Zeitschrift: Schweizerische Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialgeschichte = Société Suisse d'Histoire Economique et Sociale

Herausgeber: Schweizerische Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialgeschichte

Band: 19 (2003)

Artikel: Les investissements genevois au XIXe siècle : l'apport des déclarations de successions (1846-1887)

Autor: Perroux, Olivier

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-871947

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 09.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Olivier Perroux

Les investissements genevois au XIXe siècle

L'apport des déclarations de successions (1846–1887)

Depuis l'époque faste des foires du XVIe siècle, Genève est un marché de capitaux. L'excédent de richesses de la cité de Calvin s'est exporté grâce au négoce. Cette tendance s'est poursuivie jusqu'au XIXe siècle, mais s'est peu à peu transformée. Des affaires de négoce, les investissements ont peu à peu gagné les affaires de banque, si bien qu'au moment de la révolution radicale de 1846, une grande partie des capitaux genevois sont placés sur des fonds étrangers. Plusieurs historiens ont remarqué ce phénomène sans toutefois l'observer dans le détail.[1] Au mieux, ils constatent que ces placements étrangers sont majoritairement des emprunts d'Etat.[2] Pourtant, l'étude des investissements genevois revêt, au milieu du processus industriel en marche, une importance capitale. Essentiellement d'origine bourgeoise,[3] les capitalistes disposent des moyens de soutenir l'économie locale, mais tardent à le faire. Est-ce par peur de la technique? Est-ce par incompréhension du monde moderne? Au travers des déclarations de successions, il est possible de mesurer assez précisément le comportement financier de ces capitalistes.

Dès la Restauration, les investissements étrangers des familles bourgeoises de Genève soulèvent une polémique fondamentale. C'est James Fazy, le grand *leader* radical, qui alimente le premier cette polémique à l'aide d'une brochure satirique publiée en 1825.[4] Il s'agit d'une lettre fictive, mettant en scène un actionnaire et son banquier, qui projettent de construire un pont entre la Terre et la Lune. Le reproche radical de ne pas investir suffisamment de capitaux dans l'économie locale au profit de projets étrangers pharaoniques alimente les querelles entre les deux camps politiques pendant plusieurs décennies. Il est notamment à l'origine, dès 1847, de la création de plusieurs établissements bancaires, comme la *Caisse Hypothécaire de Genève*[5] ou la *Banque Générale Suisse,*[6] toutes deux fondées par James Fazy, désireux d'offrir à l'économie genevoise une alternative aux établissements bourgeois.

Le reproche radical, émis pendant la première moitié du XIXe siècle, ne s'atténue

pas avec le renversement politique de 1846: la révolution radicale ne motive guère les élites bourgeoises à financer l'économie d'une ville qui leur a échappé politiquement et dont le nouveau pouvoir pointe un doigt accusateur en direction de l'ancien gouvernement.[7] Un rapport rédigé en 1876 par le Conseil d'Etat, sur les difficultés économiques rencontrées par l'industrie locale, met en lumière la persistance du reproche radical.[8]

«Beaucoup d'entreprises n'existent qu'à l'état de projet ou végètent faute de capitaux. Voilà ce qui ressort de la plupart des communications qui nous ont été adressées.[9] Les capitalistes recherchent plus volontiers les fonds publics, actions, obligations de chemins de fer que les entreprises industrielles. [...] La Bourse répond admirablement à ce desideratum, aussi est-ce là le quartier général des banquiers.»[10]

Il existe une réelle ambivalence de la société genevoise, même si le rapport de 1876 doit être interprété avec précaution. Au moment de sa rédaction, le gouvernement est toujours à majorité radicale,[11] et il n'est pas possible de connaître l'identité des industriels questionnés. Car les familles bourgeoises sont loin de rester passives et opposent à ce reproche une explication sous forme de loi naturelle. En 1851, Frédéric Auguste Cramer, l'un des derniers magistrats conservateurs de la restauration genevoise, bouté hors du pouvoir en 1842, publie un mémoire sur le paupérisme et ses causes.[12] Dans cette brochure, l'ancien conseiller d'Etat répond sans équivoque aux radicaux: «Les lois de l'économie politique sont absolues pour tous les temps et pour tous les pays. D'après elles, les capitaux mobiliers ont un cours indépendant des affections, naturel comme la loi du niveau pour les liquides; ils tendent, par l'effet général du commerce, vers les lieux où on a le plus besoin d'eux, et où, pour cette cause, ils rencontrent le plus de profits.»[13] D'après cette explication, si la Suisse ne capte pas suffisamment de capitaux nationaux, cela veut dire qu'elle n'en a simplement pas besoin. On se retrouve en face d'une dynamique de *pull and push* identique aux raisonnements concernant les mouvements de population. Dans le cas présent, la fuite des capitaux est facilitée par «l'Internationale Protestante», décrite en détail par Herbert Lüthy.[14] Les réseaux familiaux d'affaires qui couvrent au milieu du XIXe siècle une bonne partie de l'Europe représentent un cadre idéal pour développer les placements dans plusieurs pays. Ils ont parfaitement survécu aux troubles révolutionnaires de la fin du XVIIIe siècle, comme aux révolutions radicales. Lorsque apparaissent les nouvelles industries, générant de nouveaux placements, les anciennes familles bourgeoises de Genève, et plus généralement les milieux d'affaires protestants, se trouvent idéalement positionnés pour investir judicieusement sur les marchés étrangers.

L'étude des déclarations de succession genevoises met en lumière la «loi des

liquides». Dans ces déclarations, universelles et uniformes sur une longue période, les investissements sont en effet transparents, aussi bien en ce qui concerne leur nature (industrie ferroviaire, gaz, emprunts publics, etc.) que les pays de destination. La compilation de ces données concernant des familles libérales ou conservatrices, prises dans la mesure du possible sur plusieurs générations, permet de confronter la réalité des placements avec le reproche adressé par les radicaux aux élites genevoises.

