrophes financières qui viennent d'ébranler le sol de la Bourse ont enfin réveillé l'opinion publique ; les députés ont pris l'initiative des réformes nécessaires, et le gouvernement a promis une nouvelle loi sur ces matières.

Les faits sont éloquents et réclament une prompt solution. Citons un exemple entre

mille : un capitaliste donne à son agent de change l'ordre d'acheter à terme une grande quantité de titres poussés par la spéculation du jour ; il lui remet en même temps une *couverture* importante, selon les règles imposées pour ces sortes de marchés : il se fait reporter de liquidation en liquidation, attendant les dernières limites de la hausse pour réaliser : mais tout-à-coup survient un événement inoui, le *crack*, puisqu'il faut l'appeler par son nom ; la perte est considérable, le capitaliste ne veut plus lever les titres, et il refuse également de payer les différences en s'abritant derrière l'article 1965 du Code civil :

« La loi n'accorde aucune action pour une dette de jeu et pour le payement d'un pari. »

Cette histoire n'est-elle pas d'hier ? Et pourrait-on compter les victimes nombreuses de ce procédé injuste et immoral ?

On a voulu empêcher le jeu en lui déniait toute action civile, et on a mis entre les mains du joueur un procédé fort simple pour gagner toujours et ne jamais perdre ! un homme spéculé sur la rente, il perd ; il n'a qu'un mot à

dire : J'ai joué, je ne paierai pas. Bien plus, il peut gagner à coup sûr : Il n'a qu'à s'adresser à deux agents de change différents, et dire à l'un : Vous m'achèterez des rentes pour telle époque ; et dire à l'autre : Vous vendrez pour mon compte telle quantité de rentes. Eh ! bien ! en opérant ainsi en sens inverse sur la même quantité de rentes, il joue à coup sûr ; car il acceptera l'opération qui se trouve avantageuse, tandis qu'il refusera de payer la différence pour l'autre opération en se couvrant de l'égide de la loi. Voilà où nous en sommes encore aujourd'hui !

Cependant la Chambre des députés s'est émue de cette situation anormale, et plusieurs pétitions lui ont été adressées dans le même sens. On insiste auprès des pouvoirs publics pour que l'exception de jeu, à laquelle donne lieu l'article 1965 du Code civil, ne puisse plus être invoquée en ce qui concerne les marchés à terme : l'expérience a prouvé, en effet, qu'elle n'a jamais protégé que la mauvaise foi, et n'a fait qu'encourager les excès de la spéculation.

Les tribunaux reconnaissent de jour en jour que la législation sur les marchés à terme est inapplicable ; ils consultent, pour rendre leurs décisions, la sincérité et la bonne foi des contractants, la proportionnalité des opérations engagées avec la fortune des parties, enfin, leur solvabilité notoire ; et, dans beaucoup de cas, ils déclarent valides les marchés à terme.

L'exception de jeu est d'ordre public, c'est-à-dire, qu'elle peut être invoquée, à défaut des contractants, par le Ministère public. Le juge possède un pouvoir absolu d'interprétation : les opérations à terme, à prime, celles des reports ne constituent pas nécessairement des opérations de jeu, mais elles peuvent le devenir par l'intention de celui qui opère ; c'est donc cette intention surtout que le magistrat doit chercher à connaître : il la trouvera dans la multiplicité des opérations contradictoires, dans les règlements de différence sans livraison ou sans prise de possession effective des titres, et dans l'exagération des négociations eu égard à la position pécuniaire des acheteurs et vendeurs. Toutefois, le second critérium ne suffirait plus aujour-

d'hni pour établir la preuve du jeu ; la Cour de cassation a adopté une jurisprudence plus large, en reconnaissant que des opérations dont le règlement consistait en une différence à payer, pouvaient néanmoins présenter un caractère sérieux.

« Attendu, dit la Cour suprême, que des marchés à terme, en vue de bénéfices à réaliser sur la variation des cours, peuvent être sérieux et dès lors légitimes ; qu'ils n'impliquent donc pas par eux-mêmes la présomption légale ou la preuve du jeu, quand même en certains cas ils se résoudraient par des différences ; que la question de jeu, dans l'hypothèse où il peut y avoir incertitude sur le caractère des opérations, est une question de fait et d'intention.... »

Conformément à ces principes, les tribunaux de Lyon ont plusieurs fois décidé, dans ces dernières années, que les opérations de Bourse, réalisées pour le compte d'un négociateur d'une insolvabilité notoire, pouvaient être taxées de jeu ; mais qu'elles ne sauraient l'être, quand elles ne sont pas en disproportion avec les ressources d'un spéculateur notoirement solvable.

