

# LA BOURSE DE NANCY (1921-1991)

## Séance ordinaire du 22 octobre 2022 Communication de M. Jean-Philippe Bolle

**M**es chers Confrères, c'est fort d'une expérience professionnelle consacrée aux marchés financiers que je m'exprimerai devant vous sur le passé de la Bourse de Nancy, officiellement née en 1922 et fermée définitivement début 1991; exclusivement sur la Bourse des valeurs, la Bourse du commerce étant bien plus ancienne. Il existe peu de mentions de l'existence de cette Bourse régionale dans des ouvrages de référence, si ce n'est heureusement quelques lignes dans *La Lorraine* de notre éminent confrère Bonnefont<sup>1</sup>. L'essentiel de ce qui va être porté à votre connaissance cet après-midi relève donc d'une recherche personnelle directe dans les journaux, documents

d'archives locales et nomenclatures professionnelles au fil du xx<sup>e</sup> siècle. Après une introduction nationale comparative, je vous propose trois parcours : la genèse et la naissance d'une Bourse régionale à Nancy au début du xx<sup>e</sup> siècle; quelques tranches de vie des acteurs et de la place boursière de l'Est; en conclusion, les questions soulevées par ce descriptif historique partiel.

### **La première société par action**

Au XIII<sup>e</sup> siècle, la chaussée du Bazacle, réalisée en pieux de chêne, traverse en biais la Garonne sur une longueur d'environ 500 mètres. La cité de Toulouse comptait peut-être un peu moins de 50 000 habitants. Elle assurait les débouchés commerciaux des moulins alors flottants. La Société des moulins de Bazacle regroupait ainsi 60 mou-

---

1. Jean-Claude Bonnefont, *La Lorraine*, éd. PUF, 1984, 160 pages.

lins sur trois lieux distincts : La Daurade, Le Château Narbonnais et Le Bazacle. Chaque associé recevait un papier notarié, en contrepartie de sa participation. En fin d'année, il touchait en farine sa quote-part des bénéfices. Le rendement, important, pouvait atteindre entre 10 % et 25 % l'an ! Les actions des Moulins étaient simplement échangées sur un marché libre, de gré à gré, ne débouchant pas sur la création d'une vraie Bourse. Chaque année, une assemblée générale élisait les administrateurs, le trésorier, le receveur des grains. La Société des moulins du Bazacle est devenue la Société toulousaine d'électricité de Bazacle, reprise par EDF en 1946 et donc quelque part toujours cotée par ce biais jusqu'à la toute prochaine renationalisation.

En 1250 à Toulouse, naquit cette première société dont les actions pouvaient s'échanger, leur prix variant en fonction de la conjoncture économique. Le principe de la valeur actionnariale mobilisable sur un marché secondaire est donc très ancien, d'où le terme générique de « valeur mobilière » pour désigner et les actions et les obligations négociables. Pour la finance, le musée du Louvre expose une stèle sur les règles s'appliquant dans l'empire d'Hammurabi, sixième roi de Babylone (1792 av. J.-C.-1750 av. J.-C.) et dont le paragraphe 48 est considéré par les historiens de la finance comme la première trace de produits dérivés, en lien avec la qualité des récoltes. Nous pourrions également évoquer le chapitre 41 de la Genèse sur le même sujet.

Et un bref historique des Bourses de province en France : des temps anciens à nos jours. La Bourse de Lyon serait la plus ancienne de toutes les Bourses fran-

çaises, une création des marchands italiens, dont le dénommé Capponi, venu de Florence. Lyon centralise les nouveaux échanges sur les effets de commerce et l'escompte, qui font le succès d'Anvers à la même époque. De façon certaine, la Bourse des valeurs de Lyon existait en 1549, car il en est fait mention dans un édit d'Henri II, publié à l'occasion de la fondation de la Bourse de Toulouse, en juillet 1549. Celle de Rouen fut fondée en 1556 par Charles IX. À la fin du XVI<sup>e</sup> siècle, la Bourse de Lyon était la plus active du royaume de France, en témoigne un arrêt du Conseil d'État du 15 avril 1595 sur les offices de courtier de change, par lequel Henri IV essayait de mettre un terme « aux malversations continuées jusqu'à présent » ! Il fixe à douze le nombre des courtiers de change « en la ville de Lyon », tandis qu'il limite à huit ceux de Paris, à quatre ceux de Marseille et de Rouen, à trois ceux de Toulouse, etc. La corporation des agents de change sera dissoute par la loi Dallarde de 1791. Fermée par la Révolution, la Bourse de Lyon ne rouvrira qu'avec l'arrêt ministériel du 27 Floréal an III.

La France va ainsi compter durablement sept puis six Bourses de valeurs régionales jusqu'en 1990 (après la fermeture de Toulouse) : Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Nancy et Nantes, qui ont d'abord été des Bourses de commerce. Responsables sur leur fortune personnelle, les agents de change détiendront le monopole de la négociation dans chaque Bourse régionale. Dans les années 1920, l'intérêt pour les sociétés moyennes a dopé ces sept Bourses de province, dont la capitalisation est multipliée par neuf entre 1914 et 1928, pour

atteindre 16 % de la capitalisation française contre 9 % en 1914. Le total des émissions d'actions et d'obligations en France doublera, en valeur constante, entre la décennie 1901-1910 et la décennie 1920-1929. Moins sous-capitalisées qu'au XIX<sup>e</sup> siècle, les sociétés françaises résisteront relativement mieux au grand krach de 1929. Leurs cours sont divisés par deux (comme récemment en 2008), quand ceux des sociétés américaines sont divisés par quatre.