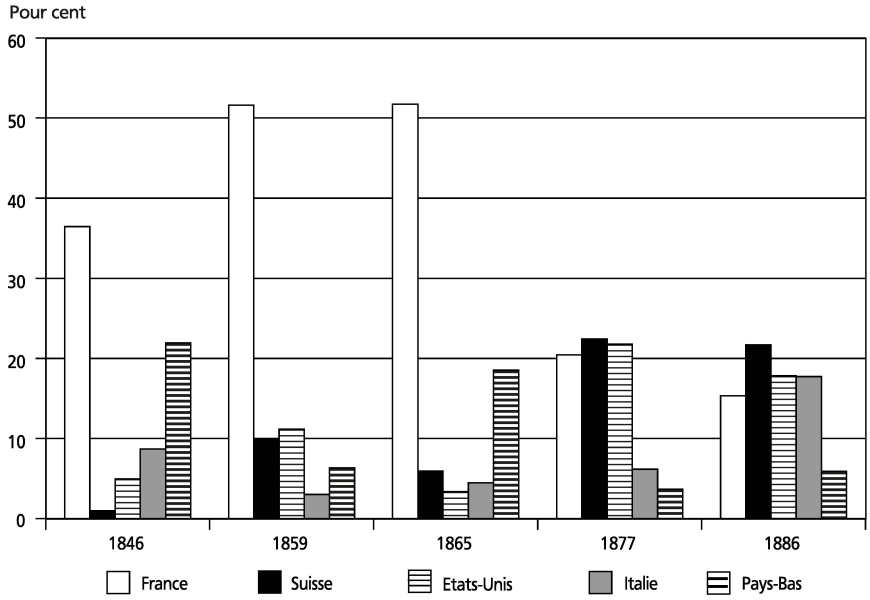
Sur la base d'un échantillonnage de 192 déclarations de successions,[15] nous avons tenté de dresser un état de la fortune de quelques familles bourgeoises pendant la seconde moitié du XIXe siècle. Toutes les données chiffrées et les figures présentées dans cette contribution sont tirées de cet échantillon. Parmi ces déclarations, 142 contiennent des placements financiers (74% du total) pour une somme cumulée d'investissement qui avoisine les 100 millions de francs courants. Cette part est révélatrice du déséquilibre des richesses. L'énorme masse de capitaux en possession des anciennes familles bourgeoises de Genève ne peut être facilement absorbée par le marché local, dominé par le secteur horloger. Chez les hommes, la fortune moyenne sur l'ensemble de la période (1846–1887) est composée à 62% de placements financiers, contre seulement 22% en biens immobiliers. Chez les femmes, cette fortune moyenne est «seulement» composée de 47% de placements financiers, contre 28% de biens immobiliers. Cette part des femmes est le résultat du régime successoral de la transmission égalitaire des biens, mais aussi d'un comportement original de rentières, qui touche principalement les veuves.[16]

Orientation géographique des placements genevois

Le rôle de partenaire d'investissement privilégié tenu par la France et ses emprunts jusqu'à la révolution de 1789 se modifie au cours du XIXe siècle, dominé de plus en plus par les grandes entreprises industrielles. La montée en puissance de ces firmes fait éclater les destinations des placements genevois, qui se retrouvent aussi bien en France, en Angleterre qu'aux Etats-Unis, voire plus loin encore. De fait, la mesure de l'étendue géographique des placements permet une appréciation intéressante du fort potentiel d'investissements entre les mains des élites bourgeoises. Les capitaux sont en nombre tellement important qu'ils n'hésitent pas à traverser la terre entière pour trouver un placement adéquat, comme ces deux investisseurs qui disposent de trois titres en Australie,[17] dont deux sont des emprunts publics comme il en existe de nombreux, bien moins lointains. Si l'étroitesse des possibilités locales d'investissements rend attrayant le recours aux

placements étrangers, rejoignant ainsi la «théorie des liquides» de l'ancien syndic Cramer, quelques investissements peuvent apparaître comme des curiosités.
Pendant les années politiquement agitées à Genève puis en Suisse, soit entre 1846 et 1852 (révolutions radicales, guerre du Sonderbund), qui correspondent au début de notre observation, les placements suisses disparaissent presque complètement des déclarations de succession de l'échantillon, pour retrouver par la suite un niveau moyen d'environ 15% du montant total des investissements. Cette défection des placements nationaux illustre le choc ressenti par les bourgeois après la chute du régime de la Restauration. Dans un second temps, dès la fin des années 1860, ces investissements se consolident et augmentent même légèrement, grâce notamment aux titres des compagnies ferroviaires.
Le graphique 1 ci-dessous montre que les capitaux bourgeois ont, au cours du siècle, petit à petit augmenté leur participation dans des entreprises nationales. Auparavant, il est indiscutable que ces placements se sont concentrés sur les investissements les plus rémunérateurs et, plus sûrs, qui se trouvaient à l'étranger. Nous voyons dans l'augmentation de la part investie en Suisse une conjonction de phénomènes, la formation de sociétés intéressantes pour les capitalistes, en termes de rendement de leurs investissements, mais aussi une progressive atténuation des rivalités politiques, sinon dans le fond du moins dans la forme.[18]
En ce qui concerne l'étranger, les situations diffèrent passablement selon les pays. Destination privilégiée des placements dans les années 1840, avec environ 40% du montant total, la France ne cesse de perdre du terrain au cours de la seconde moitié du siècle pour ne plus représenter, en 1886, que 15,3% du montant total des investissements dans notre échantillon. Sur la totalité de la période considérée, les placements en France sont cependant bien plus importants que ceux effectués en Suisse. Sachant les torts causés par la Révolution française aux investisseurs genevois de la fin du XVIIIe siècle, il est étonnant de constater que le puissant voisin soit resté si longtemps un partenaire privilégié de Genève. Cela est dû aux liens étroits du marché français avec les investisseurs genevois. Les établissements bancaires de certaines familles, dont les Paccard et les Hentsch, sont en relation directe avec un établissement parisien tenu par des parents proches.[19] L'affaiblissement de la position de la France dans la seconde moitié du siècle semble régulier, même si la révolution de 1848 et la guerre franco-prussienne accélèrent le mouvement de repli des capitaux suisses.[20] Les investisseurs genevois ont trouvé en d'autres endroits des placements plus intéressants, notamment aux Etats-Unis.
Le marché américain est typiquement un marché spéculatif. Les placements genevois effectués aux Etats-Unis démontrent qu'une kyrielle de possibilités d'investissements a existé dans ce pays neuf. On ne dénombre dans l'échantillon pas moins de 149 titres différents aux Etats-Unis, ce qui représente seulement 13 libel-