La question de jeu, disent-ils souvent, en s'appropriant les paroles de la Cour de Cassation, « est une question de fait et d'intention. »

Ainsi la loi condamne d'une manière absolue, comme illicites et invalides, des opérations que la jurisprudence reconnaît, du moins dans certaines circonstances ; or, il faut bien l'avouer, l'équité naturelle est plus favorable aux décisions des tribunaux qu'au texte de la loi. Il y a dans la jurisprudence, depuis quelques années surtout, une tendance progressive et marquée à se montrer rigoureuse vis-à-vis des débiteurs de mauvaise foi qui renient leurs engagements et s'abritent derrière l'article 1965 du code civil. C'est là un acheminement vers une réforme réclamée par l'opinion publique, vers la disparition du corps de nos lois de cette exception audacieuse qui s'appelle l'exception de jeu.

Deux théories se trouvent en présence : l'une veut interdire les marchés à découvert et empêcher les jeux de bourse ; l'autre veut la liberté pour les opérations de bourse comme pour toutes les autres opérations qui se ratta-

chent au commerce ; elle demande pour la dette résultant des opérations de bourse, quelque soit leur caractère, une action civile, une action devant les tribunaux.

De ces deux opinions, l'une a fait ses preuves : Qu'a-t-elle produit ? A-t-elle empêché le jeu ? On ne veut pas, dit-on, du scandale de ces fortunes édifiées en un seul instant, sans travail, sans effort, au grand détriment de la morale publique : fort bien ! mais ne l'offense-t-on pas davantage, cette morale publique, par le spectacle de gens qui s'enrichissent en niant leurs engagements, en refusant de payer ce qu'ils doivent, sous prétexte que les dettes de jeu ne sont pas reconnues par la loi ?

On veut empêcher le jeu, et quelle tentation n'offre-t-on pas aux joueurs ? Sous l'empire de notre législation, un malhonnête homme peut gagner sans limite et ne rien perdre. Aussi, que de gens arrivent honnêtes à la Bourse, et se retirent malhonnêtes ! Mais si le refus de payer expose à une action en justice, à des poursuites, à la saisie, on hésitera devant ces spéculations monstrueuses qui étonnent par

leur audace inouïe. On se renfermera dans les limites de sa fortune et de son crédit.

Les circonstances économiques qui existaient au commencement de ce siècle, à l'époque de la confection du code, ne sont plus les mêmes aujourd'hui : elles sont radicalement modifiées par le développement du commerce et de l'industrie, et le besoin incessant d'argent pour les alimenter. La spéculation et le jeu sont des faits publics, journaliers, pratiqués par tout le monde, par les grands établissements financiers comme par les simples particuliers. Or, il est difficile d'établir une différence absolue entre le jeu et la spéculation, qui est, selon le mot de Berryer, *l'un des éléments de la prospérité publique*. C'est une question de fait et d'intention, comme nous l'avons vu, et c'est aux tribunaux qu'il appartient de juger et d'apprécier.

Mais une loi n'est pas bonne, quand elle laisse une trop large place à l'interprétation du juge ; aussi quel spectacle singulier que celui de la variété et même de la contradiction entre les innombrables arrêts rendus sur cette matière par les différents tribunaux, selon qu'ils

se placent à des points de vue divers ! Les tribunaux de commerce inclinent vers l'équité naturelle, tandis que les cours d'appel sont plutôt favorables au texte de la loi.

Ce n'est pas dans la prohibition absolue que se trouve le remède au mal, car elle serait impuissante ; et l'autorité se compromet en voulant défendre ce qu'elle n'a pas le pouvoir d'empêcher. On n'arrêtera jamais le jeu, pas plus qu'on n'arrête les eaux d'un fleuve qui descend à la mer : il faut le régler, le moraliser, comme on endigue les eaux du fleuve pour les retenir dans leur lit, et ne pas les laisser envahir leurs rivages : Or, le seul moyen de moraliser le jeu, c'est de lui donner une action devant les tribunaux, c'est d'y voir le fondement d'une obligation civile. On jouera beaucoup moins, lorsqu'on saura qu'il faut payer si l'on perd, et qu'on peut être poursuivi par toutes les voies de droit.

Oui, il faut réformer cette loi singulière et vraiment étrange dont les honnêtes gens ne veulent pas invoquer le bénéfice, et qui n'a d'autre effet que de protéger les joueurs éhon-

tés, et de leur assurer le droit de nier le contrat, s'il ne tourne pas à leur profit.

La plupart des pays voisins nous ont devancé dans cette réforme si nécessaire, et leur législation est beaucoup plus conforme que la nôtre aux principes de la morale et de l'équité naturelle.

En Suisse, la condition des marchés à terme est réglée par la loi de 1860 : L'article premier en est ainsi conçu : *Les marchés à terme sont reconnus à la Bourse de Genève comme opérations commerciales ; ils pourront se résoudre par des différences, d'accord avec les contractants. »*

« Nous ne doutons pas, disaient alors les députés qui prirent l'initiative de cette loi devant le Grand Conseil, nous ne doutons pas que les excès de la spéculation et du jeu ne soient beaucoup diminués par cette nouvelle législation. » Leur attente n'a pas été trompée, et une expérience, déjà longue, a démontré qu'ils avaient raison.