### Acteurs et organisation

Sous Napoléon Bonaparte, la loi du 19 mars 1801 crée une « Compagnie des agents de change », au nombre de soixante-et-onze, dont dix-sept seulement exerçaient avant la Révolution française. Le code du commerce de 1807 renonce à les placer sous la tutelle des marchands : ils deviennent des officiers ministériels. Par la loi du 14 avril 1819, les Bourses de province sont ouvertes aux négociations sur les emprunts publics et les valeurs mobilières. Dès 1893, les agents de change ont rempli la mission de collecter un impôt de Bourse au profit de l'État (article 76 CC Création Loi 1807-09-10 promulguée le 20 septembre 1807, valide jusqu'au 12 juillet 1985) !

Les agents de change constitués de la manière prescrite par la loi ont seuls le droit de faire les négociations des effets publics et autres susceptibles d'être cotés ; de faire pour le compte d'autrui les négociations des lettres de change ou billets, et de tous les papiers commerciables et d'en constater le cours. Ils pourront faire, concurremment avec les courtiers de marchandises, les négociations et le courtage des ventes ou achats des matières. En 1985, on ajoutera les marchés

à terme puis, en 1987, le droit de participer à la compensation de ces contrats négociés sur les marchés à terme d'instruments financiers. Les titulaires des charges d'agent de change, par leur qualité d'officiers ministériels, bénéficiaient d'un *numerus clausus* comparable à celui des notaires ou des huissiers, et surtout du strict monopole des transactions en Bourse, moyennant la collecte de l'impôt y afférent. Ce *numerus clausus* avait été durci par l'ordonnance du 29 mai 1916 avec un passage de 100 à 60 charges, cessibles et cautionnées à au moins 125 000 anciens francs.

Le statut d'agent de change, vivement critiqué par les banques et les assurances, leurs principales clientes, s'éteindra définitivement avec la dissolution de la Compagnie des agents de change le 22 janvier 1988 (loi n° 88-70). On parlera dès lors de sociétés de Bourse, dont elles deviennent les principales actionnaires. En 1988, ladite compagnie est transformée en Société des Bourses françaises, et, en 2004, en filiale française (Euronext Paris) d'une société de droit néerlandais, Euronext NV, devenue NYSE Euronext en 2007. Depuis le 20 juin 2014, Euronext est redevenue une société privée cotée indépendante paneuropéenne qui opère à Paris, Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne, Oslo, Dublin et Milan.

La mise en place des systèmes de cotation électronique va faire disparaître totalement les Bourses de province en janvier 1991 et, par voie de conséquence, la plupart des acteurs régionaux. Les acteurs sont fusionnés dans des sociétés de Bourse nationales à capitaux détenus par les banques et les assureurs. Seules les sociétés de Bourse nantaise Portzamparc, filiale de la BNP, et lilloise Dupont,

filiale de la Société générale, ont encore la marque d'un ancrage régional à ce jour. L'abrogation définitive du statut est rédigée dans l'ordonnance n° 2000-912

du 18 septembre 2000 relative à la partie législative du code de commerce (Élisabeth Guigou, Laurent Fabius, Lionel Jospin, Jacques Chirac).

### **La Bourse de Nancy, une histoire beaucoup plus récente liée à l'histoire de France**

Au numéro 5 de la place Carrière, où se trouvait le palais du tribunal de commerce, il reste quelques traces de l'ancienne Bourse du commerce de Nancy, à la façade de laquelle se trouvaient jadis les armes en relief de Stanislas, au pilastre central. Le balcon est encore décoré de feronneries découpées, où l'on peut lire « Bourse ». L'intérieur a été parfaitement restauré par Désiré Bourgon, architecte départemental. Ce palais, œuvre d'Emmanuel Héré, a été construit en 1751 sur le modèle du château des Beauvau-Craon, édifié par Boffrand.

Avant l'annexion de l'Alsace-Moselle, classée neuvième parmi les succursales de la Banque de France, Nancy est classée première depuis 1909. Et, dès 1909, on suppose que la Bourse de Nancy, dont on étudiait alors la création, régènerait sur un ensemble de titres d'une valeur de plus de 1 milliard de francs. L'origine de la Bourse de Nancy remonterait donc clairement à la fin de 1908. Les banques locales, qui avaient largement contribué au placement des actions et obligations des entreprises de l'Est, estimaient que leur œuvre n'était pas terminée. Elles convinrent de créer un organisme pour plus de facilité aux échanges de ces valeurs appelées de plus en plus à circuler. On évaluait par exemple à plus de 2 milliards de francs les capitaux nécessaires pour la mise en valeur intensive des gi-

sements miniers du bassin de Briey. Un « syndicat des banquiers en valeurs régionales », avec siège à Nancy, fut constitué le 22 octobre 1908 par les cinq maisons de banque locales de Nancy : la Banque Renault, la Banque de Nancy, la Société nancéienne, la Banque Lévy-Bettinger et la Banque d'Alsace-Lorraine, en vue d'organiser, pour le courant de novembre, une Bourse de négociation pour les valeurs régionales. Il était stipulé que feraient potentiellement partie de ce syndicat toutes maisons de banque privées ou par actions ayant leur siège dans la région de l'Est, c'est-à-dire dans les départements suivants : Meurthe-et-Moselle, Meuse, Vosges, Ardennes, Marne, Haute-Marne, Territoire de Belfort, Haute-Saône et Doubs. Pourraient également être admises les sociétés de banque d'Alsace-Lorraine ayant des succursales dans l'un ou l'autre des départements ci-dessus désignés. Il s'agissait donc d'une création, intéressant directement une région tout entière de la France, celle du Nord-Est, dont la richesse minière venait d'être révélée considérable et dont le développement industriel et économique s'était affirmé triomphalement depuis une quinzaine d'années, grâce aux efforts persévérants des banques régionales et locales.