Fig. 1: *Destination géographique des placements pour quelques années représentatives (en % de la somme totale des placements)*



Note: Les années choisies ne suivent pas un incrément de temps régulier. Nous avons simplement utilisé les années qui disposaient du plus grand nombre de déclarations.

Source: Echantillon de déclarations de succession.

lés de moins que la France, qui constitue pourtant un marché plus important, et 102 de moins que l'Italie, qui représente un marché sensiblement équivalent. Les placements qui sont effectués en Italie ne sont pas spéculatifs. De fait, hormis la proximité géographique, un lien très étroit existe entre certaines familles anciennement bourgeoises et l'Italie, où ces familles trouvent leurs origines.[21] Les investissements genevois effectués en Italie sont la conséquence de ces liens. Par contre, l'Allemagne, qui connaît comme la Suisse une accélération de son industrialisation dans la seconde moitié du XIXe siècle, bénéficie d'une progression régulière. Elle devient, en 1883, le troisième destinataire des titres de l'échantillon, preuve d'un intérêt des capitalistes de Genève pour les placements industriels.
Le plus étonnant concerne le cas de l'Angleterre, dont la position de repli cache pourtant une situation privilégiée. Plusieurs familles genevoises ont des liens étroits

avec l'Angleterre, modèle de l'industrialisation, et *Morris Prévost & Cie,*[22] installée à Londres, est un intermédiaire récurrent des financiers genevois. Mais cette banque place beaucoup de titres ferroviaires américains et l'Angleterre, où l'industrialisation est accomplie et les capitaux suffisants, n'attire que peu d'investissements genevois.

Bourgeoisie, économies industrielles et spéculation

La nature plus ou moins spéculative des placements est une question délicate, mais essentielle. Presque par essence, tout placement est de nature spéculative et comporte des risques. A l'opposé, vouloir prouver le désintérêt des capitaux genevois pour l'économie locale en reprenant la «loi des liquides», c'est s'obliger à entrer en matière sur un classement de valeurs plus ou moins spéculatives. En partant de l'idée qu'un placement spéculatif, donc plus risqué qu'un autre, est de moindre valeur pour en limiter les pertes éventuelles, une division globale des placements de l'échantillon a été effectuée. En observant l'ensemble des libellés, il est possible de définir pour la totalité de la période une valeur moyenne investie par placement. La moyenne générale est de 34'000 francs par titre, sans tenir compte de la Suisse.[23]

En limitant l'observation aux douze pays qui ont plus de 60 placements différents sur leurs territoires, les résultats laissent apparaître des différences nationales importantes. C'est la Belgique qui a la plus faible valeur moyenne (17'000 francs par titre), loin derrière l'Italie (27'500 francs) et les Etats-Unis (31'000 francs). Autriche et France sont dans la moyenne, tandis que quatre pays se détachent: l'Angleterre (41'000 francs), l'Allemagne (42'000 francs), l'Espagne (48'000 francs) et les Pays-Bas (66'000 francs). Le fait que les deux extrêmes soient occupées par deux pays politiquement proches est étonnant et amène à discuter de la nature précise de ces placements.

En suivant la «loi des liquides», il est possible de définir, pour la seconde moitié du siècle, quelles industries disposent d'une rentabilité suffisante (réelle ou présumée) pour capter l'intérêt des financiers de Genève, mais aussi dans quelles régions du monde elles étaient en activité et à quels moments, entre 1850 et 1880. Le reproche radical est visible au travers des types d'investissements, du moins pendant les premières années observées. Les capitalistes genevois préfèrent largement les placements considérés comme sûrs, par exemple les fonds d'Etat, aux placements industriels. L'après-révolution radicale marque cependant une lente inversion de tendance. Plus on avance dans le siècle, moins les emprunts publics ont de poids. De plus de 40% dans les années 1840, ils passent à moins de 20%

Tab. 1: *Répartition de l'échantillon selon la catégorie de placements, 1848–1888*

Catégories	Montant	
	(Francs)	(%)
Chemin de fer	27'487'916.72	28,5
Fonds publics	23'360'384.20	24,2
Banque	13'648'575.35	14,1
Gaz	9'018'835.50	9,3
Mines	4'684'538.25	4,9
Transports	4'659'371.10	4,8
Assurance	3'860'308.75	4,0
Immobilier	2'808'912.00	2,9
Autres	6'969'891.63	7,2

Source: Echantillon de déclarations de succession.

40 ans plus tard, et cela au bénéfice de placements technologiques: industrie du gaz puis chemins de fer. C'est sans doute dans cette constatation que réside le fond du problème des investissements industriels locaux pour la seconde moitié du XIXe siècle. L'industrie du gaz et le chemin de fer ne représentent en Suisse qu'un faible marché. Le choix des capitalistes est confronté à deux solutions possibles: soit placer son argent dans ces secteurs rémunérateurs mais à l'étranger, soit financer des entreprises locales qui entrent sur de nouveaux marchés. L'analyse des déclarations de succession tend à montrer que les capitalistes genevois préfèrent la première solution, tout de même moins hasardeuse que la seconde. Même en cas de succès d'une nouvelle technologie, la taille de la Suisse est trop réduite pour voir un important marché se développer.