En Italie, les marchés à terme sont réglés par la loi de 1874. M. Minghetti, alors ministre des finances, fit adopter par la Chambre italienne

une disposition qui accordait aux marchés à terme une action en justice, quand même ils auraient seulement pour objet le payement de différences.

En Autriche, à la suite des catastrophes financières qui ébranlèrent, il y a dix ans, la fortune publique et privée, la législation a été modifiée par la loi de 1875. L'article 13 est ainsi formulée : « *Dans les procès relatifs à des opérations de Bourse, l'exception tirée de ce que la demande est fondée sur une opération de différence, constituant un jeu ou un pari, n'est pas admissible.* » On ne saurait être plus explicite, et s'opposer avec plus de vigueur à la mauvaise foi et à la fourberie.

En Espagne, la législation admet aussi les marchés à terme : Les décrets de 1875 permettent à l'agent de change, muni de l'autorisation de la Chambre syndicale, d'en poursuivre l'exécution devant les tribunaux.

On le voit : de tous côtés un mouvement se produit en faveur d'une législation plus conforme à la justice et à l'équité naturelle. La France suivra, sans nul doute, l'exemple qui lui

a été donné par les nations voisines, et la crise terrible, que nous venons de traverser, aura du moins eue le bon résultat de montrer la nécessité d'une loi nouvelle, et d'en hâter la promulgation.

En attendant, il n'est pas douteux que l'article 1965 du Code civil ne saurait être invoqué en conscience par ceux qui ont perdu en spéculant ou en jouant à la Bourse: l'obligation naturelle subsiste toujours, quand même elle n'est pas sanctionnée par la loi civile.

Le jeu, bien qu'immoral en lui-même, surtout si on le pratique pour s'enrichir, n'entraîne pas moins après lui une obligation stricte de justice, pourvu qu'il offre les conditions essentielles à sa validité, savoir: 1° que les joueurs puissent disposer des choses risquées au jeu; on ne peut en effet, sans injustice, s'exposer à perdre le bien d'autrui: 2° qu'ils consentent vraiment à jouer, c'est-à-dire qu'ils ne soient circonvenus par aucune sollicitation ou fausse promesse: 3° qu'ils observent avec fidélité les règles du jeu, qu'il n'y ait entre eux ni fraude ni supercherie: 4° enfin, qu'il y ait égalité entre

les joueurs, c'est-à-dire, qu'en dehors de l'habileté particulière à chacun d'eux, les chances de gain et de perte se balancent des deux côtés, et que la mise en jeu soit égale de part et d'autre.

Toutes les fois que les jeux de Bourse remplissent ces diverses conditions, ils donnent naissance à une obligation naturelle; et cela est si vrai que la loi civile elle-même, après avoir refusé sa sanction aux dettes de jeu (1), reconnaît néanmoins que le perdant ne peut répéter ce qu'il a volontairement payé (2). Pourquoi lui refuse-t-elle ce droit? sinon parce qu'il n'a payé que ce qu'il devait réellement, parce qu'il s'est acquitté d'une obligation naturelle.

C'est donc manquer à la justice la plus élémentaire que de vouloir s'abriter derrière l'article 1965, pour ne pas satisfaire à ses promesses et à ses engagements; c'est trahir en même temps son honneur et sa conscience.

(1) Art. 1965.

(2) Art. 1947.

Espérons que cette facilité déplorable sera bientôt rayée du Code civil, et que les joueurs seront alors plus prudents et plus réservés.

CHAPITRE II.

Les opérations de Bourse et le Droit Canon.

Il y a deux sortes de Chrétiens, disait saint Jérôme à un de ses lévites, les clercs et les laïques : *Unum genus quod mancipatum divino officio et deditum contemplationi et orationi, ab omni strepitu temporalium cessare convenit, ut sunt Clerici. Clerus enim græcè, latinè sors : indè hujusmodi homines vocantur Clerici, id est : sorte electi. Omnes enim Deus in suos elegit. Aliud verò genus est Christianorum, ut sunt Laici. Laicus enim græcè, est populus Latinè. His concessum est temporalibus sese immiscere ; et ita salvari poterunt, si vitia tamen benè faciendo evitaverint.* » (1).

Rien n'est plus capable de nous donner une forte idée des deux états qui partagent les

(1) Cap. 7, 12, q. 1.

Chrétiens, que les paroles qu'on vient de lire. Tous les réglemens ecclésiastiques qui ont été faits reposent sur la distinction établie avec tant de force et de précision par le saint Docteur.

La discipline qui interdit le négoce aux clercs remonte aux premiers temps de l'Eglise. Cette prohibition n'est pas autre chose que l'application des paroles de l'apôtre saint Paul à Timothée : « *Nemo militans Deo implicat se negotiis sæcularibus, ut ei placeat cui se probavit.* » « Quiconque s'est enrôlé au service de Dieu ne s'embarrasse point des affaires séculières, afin de plaire à celui à qui il s'est voué. » (1)

Le septième des canons attribués aux Apôtres défend aux clercs *les affaires séculières, sæculares curas*, et cela sous une peine grave, la peine de la déposition.