Un règlement de la Bourse de Nancy élaboré par eux était un mélange de dispositions propres au marché libre

de Paris et aux Bourses de Bâle et de Zurich. Mais il s'agirait d'une Bourse libre, fonctionnant sous le seul contrôle de la chambre de commerce de Nancy, dans un local ouvert au public. Seraient seuls négociateurs les membres du syndicat traitant par eux-mêmes ou par l'entremise de fondés de pouvoirs spécialement accrédités auprès du syndicat bancaire. La Bourse devait se tenir le jeudi et le samedi de chaque semaine, de 10 heures à 11 heures, à la chambre de commerce. Les affaires devaient être traitées par voie d'offres et de demandes faites à haute voix. Il était publié une cote donnant les cours pratiqués, rédigée sous le contrôle d'un membre du comité de patronage délégué à cet effet.

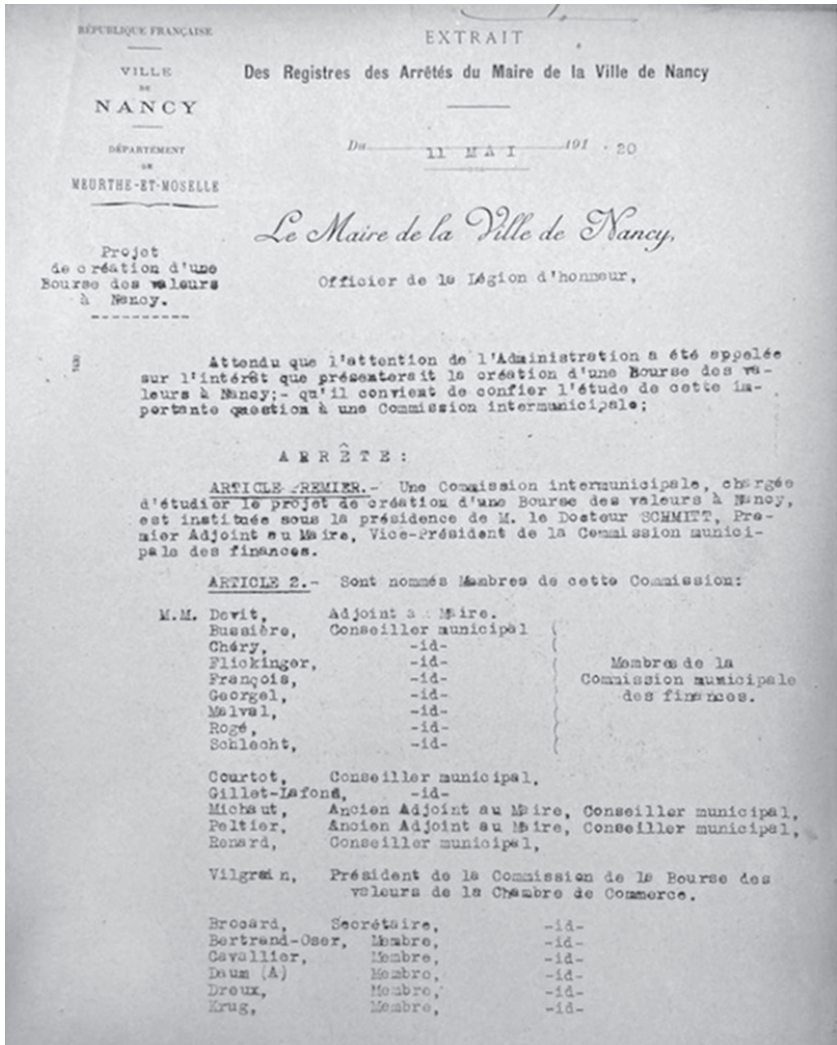
La cote devrait comprendre le plus de renseignements possibles et notamment ceux indiquant le capital nominal, le capital versé, le nombre des titres émis, la nature des titres émis (nominatif ou porteur), leur valeur nominale, l'échéance du dernier coupon, le montant du dernier coupon, le cours du jour ou le dernier cours précédemment coté et sa date. La cote devrait indiquer aussi s'il y avait eu en fin de Bourse des offres et des demandes et à quels prix sur telle ou telle catégorie de valeurs. L'admission des titres aux négociations serait décidée par le bureau, les sociétés devant payer au syndicat un prix variant selon l'importance du capital social pour l'inscription à la cote (de 10 à 100 francs par an).

La livraison des titres devrait être faite dans un délai de huit jours. Pour les titres nominatifs, exigeant la production de pièces contentieuses, la vente était prévue après transfert. Les oppositions sur titres volés ou perdus n'étaient valables au regard du syndicat et de ses

membres que sur une signification par ministère d'huissier au bureau du syndicat. Celui-ci était tenu d'en informer sans retard tous ses membres par un avis spécial. La même marche devait être suivie pour les levées d'opposition. Un registre des oppositions devait être tenu au bureau du syndicat.

Bref, tout était prêt, mais pour des raisons diverses et surtout concurrentielles, ce syndicat bancaire n'entra jamais en fonction. La question de la Bourse des valeurs à Nancy fut de nouveau examinée vers la fin de 1909. Mais, là encore, l'opposition de différentes thèses ne permit pas au projet envisagé de prendre jour. Les transactions en valeurs régionales continuèrent à être assurées uniquement par les deux principales banques locales : la Société nancéienne et la Banque Renaud, avec force publications dans le quotidien régional *L'Est républicain*.