Les investissements locaux ne touchent que peu de secteurs, sinon des titres peu rémunérateurs mais stables, à l'image de l'immobilier et des assurances, en y ajoutant les banques, qui montent considérablement en puissance dans la seconde moitié du siècleAu niveau local et industriel, seuls les secteurs ferroviaire et gazier se distinguent. Le trust de la *Compagnie pour l'industrie du gaz* (basé à Genève), fondé en 1861 et ses sociétés attachées, et les compagnies ferroviaires suisses sont en effet les seules entreprises locales et industrielles qu'on retrouve le plus souvent dans les déclarations de l'échantillon (cf. tab. 2, p. 178). Le reste des placements industriels se réalise à l'étranger.

Tab. 2: *Les 20 placements les plus présents parmi les déclarations de successions, 1848–1888*

	Libellé	Investisseurs
1	Emprunts publics (France)	52
2	Houillères de la Loire	43
3	Emprunts publics (Italie)	39
4	Compagnie des chemins de fer de la Suisse occidentale	38
5	Compagnie des chemins de fer de l'Ouest suisse	34
6	Compagnie du gaz de Marseille	33
7	Banque du commerce de Genève	32
8	Chemins de fer lombards	32
9	Compagnie des chemins de fer du Central suisse	30
10	Emprunts publics (Russie)	29
11	Compagnie des chemins de fer du Nord-Est suisse	28
12	Mines de zinc Vieille Montagne	28
13	Compagnie de l'Industrie genevoise du gaz	27
14	Société des glaces d'Oignies	26
15	Emprunts publics (ville de Turin)	26
16	Banque nationale de Belgique	25
17	Emprunts publics (Pays-Bas)	25
18	Société immobilière genevoise	25
19	Omnium genevois	24
20	Compagnie du gaz de Naples	23

Source: Echantillon de déclarations de succession.

Cependant, en prenant en considération le montant total investi, cumul de toutes les déclarations, les résultats obtenus sont un peu différents (cf. tab. 3), puisque douze placements n'apparaissent pas dans le tableau 2. Hasard heureux, les 20 placements qui reçoivent le plus de fonds genevois sont exactement ceux qui, dans notre échantillon, ont reçu un montant total de plus d'un million de francs courants.

Les investissements liés à la *Compagnie du gaz parisien* et au percement du canal de Suez, en particulier, représentent des sommes considérables, placées par un nombre restreint d'investisseurs, respectivement 19 pour le gaz et 18 pour le canal. Bon nombre de placements figurant dans le tableau 2 ne sont pas présents dans le tableau 3. Cependant, tout placement trouve une place conforme à son évolution au cours de la période englobée par l'échantillon des déclarations. La

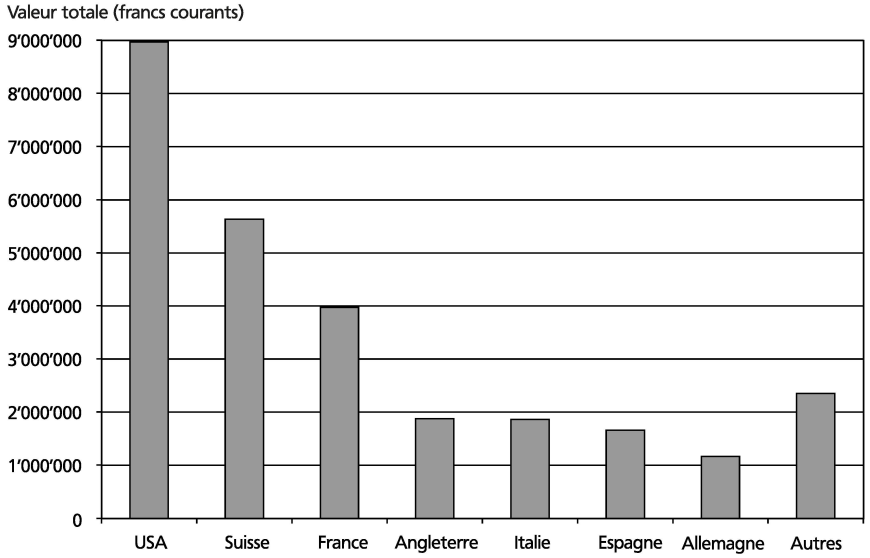
Tab. 3: *Les 20 placements qui ont accumulé le plus de fonds parmi les déclarations de successions, 1848–1888*

	Libellé	Francs
1	Emprunts publics (France)	3’277’588
2	Canal de Suez	2’827’859
3	Compagnie du gaz parisien	2’292’884
4	Emprunts publics (Italie)	1’872’226
5	Banque nationale hypothécaire (Pays-Bas)	1’754’656
6	Banque de France	1’694’965
7	Emprunts publics (Pays-Bas)	1’570’187
8	Compagnie de l’industrie genevoise du gaz	1’470’133
9	Compagnie des chemins de fer du Central suisse	1’433’296
10	Glaces de Saint-Gobain	1’316’173
11	Compagnie des chemins de fer de la Suisse occidentale	1’312’806
12	Chemins de fer du nord (Espagne)	1’250’750
13	Banque des Pays-Bas	1’224’959
14	Houillères de la Loire	1’222’693
15	Paribas	1’220’870
16	Emprunt public (Lombardie)	1’214’553
17	Compagnie du PLM	1’167’118
18	Emprunts publics (Portugal)	1’113’830
19	Emprunts publics (Russie)	1’056’738
20	London Northwestern Railways	1’001’870

Source: Echantillon de déclarations de succession.