Au cinquième siècle le concile d'Arles condamne à l'excommunication le Clerc qui fera un acte quelconque de négoce pour gagner de l'argent : « *qui turpis lucri gratiâ aliquod negotium exercuerit.* »

(1) II Epist. ad Timoth. c. 2. v. 4.

Le Décret Gratien renferme la célèbre Décrétale adressée par saint Gélase aux Evêques de la Lucanie, des Abruzzes et de la Sicile, pour leur déclarer que les Clercs adonnés aux opérations de commerce sont indignes de remplir le Ministère des autels : « *Clerici aut ab indignis quæstibus noverint abstinendum, et ab omni cujuslibet negotiationis ingenio vel cupiditate cessandum, aut in quocumque gradû sint positi, si cessare noluerint, mox à Clericalibus officiis abstinere cogantur.* »

Il y a dans les Décrétales de Grégoire IX, un titre entier, le titre cinquantième du troisième livre, consacré à cette défense : « *Ne Clerici vel Monachi sæcularibus negotiis se immisceant.* » Les Evêques doivent procéder sévèrement contre les Clercs qui se livrent habituellement au négoce, et les punir par l'excommunication, s'ils ne s'amendent pas.

Le Pape Alexandre III écrivait à l'Evêque de Londres : « *Secundum instituta Prædecessorum nostrorum, sub interminatione anathematis probibemus ne Monachi vel Clerici causâ lucri negotientur.* »

La Constitution de Clément V, publiée au concile général de Vienne, a un caractère plus solennel encore ; elle porte que les Evêques sont strictement obligés de faire observer les canons prohibitifs du commerce, s'ils ne veulent avoir à répondre d'une négligence vraiment condamnable : « *Adversus Clericos negotiationibus vel commerciis sæcularibus vel officiis non convenientibus clericali proposito publicè insistentes, sic canonica servare studeant (Diæcesani locorum) instituta, quod et illi ab excessibus com-pescantur hujusmodi, et ipsi de damnabili circà hæc negligentia nequeant reprehendi.* »

Le Concile de Trente a sanctionné la même discipline, et parmi les questions qui devaient être traitées au Concile du Vatican, s'il n'eût pas été malheureusement interrompu, nous trouvons celle-ci : « *Quæ autem de sæcularibus curis, maxime vèro de vità clericis negotiatione, per generalia Concilia vel Prædecessores nostros aliàs sancita fuerunt, religiosè observent.* » (*schema de vità et honestate Clericorum.*)

En dehors du *Corpus juris* et des Conciles,

les Constitutions des Papes fixent plusieurs points importants :

1° Les bénéfices réalisés par les Ecclésiastiques, à l'aide du commerce, ne sont pas légitimes ;

2° Le Négoce exercé indirectement, par un tiers, est condamné : il fait encourir les peines canoniques aussi bien que le négoce direct ;

3° Les opérations de change et de Bourse sont comprises dans la prohibition, quand même on les ferait *per alium* ;

4° Il est défendu aux Clercs de prendre des intérêts dans les Sociétés de commerce et de crédit.

Telle est, en substance, la doctrine contenue dans les Bulles de Benoit XIV et de Clément XIII, qui font loi encore aujourd'hui sur ces matières, et dont les Pères assemblés au dernier concile œcuménique, tenu au Vatican, avaient l'intention de rappeler la force obligatoire.

Nous devons mentionner aussi les décisions des Congrégations romaines qui ont interprété les lois, et répondu aux différentes consulta-

tions qui leur étaient adressées. Nous n'en citerons qu'une seule : En 1846, la Congrégation des Evêques et réguliers fut consultée au sujet des actions qu'émettent les sociétés en commandite. Une banque devait s'établir dans une ville de l'Etat Pontifical, et les fondateurs désiraient que les Ecclésiastiques prissent des actions : L'Evêque soumit la question au Saint-Siège. La Congrégation des Evêques et réguliers, en assemblée générale, le 30 Janvier 1846, examina la proposition suivante :

Est-il permis aux Ecclésiastiques promus aux ordres sacrés ou possesseurs de bénéfices de prendre des actions d'une banque en commandite ?

La réponse fut : *non licere*.

Enfin les statuts synodaux de chaque diocèse portent les mêmes défenses, et nous lisons dans ceux de Lyon :

« Nous défendons à tous les Ecclésiastiques :
« 1° d'exercer aucune sorte de négoce, soit par
« eux-mêmes soit par des personnes inter-
« posées, et de faire partie d'une société de
« commerce ; 2° plus expressément encore, de

« se livrer à des jeux de Bourse, ou même de
« se les permettre sous quelque forme que ce
« soit. » (1)

Nous venons de jeter un coup d'œil rapide sur la législation de l'Eglise : depuis les premiers siècles jusqu'à nos jours, elle n'a jamais varié sur ce point important de sa discipline ; elle s'est toujours efforcée de maintenir pur de tout mélange et de tout alliage terrestre, cet idéal du prêtre dont on retrouve l'esquisse à chaque page de l'Evangile.