La *Revue hebdomadaire des valeurs régionales*, due à l'initiative prise en 1896 par ce dernier établissement, contribua pour une large part au classement des titres de la région de l'Est, en renseignant le public sur la marche des sociétés et en le tenant constamment au courant des offres et des demandes de titres faites sur la place de Nancy. Puis survint la Première Guerre mondiale. Une forme nouvelle, et d'ailleurs plus énergique, de l'activité industrielle et commerciale émergea des ruines sous lesquelles les départements de l'Est et du Nord semblaient à jamais ensevelis. Rien ne fut négligé pour remettre en valeur ces régions dévastées. Il était inévitable qu'une répercussion de cette activité se fasse sentir dans la situation économique et



Projet d'établissement d'une bourse des valeurs, 11 mai 1910.

financière. La création de la Bourse de Nancy fut donc décidée: « En ce moment une création doit solliciter notre attention. Je veux parler de la création de la Bourse du commerce et des valeurs ». C'est par ces mots que s'exprimait en

avril 1903 Louis Vilgrain, nouveau président de la chambre de commerce.

Le développement des activités économiques du Sud lorrain, directement lié à l'annexion de 1870, a en effet été très important et à bien des égards stra-

M.M. Berveiller, Membre de la Commission de la Bourse des valeurs  
de la Chambre de Commerce,

Picard,	-id-
G. Simon,	-id-
Tourtel,	-id-
de Wendel,	-id-
Desforges,	-id-
Motrey,	-id-
Paul (Marcel)	-id-

Brun, Président de la Société industrielle de l'Est,

le Directeur de la Banque de France,  
le Directeur de la Banque d'Alsace-Lorraine,  
le Directeur de la Société nancéienne de Crédit industriel  
et de dépôts,  
le Directeur de la Banque nationale de crédit,  
le Directeur du Comptoir national d'escompte,  
le Directeur de la Banque Remauld,  
le Directeur de la Société générale,  
le Directeur du Crédit Lyonnais,  
le Directeur de la Banque populaire,  
les Directeurs de la Banque " Les Fils de Lucien Lévy".

Payolle, Secrétaire général de la Chambre de Commerce.

ARTICLE 3. - La Commission nommera ses deux Vice-Présidents  
et son Secrétaire.

ARTICLE 4. - Elle se réunira à l'Hôtel de Ville, sur la  
convocation de son Président ou sur celle du Maire.

ARTICLE 5. - Elle dressera un procès-verbal de ses  
délibérations.

ARTICLE 6. - Seront convoqués et admis aux séances M. le  
Vice-Président et M. le Secrétaire général de l'Association de la  
Presse de l'Est.

FAIT A NANCY, le 11 MAI 1920.

LE MAIRE,

*Kennel*

Archives municipales de Nancy, 2 F 7

tégique, ce qui n'échappera pas aux décideurs économiques locaux! Les débats internes dont on retrouve la trace aux archives municipales montrent en premier lieu la volonté de prendre Strasbourg de vitesse dans cette créa-

tion régionale et, en second lieu, la nécessité d'enterrer les projets interbancaires précédents. Une commission conjointe de la chambre de commerce et d'industrie et de la commune de Nancy, présidée par M. Daum, est alors

mise en place pour aboutir. La ville délibèrera positivement le 20 mai 1920 en se basant sur un vieux décret du 3 février 1872. La presse locale relaie largement les avantages d'une telle Bourse auprès des épargnants : connaissance de la valeur de ses titres à tout instant ; possibilité de négociation sur un marché ouvert d'offres et de demandes ; garantie et nantissement de ses actifs, crédit lombard.

### Un lieu et des acteurs à la hauteur des ambitions

Le 7 novembre 1908, l'actuel bâtiment de la chambre de commerce et d'industrie, rue Henri-Poincaré, est inauguré par le ministre du Commerce Jean Cruppi (premier gouvernement Clemenceau). Sur concours lancé en 1905, les architectes Toussaint et Marchal requalifièrent l'hôtel de Landreville en « temple des affaires » avec la longue façade de quarante mètres connue encore aujourd'hui. Citons rapidement les entreprises Malesset-Couty (Marne) pour la maçonnerie, Kalis (Meurthe-et-Moselle) pour les plâtres, Petit (Vosges) pour les menuiseries, Schertzer, Bazin, Ranal, Petitjean et Brouant, mais surtout Burtin, Majorelle et Gruber bien évidemment. Ce bâtiment sera immédiatement signalé dans les guides touristiques !

La profession d'agent de change, jadis si enviée, aurait-elle perdu de son éclat aux yeux de nos contemporains ? Y aurait-il, dans le recrutement de cette catégorie d'officiers ministériels, une sorte de crise analogue à celle qui sévit dans celui de certaines branches de fonctionnaires ? On serait tenté de le croire quand on relit l'avis que le maire

de Nancy, Henri Mengin, adressa à divers journaux financiers : « Le maire annonce que la ville de Nancy a décidé la création d'une Bourse des valeurs, dont les réunions se tiendront à la chambre de commerce. Cette Bourse ne comportera pas de parquet, car elle ne comprendra que quatre agents de change. Or une Bourse ne saurait fonctionner, même avec un local convenable et une clientèle pressée d'opérer, si elle est dépourvue d'agents. »

La toute première préoccupation du maire est donc de se procurer, par les voies légales, les quatre officiers ministériels, indispensables aux termes de l'article 76 du code de commerce. Ces premiers agents devront être pris sur une liste arrêtée par dix banquiers ou négociants, liste contenant huit noms auxquels le préfet pourra en ajouter deux autres. La liste sera ensuite transmise au ministre qui pourra adjoindre encore deux autres noms. C'est parmi ces douze personnes que le ministre choisira.