Compagnie des chemins de fer de l’Ouest suisse, dans laquelle 34 investisseurs ont investi de l’argent, n’existe que jusqu’en 1872, et devient à cette date la *Compagnie des chemins de fer de la Suisse occidentale*.[24] Dès 1874, cette nouvelle compagnie doit trouver 16 millions de francs et s’adresse aux banquiers genevois, par le biais de l’*Association financière de Genève,* qui lui offre son soutien.[25] L’émission de 20’000 obligations est effectuée. Ce sont ces titres qui se retrouvent dans les déclarations de succession de l’échantillon, puisque 94% des fonds investis dans cette compagnie ferroviaire le sont sous forme d’obligations. Ce placement concerne dans notre échantillon 13 établissements différents, dont les grands ténors de la banque privée genevoise que sont *Lombard Odier & Cie, Pictet & Cie, Hentsch & Cie, Reverdin & Cie, Galland & Cie,* mais aussi *De Seigneux & Cie,* lié à la *Bourse de Genève*.

Fig. 2: *Destinations géographiques des investissements ferroviaires de l'échantillon*

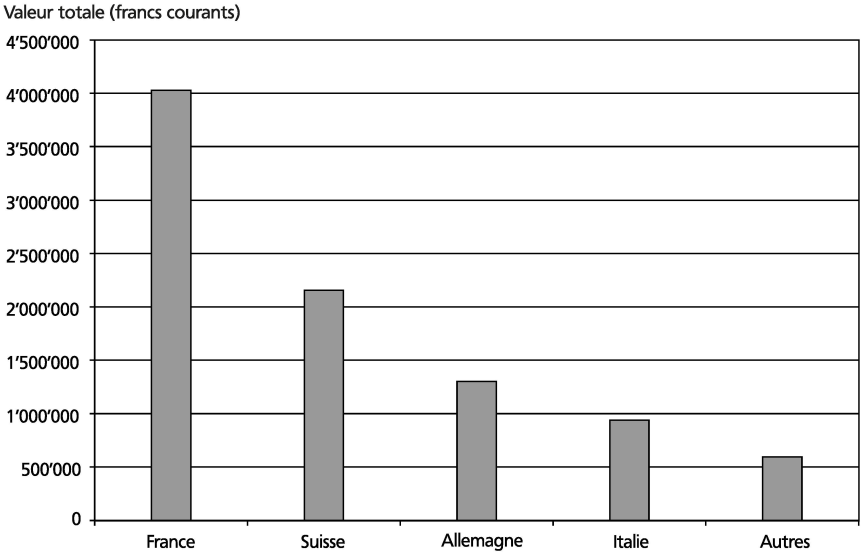


Source: Source: Echantillon de déclarations de succession.

La question du Chemin de fer met en lumière la logique soumission des milieux de la finance aux résultats économiques, réels ou espérés. L'absence dans le tableau 3 (p. 179) de la *Compagnie des chemins de fer du Nord-Est suisse* (désormais NES), s'explique aisément par le cours boursier du titre. Deuxième réseau ferré de Suisse en 1889,[26] la seule motivation qui détourne les investisseurs genevois du NES est un médiocre rendement des placements.[27] La raison géographique peut être exclue, puisque neuf investisseurs différents ont placé une somme de plus d'un million de francs cumulés dans les *Chemins de fer du nord de l'Espagne* sans compter les innombrables compagnies américaines, qui représentent une destination privilégiée des capitaux genevois.

Les positions des Pays-Bas et de la Belgique, qui ont des valeurs moyennes d'investissement diamétralement opposées, s'expliquent par la nature des investissements. Les Pays-Bas sont une destination privilégiée des placements bancaires ou en fonds publics, colonne vertébrale des pratiques financières des familles patriciennes. Dans le tableau 3 apparaissent deux établissements qui ne figurent pas dans le tableau 1, la *Banque hypothécaire des Pays-Bas* et la *Banque*

Fig. 3: *Destinations géographiques des investissements gaziers de l'échantillon*



Source: Echantillon de déclarations de succession.

des Pays-Bas. A l'inverse, les *Glaces d'Oignies* sont fréquemment présentes, mais avec des capitaux moins importants.

Pourtant, la question géographique est loin d'être résolue. Les tableaux montrent clairement que les principaux placements sont majoritairement effectués à proximité de Genève. A l'exception du canal de Suez, voire des emprunts publics russes, les 18 autres plus importants placements sont tous européens.

Les entreprises du gaz sont presque uniquement européennes. Dans le tableau 3, la bonne position du gaz parisien est une relative surprise, puisqu'il devance la *Compagnie pour l'industrie du gaz,* dont le siège est pourtant à Genève. Cependant, dans le tableau 2 (p. 178), en plus de la *Compagnie pour l'industrie du gaz* se trouvent deux autres entreprises liées à ce trust, la *Compagnie du gaz de Marseille* et la *Compagnie du gaz de Naples*. Etonnamment, l'entreprise genevoise se trouve loin derrière. Avec un total de 680'000 francs, elle reçoit le tiers du capital investi dans le gaz parisien et n'est présente que chez 14 investisseurs, contre 19 pour le gaz parisien. Sur le secteur du gaz, elle est dépassée par les entreprises citées ci-dessus, ainsi que par le gaz de Munich, également contrôlé par le trust

Tab. 4: *Liste des banques de l'échantillon ayant reçu des investisseurs de l'échantillon un capital supérieur à 500'000 francs courants*

Libellé	Investisseurs	Somme investie
Banque nationale hypothécaire des Pays-Bas	18	1'754'656
Banque de France	12	1'694'965
Banque des Pays-Bas	12	1'224'959
Paribas	11	1'220'870
Banque nationale de Belgique	25	627'571
Banque d'Angleterre	3	583'115
Banque des Chemins de fer suisses	15	531'316
Banque du Commerce de Genève	32	516'280

Source: Echantillon de déclarations de succession.

genevois (21 investisseurs et 940'000 francs de capital investi). La position décevante de la compagnie genevoise peut surprendre, tant l'industrie du gaz offre simultanément un placement rentable et industriel. Active sur un petit marché, elle est moins intéressante que ses consœurs. Par contre, le trust, lancé par d'anciennes familles bourgeoises,[28] développe une influence tentaculaire dans les pays limitrophes et devient une courroie de transmission des investissements gaziers effectués à l'étranger.