Si nous appliquons ces principes à la Bourse et aux opérations qui s'y traitent, nous arriverons logiquement aux conclusions suivantes :

Et d'abord, toutes les opérations de Bourse qui tiennent du négoce, de la spéculation et du jeu sont absolument interdites aux Clercs. Les marchés au comptant leur sont permis, comme moyen de placement sérieux de leurs capitaux ; mais s'ils étaient trop fréquemment répétés, c'est-à-dire si les achats étaient faits en vue de spéculer par la revente, ils constitueraient des

(1) Statuts synodaux de Lyon, p. 27-28.

actes de commerce et tomberaient sous le coup de la loi. Cependant il ne leur est pas défendu de jamais revendre des valeurs qu'ils auraient achetées, pour faire un meilleur emploi de leur argent, ou bien dans la crainte que ces valeurs ne viennent à baisser : ce n'est point là du négoce, mais une gestion sage et prudente : Le négoce consiste, en effet, dans la répétition fréquente des mêmes actes, c'est-à-dire d'achats suivis de ventes, ou dans l'intention qui dirige un achat en vue d'une revente prochaine, dès que le prix de la valeur ou marchandise aura monté, et permettra ainsi de réaliser un bénéfice plus ou moins considérable : Or voilà précisément ce que les saints Canons interdisent aux Clercs ; mais ils peuvent, en toute sûreté de conscience, faire les actes nécessaires à la bonne administration de leur fortune personnelle et à la conservation de leurs intérêts. Le négoce est incompatible avec les fonctions sacerdotales, tandis que la prévoyance, l'ordre et l'économie sont des vertus que le Prêtre ne saurait dédaigner.

La spéculation, qui tient du négoce, lui est

interdite au même titre et pour les mêmes raisons que le négoce lui-même.

Quant à la spéculation pure et aux jeux, ils sont plus rigoureusement encore défendus aux Clercs, car ils répugnent, beaucoup plus que le négoce, à leur caractère et à leur dignité. L'Eglise n'a jamais admis le jeu que comme un moyen de délassement et de repos pour l'esprit. Écoutons le Docteur angélique qui résume admirablement, sur ce point, la morale de l'Eglise : « *Actiones ludicræ non ordinantur ad aliquem finem extrinsecum ; sed tantùm ordinantur ad bonum ipsius ludentis, prout sunt delectantes vel requiem præstantes* » (1). « Le jeu n'a d'autre but que de procurer à celui qui joue un plaisir et un délassement. » Tel est le principe général. Voici maintenant les motifs sur lesquels il s'appuie, et les règles qui doivent présider à son application : « *Sicut homo indiget corporali quiete ad corporis refocillationem, quia non potest continuè laborare propter hoc quod habet finitam virtutem, quæ determinatis laboribus*

(1) Summa théolog., 1^a 2^e q. 1, a. 6, ad 1^{um}.

proportionatur; ità etiam est ex parte animæ, cujus etiam est virtus finita, ad determinatas operationes proportionata. Sicut autem fatigatio corporalis solvitur per corporis quietem, ita etiam oportet quod fatigatio animalis solvatur per animæ quietem: quies autem animæ est delectatio; et ideo oportet remedium contra fatigationem animalem adhiberi per aliquam delectationem. Hujusmodi autem dicta vel facta, in quibus non quæritur nisi delectatio animalis, vocantur ludicra vel Jocosa: et ideo necesse est talibus interdùm uti, quasi ad quamdam animæ quietem. Circa quæ tamen videntur tria esse præcipuè cavenda. Quorum primum et principale est, quod prædicta delectatio non quærat in aliquibus operationibus vel verbis turpibus vel nocivis. Aliud autem attendendum est, ne totaliter gravitas animæ resolvatur. Tertio autem attendendum est, sicut et omnibus aliis humanis actionibus, ut congruat (ludus) personæ et tempori et loco, et secundùm alias circumstantias debiti ordinetur, ut scilicet sit et tempore et homine dignus (1). »

(1) S. Théolog., 2^a 2^a q. CLXVIII, a. 2., in corp. art.

« Le corps de l'homme ne saurait travailler indéfiniment ; il a besoin de repos parce que ses forces sont bornées ; il en est de même pour l'âme, dont la puissance d'action a aussi ses limites. Toute lassitude demande du repos, aussi bien celle de l'âme que celle du corps ; et le repos de l'âme, c'est le plaisir : Or le plaisir, on le trouve dans le jeu, et il est nécessaire d'y recourir quelquefois pour le délassement de l'esprit. Mais il faut éviter trois choses dans le jeu ; d'abord, il ne faut point chercher un délassement dans des paroles ou des actions mauvaises : en second lieu, il faut éviter une trop grande dissipation ; enfin on doit observer dans les récréations, comme dans les autres actions de l'homme, ce qui convient à la personne, au temps où l'on vit, au lieu où l'on est, afin que tout soit digne du temps et de l'homme. »

Voilà, en quelques lignes, toute la doctrine de l'Eglise relativement au jeu : Elle ne l'admet que comme un passe-temps agréable, un délassement du corps et de l'esprit ; et encore faut-il qu'il n'offense en rien les lois de la morale,

et qu'il soit pratiqué avec convenance et modération.