Craindrait-on de ne pas arriver à établir cette liste ? Toujours est-il que le maire de Nancy, en appelant l'attention sur la création de ces quatre charges d'agents de change, fournit un certain nombre d'explications qui ne manqueront pas de saveur. Après avoir indiqué que l'agent de change doit avoir pour qualité primordiale l'honorabilité et qu'il lui faut déposer un cautionnement de garantie, le maire rappelle dans la notice qu'une fois nommé, l'agent devient propriétaire de sa charge, qu'il peut vendre ou céder comme toutes les autres charges ministérielles. Quant aux bé-

néfices à attendre, il n'est pas possible de se prononcer, mais il existe dans la région pour 3 à 4 milliards de valeurs négociables, c'est-à-dire un volume de titres très supérieur à celui des parties de la France où sont situées les autres Bourses de province, «Lille et Lyon exceptées».

Doit-il falloir des connaissances particulières pour occuper ces fonctions, somme toute assez reluisantes, d'agent de change? La circulaire municipale nous rassure complètement à cet égard : il y est spécifié, à trois reprises, que le métier d'agent de change ne nécessite aucune espèce de titre spécial ou de connaissance spéciale, et que le travail de ces agents, agréable et facile, consistera, somme toute, à se réunir dans les locaux de la chambre de commerce, aux jours et heures fixés par le maire de Nancy. Et d'ajouter que s'ils font preuve de quelque activité, les agents n'auront pas de peine à faire de la Bourse des valeurs de Nancy l'équivalente des deux grandes Bourses de Lille et Lyon...

*In fine*, huit noms seront bien transmis parmi 27 dossiers de candidature, dont certains sont encore consultables aux archives municipales. Il faudra attendre un arrêté du 5 mars 1950 pour préciser enfin dans son article 4 le programme des connaissances sur lesquelles porteront les compositions écrites et les interrogations orales pour cette fonction réglementée d'officier ministériel. **1.** Notions générales de droit civil : les obligations, la responsabilité, la capacité des personnes, les régimes matrimoniaux, les successions. **2.** Notions générales de

droit commercial : les commerçants, les effets de commerce, les sociétés, les valeurs mobilières, la faillite, la liquidation judiciaire. **3.** Notions générales d'économie politique : valeur, prix, crises, formations de l'épargne, changes. **4.** Notions générales de législation sociale : salaire, accidents du travail, contentieux du travail, conventions collectives.

Par décret publié au *Journal officiel* fin août 1921, quatre charges d'agents de change furent créées à Nancy, et les noms de leurs titulaires furent publiés le 22 mars 1922 par décret du ministère du Commerce et de l'Industrie. Le cautionnement individuel fut fixé à 40 000 anciens francs, soit une somme quasi équivalente en euros d'aujourd'hui, au regard de l'érosion monétaire. La première séance de la Bourse de Nancy eut lieu le jeudi 1<sup>er</sup> juin 1922. La réunion se tint dans la galerie de la Bourse, hôtel de la chambre de commerce de Nancy, de 10 heures et demie à 11 heures et demie. Les quatre agents de change finalement nommés près la Bourse de Nancy par le ministre sont :

- François Baudesson de Chanville, rue Hermite puis 2, rue Gilbert. Par arrêté du 13 janvier 1977, Alain Buisson lui succèdera ;
- Aimé Grimaud, 24, rue des Carmes. Roger Kempf lui succèdera dans les années 1960 ;
- Pierre Loth, 16, rue de la Visitation. Henri Vincenot viendra après la guerre en remplacement de Loth, démissionnaire. L'arrêté du 7 septembre 1970 nommera Thierry Tuffier comme successeur ;
- Maurice Joseph Marie, 10, rue Léopold Lallemand ;

- Pour mémoire, quatre autres noms, Bourbeau, Dangelzer, Cardon et Advenier, étaient également retenus par la commission dans la liste transmise au préfet le 23 février 1921. Le docteur Camille Schmitt, premier adjoint à la ville, était signataire.

Deux autres charges seront ouvertes ensuite en mai 1925 pour justifier d'un parquet vers 1937, celle de M. Masson et de Charles Aubin, les Bourses à parquet relevant du ministère des Finances et non de celui du Commerce. Par arrêtés en date du 16 juillet 1946 ont été nommés agents de change près la Bourse de Nancy Raymond Richard, en remplacement de René Hinzelin, démissionnaire, et Henri Vincenot (cf. *supra*). L'arrêté du 10 avril 1969 nommera Jacques Douilhet, agent de change, en remplacement de son beau-père, Pierre Marie Lamasse, admis à l'honorariat (arrêté du 3 juin 1969).

Tels furent les acteurs principaux de la Bourse de Nancy, auxquels il convient d'ajouter leurs adjoints fondés de pouvoirs et commis, secrétaires, comptables et coursiers, soit plus d'une centaine d'employés, en permanence au service de la finance en région Est. La supervision technique est assurée par un secrétariat général de la Compagnie des agents de changes sis au 25, rue Stanislas, avec comme titulaires successifs André Thomas, Michel Dumont, Hubert Vogelweith et Gilles Gigout.

### **Des valeurs qui reflètent l'activité économique locale**

Des entreprises ancrées dans leur territoire, telle sera la vie de cette Bourse, comme ce sera également le cas pour les autres Bourses régionales.

En témoignent les cours officiels cotés de la première séance (*voir tableau ci-contre*). La communication des cours est largement assurée dans les journaux spécialisés, mais également sur les ondes radiophoniques, par exemple sur Radio Strasbourg à 13 heures et sur Radio Tour Eiffel à 11 h 35. Pour saisir l'ampleur de son déploiement, les ouvrages professionnels relatifs à la Bourse de Nancy iront jusqu'à recenser 250 lignes de cotations pour les actions, auxquelles s'ajoutent 280 lignes obligataires à la cote officielle quotidienne. La métallurgie représente à l'origine plus du tiers de la capitalisation boursière, suivie respectivement par les secteurs des mines, de la banque, de la chimie, du textile et des brasseries. En ce sens, les Bourses régionales sont le reflet direct de l'activité économique d'un territoire.