Le secteur bancaire, troisième catégorie présente dans les investissements, est plus concentré que les autres et il y a une dominance des banques étrangères. Parmi les établissements bancaires locaux, seule la *Banque de Commerce* se détache visiblement mais, si elle retient un nombre important d'investisseurs (32, soit le 7e rang du tableau 2, p. 178, et la première banque du tableau 4), elle n'arrive qu'à la 45e position en fonction du capital investi, derrière sept autres établissements bancaires énoncés dans le tableau 4. Le cas de la *Banque d'Angleterre* illustre parfaitement les limites de l'échantillonnage. Trois investisseurs seulement ont porté cet établissement dans le tableau 4, tous trois issus des familles patriciennes De la Rive et Sarasin, et tous trois millionnaires de l'échantillon. L'identité des investisseurs peut être primordiale pour permettre à ce classement d'être pertinent. En divisant la somme totale du tableau 4 par le nombre d'investisseurs, il est possible de constater que la *Banque du Commerce de Genève* a le plus mauvais rapport, avec seulement 16'000 francs, devant la *Banque nationale de Belgique* avec 25'000 francs et la *Banque des Chemins de fer suisses* avec 35'000 francs. Tous les autres établissements approchent ou dépassent 100'000 francs. Ces résultats

Tab. 5: *Liste des pays dans lesquels les fonds publics représentent dans l'échantillon un capital supérieur à 1'000'000 francs courants*

Pays	Fonds publics	
	(Francs)	(%)
Italie	5'021'343.45	21
France	4'065'628.25	17
USA	3'101'769.00	13
Pays-Bas	2'003'172.00	9
Autriche-Hongrie	1'643'852.00	7
Suisse	1'103'277.00	5
Russie	1'088'672.00	5
Portugal	1'044'588.00	4

Sources: Echantillon de déclarations de succession.

tendraient à renforcer l'idée d'un désintérêt des capitaux pour les établissements bancaires du pays. Enfin, il est à souligner que l'échantillon ne comporte que très peu de commandites d'établissements bancaires privés, du moins dans l'«état des titres». Seules cinq déclarations en comportent. Parfois cependant, les familles n'ont pas retranscrit une commandite dans l'«état des titres» mais dans les valeurs mobilières, ce qui rend l'étude des commandites impossible. De fait, puisque les commandites, qui concernent les associations privées, n'entrent pas en ligne de compte dans cette analyse, cela renforce d'autant la part du secteur bancaire dans l'échantillon.

Les fonds publics sont de loin la catégorie qui est la plus hétéroclite, puisque pas moins de 37 pays différents la composent. Valeurs phares des investisseurs genevois pendant l'Ancien-Régime, les fonds publics sont en premier lieu souscrits en Italie, puis en France et aux Etats-Unis. La Suisse n'en recueille que 5%, soit à peu près autant que la Russie, preuve du peu d'intérêt que portent les anciennes élites bourgeoises genevoises au pouvoir né de la révolution radicale.

Enfin, dernier secteur économique retenu, l'immobilier est sans surprise essentiellement local. La présence dans le tableau 2 de la *Société immobilière genevoise* n'étonnera pas. Elle est la plus importante de Genève au XIXe siècle et, dès sa fondation, elle a une vocation à construire des logements d'un bon standing.[29] L'échantillon comprend les raisons sociales de 48 sociétés immobilières diffé-

rentes, principalement actives dans la cité de Calvin. La plupart du temps, cette raison sociale indique que la société s'est créée et vit autour d'une seule opération immobilière.[30]

Les établissements bancaires privés

Dans certains cas, l'établissement bancaire en charge de chaque placement est précisé, mais cette inscription n'est pas systématique. En l'occurrence, il s'agit exclusivement d'établissements privés. Toutefois, la question de la spécialisation des établissements bancaires reste posée, et pourrait trouver des réponses intéressantes au travers des déclarations de succession. Il est logique qu'un établissement bancaire privé se spécialise dans certains placements. En présence d'un surplus de capital, comme le cas genevois l'illustre, cette spécialisation peut expliquer les stratégies d'alliances mises en place par certaines familles. Le tableau ci-dessous cumule l'ensemble des titres dont l'établissement de dépôt est connu, pour éviter des biais éventuels. A partir de ces données, les comparaisons sont possibles.

La Banque *Morris Prévost & Cie,* par exemple, se spécialise nettement dans les titres ferroviaires, qui représentent près de la moitié des placements qu'elle gère (48,6%). En particulier, cet établissement londonien propose passablement de titres de compagnies ferroviaires américaines à sa clientèle genevoise. Par contre, les secteurs immobilier, minier, gazier, ainsi que les placements en assurances sont totalement absents. De manière générale, il n'y a que peu d'établissements genevois qui s'écartent de la moyenne. C'est le cas par exemple de *Darier & Cie,* qui gère 45% de compagnies d'assurance, mais aucune entreprise gazière ni mine. En fait, l'intérêt de cette analyse sur les banques se porte plutôt sur les établissements étrangers.