Si ces principes atteignent tous les fidèles, à plus forte raison sont-ils applicables aux Prêtres, dont la vie doit servir d'exemple et de modèle au peuple chrétien ! Aussi les Canons Ecclésiastiques sont-ils très sévères vis-à-vis des Clercs qui s'adonnent à certains jeux, ou bien y passent un temps trop considérable ; et nous trouvons dans les statuts synodaux du Diocèse de Lyon ces sages exhortations : « *Nous recommandons instamment aux Prêtres d'éviter, dans tous leurs jeux, quels qu'ils soient, l'excès, la passion, le désir du gain, et de ne jamais y engager des sommes relativement considérables* (1). »

Si des jeux ordinaires, nous passons aux jeux de Bourse, il nous sera aisé de comprendre qu'ils doivent être absolument défendus aux Prêtres. Le jeu en général ne leur est permis que dans un but de délassement et de repos, et encore faut-il qu'ils en usent avec une extrême

(1) Statuts synodaux de Lyon. P. 23.

réserve : Or, les jeux de Bourse n'atteignent ce but en aucune manière ; ils surexcitent, au contraire, l'activité d'une façon vraiment fébrile, et peuvent conduire à tous les excès.

Enfin, et voici la raison capitale, ils ne sont que des moyens d'édifier rapidement une fortune. Or, à ce titre, nous l'avons vu, ils sont entachés d'immoralité : la richesse n'est vraiment légitime et respectable qu'autant qu'elle est le fruit du travail, et non point le simple effet du hasard. Ce sont les sueurs de l'homme qui donnent à la fortune acquise le même caractère d'inviolabilité qu'à la personne elle-même.

La Conclusion est évidente : si la pratique des jeux de Bourse est condamnée par le droit naturel, à plus forte raison le Droit canonique la condamne-t-il aussi, et fait-il un devoir au Prêtre de s'en abstenir !

Enfin il est une dernière conclusion à tirer, relativement au placement des capitaux et à l'emploi de l'argent : s'il veut s'en tenir à la rigueur des principes, le Prêtre ne doit placer son argent que sur des *rentes* ou sur des *obliga-*

tions ; il ne peut acheter aucune *action*, et cela pour deux raisons :

La première, c'est que l'*action* constitue une part du fonds social ; l'actionnaire est associé, il participe aux bénéfices comme aux pertes de la société : Or la loi ecclésiastique interdit au Prêtre de remplir ce rôle.

La seconde, c'est que l'*action* est sujette à des variations de prix, à des fluctuations quelquefois considérables : il faut nécessairement alors suivre les cours de la Bourse, rechercher les causes qui peuvent amener la hausse ou la baisse, étudier la situation d'une entreprise ou d'une industrie ; il faut, en un mot, s'occuper des questions financières ou industrielles, sous peine de voir sa fortune diminuer peu à peu, même s'écrouler subitement. Or, ce sont précisément ces inquiétudes de tous les jours, ces soucis permanents que l'église a voulu éviter au prêtre ; c'est précisément ce travail qu'elle a jugé incompatible avec les fonctions sacerdotales.

Les actions *nominatives* et *non libérées* offrent un danger de plus ; elles peuvent com-

promettre, à un moment donné, la dignité sacerdotale, car le souscripteur et les titulaires successifs sont exposés, en cas de faillite de la Société, à des poursuites judiciaires.

Que le prêtre se souvienne donc qu'il n'est point un manieur d'argent, mais le négociateur de Jésus-Christ, chargé de faire ici-bas, en son nom, le sublime trafic des âmes, et d'opérer avec elles toutes ces grandes transactions qui doivent leur assurer le royaume des cieux : *Non sæculi mercatores, non mammonæ ministri, sed Christi mercatores, animarum negociatores!* (1). Qu'il se souvienne qu'entre lui et l'homme de bourse, il y a un abîme infranchissable, il y a toute la distance qui sépare le ciel de la terre : l'homme de Bourse est l'homme de la terre, *de terrâ terrenus*; le Prêtre est l'homme du Ciel, *de Cælo cælestis!*

(1) Ex Monit. s. Caroli ad Cler.



CONCLUSION

La Bourse est un protée aux mille formes ; elle revêt des couleurs variées, et se présente sous les aspects les plus divers au regard de l'observateur attentif et impartial. On ne saurait porter sur elle un jugement équitable, si l'on n'étudie, en détail, les nombreuses opérations dont elle est le théâtre : nous n'avons pas employé d'autre méthode ; et, sans nous bercer de vaines espérances, il nous sera peut-être permis de croire que nous avons répandu quelque lumière sur des problèmes obscurs et difficiles.