Assez tristement aujourd'hui et en raison des crises ou des concentrations sectorielles, des frais engendrés par la cotation, du poids croissant du *private equity* (« capital-investissement ») et du désintérêt des épargnants pour l'investissement en direct dans les actions, poussés en cela par les régulations et les intermédiaires, voici quelques rares entreprises régionales du Grand Est actuellement cotées officiellement : Électricité de Strasbourg, Peugeot Invest, Equasens (ex-Pharmagest), Vétoquinol, Laurent Perrier, Papeteries de Clairefontaine, Graines Voltz... Ces sociétés n'ont d'ailleurs même plus l'honneur d'une place au sein de la presse régionale comme par le passé, remplacées par le buzz des cryptomonnaies !

<b>COURS OFFICIELS COTÉS LORS DE LA PREMIÈRE SÉANCE DE LA BOURSE DE NANCY, LE 1<sup>ER</sup> JUIN 1922</b>		
<b>Actions</b>	-	<b>Cours</b>
Houillères de Ronchamp	-	525 F
Tonnellerie Fruhinsholz	-	1 200 F
Tramways suburbains	-	200 F
<b>Obligations</b>	<b>Intérêts</b>	<b>Cours</b>
Brasseries de Champigneulle	6 %	485 F
Brasseries de Maxéville	4 1/2 %	400 F
Centrale Chemins de fer et Tramways	4 %	325 F
Chocolat Stanislas	7 %	500 F
Ciments Portland de l'Est	4 3/4 %	375 F
Dietrich et C <sup>ie</sup>	4 1/2 %	330 F
Eaux de Vittel	5 %	405 F
Électrique du Toulois	5 %	410 F
Filature de la Vologne	4 %	360 F
Imprimeries réunies	4 1/2 %	400 F
Majorelle	4 1/2 %	350 F
Marchéville Daguin	4 %	355 F
Millery	4 1/2 %	400 F
Mourière	4 %	380 F
Pont-à-Mousson 4 % - 3 <sup>e</sup> série 390	4 %	390 F
Ronchamp	4 %	350 F
Thaon	6 1/2 %	497,50 F
Tramways de Gérardmer	1/2 %	350 F
Tramways suburbains	4 %	315 F
Valleroy	4 %	325 F

## Une vie au rythme des réformes et de quelques scandales

En 1933, un premier scandale va éclater avec la faillite de la charge de Charles Aubin et Jean Borremans, son adjoint! Il va donner lieu à quelques articles de presse incisifs. Je cite : « Cette affaire met en lumière le scandale de la création de la Bourse de Nancy et l'attribution gratuite aux amis des dirigeants de la chambre de commerce »; et encore « sans aucun souci de s'assurer de la compétence des postulants, les offices ont été remis à des fils à papa, ne présentant aucune garantie professionnelle ». Le passif net de l'office s'établit à près de 6 millions, dont 1 million relevant de l'abus de confiance.

La Seconde Guerre mondiale aurait pu signer l'arrêt définitif de la place boursière, mais son importance justifiait sa réouverture qui, après avis positif du 7 mai 1946, fut autorisée par un arrêté du 1<sup>er</sup> octobre 1946 et par un décret organisant un parquet, puis dans un décret suivant les tarifs *maxima* praticables... Peu de temps avant, vingt offices isolés du territoire français avaient été radiés et indemnisés, dont Bayle et Moniot à Reims.

Dans la suite directe d'un rapport du Conseil économique et social du 8 octobre 1960 portant sur la fin du monopole des agents de changes de province jusqu'à un décret du 31 mars 1967 signé par Michel Debré, l'exercice du métier et ses institutions sont profondément modifiés : unicité de cotation et suppression de la coulisse dans la loi de finance du 29 juillet 1961, rapprochement des offices, règlement général de la Compagnie des agents de change soumis à un Comité des Bourses de valeurs, etc.

La question de la survie des Bourses de province va ainsi être posée à la fin des années 1960. Citons Bertrand Motte, président de la société de développement régionale (SDR) du Nord et du Pas-de-Calais, lors d'un colloque consacré aux places régionales en mai 1965 : « Je suis convaincu que l'euthanasie des Bourses de provinces accentuera l'infirmité qui pèse sur le marché financier français. À propos de cette sorte de méfiance ou de désaffection qui existe chez l'épargnant à l'égard des opérations boursières, il y a bien un rôle pour les Bourses de province dans l'éveil de la vocation boursière chez l'épargnant français. » Dans le même temps, il était notamment fait grief aux charges de province d'une insuffisance de fonds propres au regard de la nécessaire protection des épargnants, déjà le principe de précaution en cette matière. Le cinquantenaire de Bourse de Nancy, présidé en octobre 1973 par Roger Kempf, avait été relaté comme suit : « Ce ne sera pas celui de la mort lente », comme l'annonçaient le quotidien *Les Échos* à l'époque. Ce fut l'occasion de réunir à Vittel toutes les places boursières régionales françaises.