La banque Hentsch de Paris gère 55% en fonds publics, et aucune valeur gazière. C'est l'un des établissements qui proposent les actions de *Saint-Gobain* aux investisseurs genevois. Cette entreprise a bien avant le XIXe siècle, tissé des liens d'affaires avec les capitaux genevois, comme l'a montré Jean-Pierre Daviet.[31] *Saint-Gobain* a des liens avec Genève depuis qu'un contrôleur général des finances du royaume de France, Chamillart, a fait appel à un syndicat de financiers protestants en 1701.[32] Avant la Révolution française, plusieurs familles bourgeoises avaient placé des fonds dans cette industrie, et le groupe de financiers de la Rome protestante se regroupait derrière les familles Buisson, Saladin et Naville.[33] Les liens se poursuivent durant tout le XIXe siècle, et malgré leur part minoritaire dans l'actionnariat (environ 10% du capital de Saint-Gobain dans la seconde moitié du

Tab. 6: *Valeurs de référence cumulant la totalité des placements dont l'établissement de dépôt est connu*

Catégorie	Totaux des placements dont l'établissement bancaire de dépôt est connu	
	(Francs)	(%)
Chemin de fer	27'487'916.70	28,5
Fonds publics	23'360'384.20	24,2
Banque	13'648'575.40	14,1
Gaz	9'018'835.50	9,3
Mines	4'684'538.25	4,9
Transports	4'659'371.10	4,8
Assurance	3'860'308.75	4,0
Immobilier	2'808'912.00	2,9
Autres	6'969'891.00	7,2
Total	96'498'733.50	100,0

Source: Echantillon de déclarations de succession.

XIXe siècle),[34] les Genevois exercent une influence notable sur la marche de l'entreprise.

Mirabaud Paccard Puerari & Cie, une autre banque parisienne, gère également beaucoup de fonds publics (41%), tandis que son affiliée, *Paccard & Cie,* n'en gère que 16%. Le désintérêt de ce dernier établissement pour des placements sans risques, comme les fonds publics, confirme une orientation libérale des Paccard.[35] *Stadnitsky & Cie* place beaucoup de fonds publics (54%) et de valeurs bancaires (36%). Le gaz parisien se trouve chez *Vernes & Cie* (19% du total de cet établissement), qui, prudent, offre aussi plus de compagnies d'assurance (13%) que la moyenne. Le gaz est le placement principal d'un seul établissement, soit *Mussard Audéoud & Cie* (35%).

Les résultats d'établissements bancaires alliés sont diamétralement opposés, comme c'est le cas entre *Paccard & Cie* et *Mirabaud Paccard Puerari & Cie* mais aussi entre *Hentsch Lutscher & Cie* (la banque Hentsch de Paris) et *Hentsch & Cie*. Ce point souligne la nature de l'intérêt des rapprochements. Entre deux établissements proches il n'y aurait pas grand intérêt à suivre les mêmes marchés. La complémentarité est la norme. Cet élément met en évidence l'extraordinaire surplus de capitaux, qui seul a permis cette complémentarité. Dans un marché où les

acteurs disposent d'une masse importante de capitaux à gérer, la concurrence est inutile, tandis qu'une alliance entre établissements complémentaires peut étendre judicieusement le réseau d'affaires.

Les investissements genevois au travers du témoignage d'Arthur Chenevière

Banquier, conseiller d'Etat célèbre pour avoir remporté l'élection complémentaire de 1864 devant James Fazy, Arthur Chenevière a laissé un témoignage original sur le comportement des financiers genevois vis-à-vis des banquiers. Dans ses archives personnelles[36] se trouve un poème écrit de sa main, qui parodie l'assemblée générale des actionnaires de l'*Association financière* de 1877. Il pose un regard particulièrement sévère sur les actionnaires de la banque en question. Ces derniers sont décrits comme plus intéressés par le dîner qui suit l'assemblée que par les résultats annoncés, pourtant médiocres. Les administrateurs en sont crispés devant l'assemblée, et la gêne qui apparaît en toile de fond est extrêmement révélatrice de l'esprit de caste des anciens bourgeois de Genève, intacte pendant la deuxième moitié du XIXe siècle. Les investisseurs font une entière confiance aux administrateurs qui, visiblement, tiennent un discours trop optimiste.

Arthur Chenevière donne quelques indications sur divers placements et la situation économique de la Suisse, laissant apparaître qu'il fait partie de ces financiers libéraux prêts à investir plus fortement dans l'économie locale. Ce n'est pas étonnant puisqu'il a fondé son établissement en 1868,[37] après avoir passé quatre ans au Conseil d'Etat. Sa banque rejoint d'ailleurs d'autres établissements privés au sein de l'*Omnium genevois,* un regroupement de plusieurs banques privées de tendance libérale qui se forme dès 1849.[38]

«A ce propos, reconnaissons qu'en Suisse, on comprend mal l'esprit de sacrifice, puisque, chez nous, ce pauvre capital est en chemin d'aller à l'hôpital.»[39]

Dans bien des jugements qu'il porte sur des entreprises clientes de la banque, Arthur Chenevière apparaît comme un analyste pertinent. Par exemple, il cite un emprunt effectué auprès de la *Compagnie du chemin de fer du Nord-Est suisse,* mais affirme que ce placement «pour longtemps nous servira de lest».[40] Ce commentaire va se concrétiser, puisque la compagnie connaît, dès les années 1870, une crise sévère due à une politique d'investissements trop optimiste.[41] Le cours de l'action passe par un grand creux. En 1871, elle atteint 670 francs, valeur qu'elle ne retrouve qu'en 1889, après être descendue jusqu'à 53 francs en 1878.[42] Quelques mois après la rédaction du poème, Arthur Chenevière a parfaitement senti le danger de cette politique, mais n'a pas su convaincre ses collègues.