Essayons, en terminant, de jeter un coup-d'œil d'ensemble sur la Bourse, et d'embrasser le vaste horizon dans lequel elle vit et se meut.

Tantôt elle est le marché universel où se pratique l'échange des valeurs qui y affluent de toutes les parties du monde : A ce point de vue, elle est, non seulement utile, mais nécessaire au développement du commerce et de l'industrie, au progrès de la civilisation. La conscience, bien loin de condamner ces opérations, ne peut que les approuver et les encourager, pourvu que les lois morales, qui président aux relations humaines, soient pleinement sauvegardées.

Tantôt elle est une table de jeu, et les joueurs rangés autour du tapis vert attendent leur fortune d'un coup de dé : à ce titre, elle est immorale au suprême degré, car elle excite les passions mauvaises, alimentent un luxe sans frein, et dégoûte du travail honnête, de la seule et vraie source de la richesse.

Tantôt enfin la Bourse peut être comparée à un champ de bataille,

Où c'est au lieu du sang de l'or qui coule à flots.

.

..... Les joueurs y sont partagés en deux corps :
Les faibles dans un camp, et dans l'autre les forts.

Grâce aux gros bataillons qu'ils tirent de leur caisse,
Ceux-ci font, à leur choix, ou la hausse ou la baisse,
Si bien que l'un des camps, étant maître des cours,
Toujours gagne, pendant que l'autre perd toujours (1).

A ce nouveau point de vue, si bien décrit par le poète, les opérations de Bourse ne sont pas plus morales que celles de la force : Or, sur ce champ de bataille pas plus que sur les autres, *la force ne saurait primer le droit.*

La Bourse est donc une immense arène où viennent s'agiter toutes les passions de l'humanité, les plus nobles comme les plus viles, les plus légitimes comme les plus mauvaises : L'industriel et le négociant y coudoient le flâneur et le désœuvré ; le financier habile et érudit s'y trouve à côté du joueur ignorant et téméraire ; l'honnête homme s'y rencontre avec le fripon. Que chacun de ceux qui fréquentent le Palais de la déesse interrogent leur conscience, et se demandent avec sincérité à quelle catégorie ils veulent appartenir.

Qu'on nous permette maintenant de tirer une dernière conclusion : Entre la morale et

(1) *La Bourse*, de Ponsard, p. 24 et 32.

l'économie politique, il ne saurait y avoir aucune opposition : le monde économique, tout comme le monde moral, relève de la main du Tout-puissant. Or, l'harmonie doit régner entre les œuvres de Dieu ; et l'harmonie, c'est l'accord, c'est la subordination légitime des différents règnes de la nature ; c'est la hiérarchie des êtres entre eux ; c'est cette échelle admirable dont nous apercevons la base sur la terre, et dont le sommet se perd dans la voûte des cieux.

La science économique, si elle veut véritablement progresser, doit tenir compte des lois supérieures de la morale : tout progrès, en effet, quel qu'il soit, renferme quelque péril en germe, quelque cause interne de corruption, quelque ver qui le ronge et le fait insensiblement périr, s'il n'est pas garanti et vivifié dans les peuples et les individus par la force morale. La vertu est, en quelque sorte, le sel sans lequel tout se corrompt : Otez des âmes ce grand ressort, ce grand préservatif, et la civilisation matérielle dégénérera bientôt en une barbarie raffinée.

Parmi ces ennemis intérieurs que le progrès recèle, pour ainsi dire, au dedans de lui-même, il faut compter surtout ceux qui appartiennent à l'ordre matériel et économique. En effet, un des plus grands dangers de la civilisation est dans cette existence facile et douce, qui affaiblit, qui énerve les âmes et les caractères. Les tentations de l'ordre matériel semblent croître avec les moyens de les satisfaire, c'est-à-dire avec les progrès mêmes de la richesse et du bien-être.

Il faut que l'élément moral, qui est la condition indispensable de tout véritable progrès, se fortifie de plus en plus, pour opposer une digue suffisante à ce flot croissant de passions mauvaises et d'insatiables convoitises. Écoutons un penseur qui ne saurait être suspect de ne pas aimer le progrès : « Plus une société, a dit M. Vacherot, fait de progrès dans la civilisation matérielle, plus elle a besoin que le sens moral y soit développé (1). »

La Bourse ne sera donc vraiment utile et féconde qu'autant qu'elle sera vraiment morale,

(1) De la Démocratie, liv. III.

c'est-à-dire qu'elle sera l'auxiliaire et le soutien du travail sous toutes ses formes, du génie humain dans toutes ses manifestations légitimes. En dehors de là, elle pourra, de temps à autre, briller comme un météore, jeter quelques flammes étincelantes et rapides ; mais elle laissera ensuite après elle d'inévitables ruines et des catastrophes irréparables ; semblable à ces astres errants qui ne font que traverser le ciel, et retombent sur la terre, en brisant tout ce qu'ils rencontrent sur leur passage !