Les Bourses françaises ne vont plus être très attractives au cours des années qui suivirent et cela jusqu'en 1978. Dans un contexte d'inflation galopante pour cause de choc pétrolier et malgré la mise en place du système monétaire européen (SME), la question des restructurations industrielles est très préoccupante. L'appareil de production a vieilli, faute d'investissements, lesquels ont manqué à l'appel en raison de l'insuffisance des

fonds propres. Leur redressement suppose donc un gigantesque effort de financement que René Monory entend faciliter avec la loi du 13 juillet 1978 sur l'orientation de l'épargne et le financement des entreprises. Elle prévoit l'exonération fiscale de l'épargne investie en actions par des particuliers. S'en suivra la réforme des sociétés d'investissement à capital variable (Sicav, loi du 3 janvier 1979), l'institution des fonds communs de placement (loi du 13 juillet 1979), plus souples dans leur gestion. L'épargne des ménages est presque exclusivement captée par les placements immobiliers et les comptes d'épargne; n'y voyez aucune similitude avec les temps présents... C'est dans cette suite que Nancy recevra opportunément le congrès des agents de change de province en octobre 1973, sous l'organisation de Roger Kempf, alors syndic de la place. Ce sera également l'occasion de procéder à l'inauguration de la nouvelle corbeille. La Bourse de Nancy va elle aussi saisir le mouvement de libéralisation des marchés et se placera seconde Bourse régionale après Lyon au début des années 1980.

### La dématérialisation des titres

Depuis le 3 novembre 1984, toutes les actions (y compris les Sicav) et toutes les obligations (sauf celles qui étaient

amortissables par tirage au sort d'un numéro) ont perdu leurs représentations matérielles, remplacées par une simple inscription en compte au nom de leurs propriétaires, directement auprès de la personne morale émettrice ou d'un intermédiaire habilité en tant que dépositaire-conservateur. Les charges régionales d'agents de change ont joué à ce



La Bourse de Nancy vers 1985. Photo J.-P. Bolle

titre un très grand rôle pour le compte de la Poste en particulier, afin de procéder à ces inscriptions pour le compte des services régionaux de valeurs mobilières, ce qui allait devenir beaucoup plus tard les services titres de La Banque postale, née en 2006 seulement! La scripophilie y a trouvé depuis ses lettres de noblesse.

Le monde de la finance, y compris en région, a très vite saisi l'intérêt d'une informatisation de ses systèmes, tant pour le traitement des ordres et leur exécution que pour l'information de plus en plus rapide et globale sur les cours et volumes traités. La place de Lyon a opté à cette époque pour un système central, les autres places régionales ont largement utilisé un progiciel développé par la société nancéienne YMAG sur système IBM AS400. La place parisienne aura finalement gain de cause en personnalisant le système canadien *credit accumulation and transfer schem* (CATS). Voyons-y un lien indirect avec la création de la start-up nancéienne Boursorama au tournant du millénaire.

### **Privatisations et opérations boursières épiques**

Nancy aura été la seule place boursière de province à avoir eu la lourde tâche de mener une privatisation : 5 099 056 actions de la Société générale alsacienne de banque (Sogenal), soit 42 % détenu par l'État, ont été cédées en Bourse de Nancy par la procédure d'offre publique de vente au prix de 125 francs. Le succès de la privatisation de la Sogenal a même dépassé celui de la privatisation de Paribas : le capital de la Sogenal a été sursouscrit quarante-six fois, avec 853 000 actionnaires potentiels. Résultats : les souscripteurs prioritaires (personnes physiques résidant en France) ne recevront que six actions à 125 francs, et les autres, rien. Parmi les salariés de la banque, 78 % auront souscrit, et 96 % parmi ses retraités. La première cotation a eu lieu le jeudi 2 avril 1987 à la Bourse de Nancy, avec 5 300 000 titres demandés pour 3 000 offerts ! Mention sera

faite de cette opération unique dans un rapport de la Cour des comptes du 6 juin 1990 relatif aux privatisations.

De 1979 à 1982 se déroule l'épopée juridico-financière des 51 416 actions de *L'Est républicain* achetées par la Grande Chaudronnerie lorraine, donc par les rivaux du *Républicain lorrain*, qui nécessiterait une communication plénière à elle seule ! Ces titres étant comme tant d'autres dorénavant sous la bannière unique du groupe EBRA-Crédit mutuel.

Le 4 mars 1988, Vincent Bolloré, au travers de sa filiale SCAC, lance une offre publique d'achat (OPA) sur le capital du distributeur de produits pétroliers Rhin-Rhône (2 600 salariés, 4 milliards de francs de chiffre d'affaires). Il s'ensuivra une bataille boursière avec le groupe Elf et contre l'encadrement de l'entreprise qui souhaitait un rachat par les salariés, Bolloré sortira vainqueur avec l'appui stratégique de Christian Giacomotto, président du directoire de la Banque Arjil.

Et de nouveaux scandales touchent la profession : une soixantaine d'épargnants lorrains, réunis au sein de l'Association des victimes des agents de change (AVAC), porteront plainte pour détournements de fonds. Au travers de cette plainte contre X, c'est bien la tutelle boursière qui est visée dans la faillite de la charge d'agents de change Buisson présente à Nancy et fondée à Paris en 1801. Colette Neuville réussit de son côté à obtenir 84 millions de francs d'indemnités pour les adhérents de son Association de défense des actionnaires minoritaires (ADAM), victimes de la faillite de la charge d'agents de change Tuffier-Ravier-Py, également présente à Nancy. Ces coups de boutoirs accéléreront la dé-

crépitude du monopole boursier des officiers ministériels et leur remplacement par les sociétés de Bourse bancaires, sur

fond de *big bang* généralisé de réglementation et de libéralisation des marchés de capitaux en Europe.