La civilisation matérielle a sans doute sa grandeur, et nous sommes loin de la méconnaître ; mais cette grandeur peut se réaliser sans tant de corruption. C'est l'agiotage que nous condamnons, et non pas le mouvement des capitaux dans de grandes et saines entreprises. Ce ne sont ni les grands industriels ni les financiers laborieux que nous combattons, mais les joueurs passionnés, et tous ceux que La Bruyère a si bien appelés les manieurs d'argent. Voilà ceux qui corrompent jusqu'à la spéculation, s'enrichissent sans rien faire, attirent vers le jeu l'argent et les consciences,

et créent ce luxe effréné qui déprave tout sans rien embellir.

De nos jours, ce n'est plus par le travail et l'économie que l'on espère arriver à l'aisance et à la fortune ; ce n'est plus seulement par les arts, les sciences, l'industrie, les services rendus au pays que l'on espère parvenir à la gloire ; une certaine habileté, le jeu et l'intrigue, voilà les puissants mobiles qui gouvernent le monde. Cet amour de la fortune rapide a gagné toutes les classes de la société ; jamais les tribunaux n'ont rendu plus de jugements sur les questions de jeux de Bourse ; jamais le désir du gain n'a fait plus de victimes.

Laissons à l'atelier l'ouvrier besogneux ;
La santé, le travail peuvent le rendre heureux.
Pour supporter son sort laissons lui le courage ;
Un joueur ne dit plus : « J'ai du cœur à l'ouvrage. »
Malheur au travailleur qui voit un parvenu !
Malheur à lui s'il croit que le temps est venu
De courir les hasards et tenter la fortune !
Jour et nuit l'obsédant, cette idée importune
Pervertira son cœur honnête et courageux,
Et le rendra joueur, brutal et paresseux. (1)

(1) *Les chercheurs d'or au XIX^e siècle*, par E. Boucher. Paris Dentu, 1856.

Oui, que l'ouvrier retourne à son atelier, et le laboureur à son champ ! Que chaque travailleur de l'immense fourmilière humaine se remette à creuser le sillon qu'il avait peut-être abandonné pour courir après les hasards de la fortune ! Qu'il médite ces vers de Ponsard à qui nous avons fait de si fréquents emprunts :

... La Bourse est un gouffre où l'on puise
L'ardente soif de l'or et l'âpre convoitise,
Mais où l'on engloutit le paisible bonheur,
Le talent, la fortune, et quelquefois l'honneur.(1)

Ramenons les hommes à la terre et à l'agriculture ; la France y gagnera en richesse réelle, en moralité et en véritable repos ; car la terre n'a pas seulement l'avantage de renfermer des trésors qu'elle ouvre au travail ; elle donne à ceux qui la fréquentent et qui la cultivent quelque chose de sa solide et féconde nature ; elle n'enrichit pas en un jour, mais la richesse qui vient d'elle a comme une certaine noblesse qui la rehausse et augmente son prix. Si les

(1) *La Bourse*, page 36.

laboureurs n'ont pas tout le bonheur ni toutes
les vertus chantées par les poètes, ils ont du
moins

..... cette fierté sereine
Que donne un léger gain, après un jour de peine. (1)

(1) *La Bourse*, par Ponsard, p. 36.

FIN.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
LETTRE DE S. E. LE CARDINAL CAVEROT.....	v
AVANT-PROPOS.....	vii

PREMIÈRE PARTIE

La Bourse. — Ses Opérations. — Ses Auxiliaires.

CHAPITRE PREMIER. — La Bourse. — Diverses significations de ce mot. — Coup d'œil sur son origine et son histoire.....	1
CHAPITRE II. — La Spéculation et le jeu. — Leur définition. — Leur différence. — Leur moralité.....	12
CHAPITRE III. — Les marchés au comptant. — Leur légitimité. — Leur moralité.....	30
CHAPITRE IV. — Les marchés à terme. — Leur Définition. — Leur Division. — Leur Moralité.....	35
CHAPITRE V. — Le Report. — Sa nature. — Sa moralité.....	45
CHAPITRE VI. — La Bourse et ses intermédiaires. — Les Agents de change. — Les Coulissiers. — La Presse.....	53

DEUXIÈME PARTIE

La Bourse et les Sociétés de Crédit.

	Pages
CHAPITRE PREMIER. — Le contrat de Société. — Sa nature. — Ses différentes espèces. — Loi de 1867.....	67
CHAPITRE II. — Les Administrateurs d'une Société de Crédit. — Leur responsabilité..	77
CHAPITRE III. — Les Actionnaires. — Leur responsabilité.....	89

TROISIÈME PARTIE

Les Opérations de Bourse et le Droit positif.

CHAPITRE PREMIER. — Les opérations de Bourse et le Droit civil.....	107
CHAPITRE II — Les Opérations de Bourse et le Droit Canon.....	121
CONCLUSION.....	137