### Problématiques conclusives

**La fin d'un actionnariat large et national?** Les ménages français ne détiennent plus que de 10 % à 12 % de la capitalisation de la place de Paris, contre un tiers dans les années 1970, soit également moins de 8 % du patrimoine total de ces derniers ! Je cite cette phrase qui tourne en boucle sur les médias et autres documents marketing : « L'attention des investisseurs est attirée sur les facteurs de risque de l'opération » et également « les performances passées ne sont pas la garantie des performances futures et ne sont pas reproductibles dans le temps ». Précaution. Soyons cependant conscients que dans cette affaire, si risque et performance sont intimement liés, le temps joue toujours en faveur de l'investisseur patient. Pour vous en convaincre, notons qu'historiquement une détention régulière d'un portefeuille diversifié n'est soumis qu'à hauteur de 7 % à un risque de perte...

En conséquence, l'absence d'une base d'investisseurs français dans le capital des sociétés cotées fragilise ces dernières. La liste est longue des changements de gouvernance récents, tant locaux que

nationaux, au profit de cieux fiscaux plus cléments, au premier rang desquels la place des Pays-Bas. La liste est tout aussi longue des sociétés françaises et européennes de premier rang dont les investisseurs en capitaux sont anglo-saxons ou apatrides, ouvrant grande la porte aux OPA inamicales et à la vente à la découpe.

**L'intermédiation de l'industrie financière.** En consolidant l'offre aux épargnants au travers de fonds, avec des mastodontes comme l'américain

#### TITRES DU SECOND MARCHÉ ET DU HORS COTE, BOURSE DE NANCY

Caapaction (ex-Caap Holding)

CFC Daum

Champagne Perrier-Jouet

Croisées et Profils

Eaux minérales de Ribeaupillé (Carola)

ECB (Équipements Cuisines Bains)

Euroflex

Florifood (ex-Graciet)

Heliot (Maurice)

Hydraulique PB

Interlogiciel

Peugeot Motocycles

Pol Roger (champagne)

Pont-à-Mousson

Rhin-et-Moselle Vie

Saint-Hubert (industrie laitière)

SLPG (Lorraine Participation Gestion)

Socotep (Confection textile plastique)


Blackrock et le français Amundi, l'industrie financière présente une offre mondialement diffusée par tous les réseaux possibles, du conseiller bancaire à la plateforme en ligne. Il y a aujourd'hui très largement plus de fonds que de titres à la cote! Plus de recettes souvent marketing (*greenwashing*) que d'ingrédients. Cet état de fait participe à la finance sans visage, régulièrement décriée.

La prédominance d'une gestion dite passive intrinsèquement liée à la publication d'indice permet une automatisation à la nanoseconde des décisions d'arbitrage à l'échelle planétaire, obéissant alors à des algorithmes qu'il faut parfois débrancher lorsque l'entropie est trop violente. Ces algorithmes utilisent les plus récentes méthodes mathématiques et physique, telles que la mécanique des fluides et les systèmes neuronaux avec des calculateurs d'apprentissage profond (*deep learning*) ou d'intelligence artificielle générative.

Dans cet environnement peu favorable, trois phénomènes pourront toutefois soutenir l'actionnariat à l'avenir : les taux bas de 2008 à 2022 et le retour récent de l'inflation incitent les assureurs

à favoriser l'investissement en unités de compte dans les assurances-vie. Le développement significatif du financement participatif et l'investissement en direct dans des start-up ont arrêté la décreue des investisseurs privés. La démographie risque de signer le glas de la retraite par répartition, à défaut de capitalisation, actualité brûlante.

**Finalité de l'investissement boursier.** Nous touchons là à la finalité de la Bourse et de la finance qui, de moyen, devient son propre objet. Quel chef d'entreprise, quel fournisseur, quel client, quel salarié à besoin de connaître le cours d'une action toutes les secondes? Regarder l'écume au lieu d'analyser les grands courants, une lecture des temps présents? Dictature du court terme et de la cupidité? Laissons le lecteur en juger.

*Infine*, cette communication conforte la nécessité collective des places régionales d'aller plus avant dans cet historique de leur Bourse régionale, et particulièrement ici, en région Grand Est, au travers d'autres communications académiques, voire d'un ouvrage entier, collégial et plus dense. 

## SOURCES

Rose-Marie DION, «L'évolution urbaine de Nancy depuis la Seconde Guerre mondiale et les perspectives d'avenir», dans *Le Pays lorrain*, vol. 68, n° 3, 1987, pages 157-183.

## Site François-Mitterrand, bibliothèque de recherche

Sur papier, cote JO-56313 : 1<sup>re</sup> année, n° 1 (1<sup>er</sup> juin 1922), n° 1602 (28 décembre 1928) et supplément : 4 septembre 1925-21 décembre 1928 ; mq 1922 (n° 42, 58), 1924 (n° 402, 439, 600), 1925 (n° 699-712), 1927 (n° 1143, 1227, 1258, 1311, 1348-1351, 1429-1434, 1449), 1928 (n° 1429-1434, 1449).

Sur papier, cote : JO-67099 : n° 230-339 (12 juillet-14 décembre 1923) ; n° 370-588 (15 février-12 décembre 1924)

Sur papier, cote : JO-60628 : n° 33 (28 septembre 1922), n° 80 (26 avril 1929) dans *L'Union économique de l'Est*.

### **Archives municipales de Nancy**

2 F 7 : Bourse des valeurs. Nouveau projet : correspondance, arrêtés, circulaires, procès-verbaux de séances de la commission intermunicipale, décret (1919-1920) ; agents de change : compte rendu (1951), correspondance (1951-1967), procès-verbal de l'assemblée générale (1967) (1919-1967) ; 3 K 212 : colloque du cinquantenaire de la Bourse de Nancy (27 septembre 1973) ; microfilms de *L'Est républicain* (1889-2014) conservés sous la cote 4 Mi 6.