D'autres placements sont également la cible d'allusions qui mettent en avant le

peu de solidité qu'ils procurent. On y trouve cités le *Comptoir d'escompte de Paris,* dont les statuts «laissent tout entreprendre»,[43] le tunnel sous la Manche[44] et l'*Omnium genevois,*[45] dont l'établissement d'Arthur Chenevière fait pourtant partie.

Rédigé vraisemblablement avant la disparition de l'*Association financière,* le poème a valeur de prophétie. Il met en lumière le peu d'aisance qu'ont les banquiers privés genevois pour le monde des affaires de la seconde moitié du XIXe siècle. Même avec la prudence qui les caractérise, ils ont du mal à analyser parfaitement les marchés, que ce soit concernant l'industrie ferroviaire ou les banques constituées de sociétés anonymes, même si l'actionnariat de ces dernières est composé en grande partie d'anciens bourgeois. Le côté impersonnel d'une telle entreprise ressort tout particulièrement, de même que l'obligation pour le capital genevois de traverser les frontières pour fructifier.

Conclusion

L'étude des déclarations de succession apporte des enseignements riches concernant les habitudes de placement et la situation économique des élites genevoises, anciennement bourgeoises. Si le reproche radical de ne pas avoir suffisamment soutenu l'économie locale se vérifie en grande partie, une tendance générale se dégage et oblige à nuancer le propos.

L'importance du déséquilibre économique – trop de capitaux pour un pays de taille modeste – a contribué, grâce aux réseaux familiaux d'affaires internationaux, au développement de placements étrangers. Cependant, cette situation n'est ni figée ni homogène pendant la période considérée. Les anciennes familles bourgeoises ne délaissent pas les valeurs industrielles au cours du XIXe siècle, sans pour autant les adopter précocement. Autour de la fin de la décennie 1860 se dessine un point d'inflexion qui voit les investisseurs genevois s'intéresser de plus en plus aux valeurs industrielles.

Les investissements technologiques, dont le gaz, les houillères et le chemin de fer, prennent au cours du siècle une importance croissante. Mais ces placements, à l'exception des compagnies de chemins de fer américaines, se réalisent majoritairement dans les régions voisines. Les bassins houillers français, en particulier, concentrent une bonne partie des investissements genevois sur ce type d'activité. Les investisseurs n'hésitent donc pas à sauter une frontière si les rendements sont alléchants.

Les placements en fonds publics, majoritaires pendant une bonne partie du XIXe siècle, se réalisent plus facilement dans des Etats éloignés de Genève. Le

voisin français, une nouvelle fois, représente une destination de choix, même si l'Italie tient une place honorable. Les origines des familles bourgeoises de Genève, ainsi que l'existence de liens familiaux ou d'affaires avec des correspondants se trouvant sur place, constituent l'élément moteur de ces investissements. La Suisse a une position trompeuse. En dehors des compagnies de chemin de fer, les investissements genevois effectués dans d'autres cantons que Genève sont pratiquement nuls. Au travers de ses investisseurs, Genève est économiquement bien plus liée avec la France ou l'Italie qu'avec les autres cantons suisses. Les capitalistes genevois n'ont jamais hésité à aller chercher loin des frontières genevoises le bon rendement de leurs fonds qui manque sur place. Ce qui réside au centre du phénomène n'a pas forcément trait à la technologie, mais en premier lieu aux rendements financiers. Par le biais des relations familiales ou d'affaires, les anciens bourgeois de Genève ou à leurs descendants disposent de canaux sûrs d'informations, qui permettent de faire confiance à une entreprise ou un gouvernement fort distants.

Notes

1 C'est le cas par exemple de Stepczynski, Marian (dir.), *Genève et la Suisse: un mariage d'amour et de raison*. Genève 1992, p. 98–99.

2 L'exemple le plus spectaculaire est celui des «demoiselles de Genève». A la fin du XVIIIe siècle, la France autorisait en effet le placement sur d'autres «têtes» que celle de l'investisseur. Pour optimiser les rendements, les Genevois ont développé précocement l'étude démographique pour savoir quelle population maximisait son espérance de vie. A la suite de la conclusion qu'il s'agissait de jeunes filles de bonnes familles, des groupes de «demoiselles», sur lesquelles des sommes importantes étaient placées, se sont formés. Seuls deux auteurs étudient ces placements, Cramer, Marc, «Les Trente têtes genevoises et les billets solidaires», *Revue suisse d'économie politique et de statistique* 82 (1946), p. 109–138; Lüthy, Herbert, «Chapitre III point 3: les emprunts viagers et les trente immortelles de Genève», in *La banque protestante en France: de la Révocation de l'Edit de Nantes à la Révolution,* vol. 1, Paris 1959, p. 464–591.

3 Le concept de bourgeoisie doit être précisé. Dans le cas de Genève, le statut de bourgeois est aboli en 1792. Après la Restauration de 1814, si la bourgeoisie n'est pas rétablie dans ces termes, l'identité bourgeoise demeure et est entretenue. Les familles anciennement bourgeoises gardent la haute main sur les affaires de l'Etat et ne la perdent qu'en 1846. Ruchon, François, *Histoire politique de Genève: de la Restauration à la suppression du budget des cultes (31 décembre 1813–30 juin 1907),* 2 vol., Genève 1953.

4 Fazy, James, *Lettre de M. Prime-Ronde banquier, à Messieurs les directeurs et administrateurs du pont de la Lune,* Genève 1825.

5 Au sujet de cet établissement, voir Babel, Antony, *La Caisse Hypothécaire et le développement économique du Canton de Genève,* Genève 1947.

6 De son vrai nom la *Banque générale suisse de crédit mobilier et foncier international*. N'ayant pas connu le succès escompté, cet établissement n'a existé que sur une courte période, entre 1852 et 1869. Quelques publications de cette banque, notamment une circulaire de 1857 et quelques rapports annuels, se trouvent à la Bibliothèque nationale.

7 En voulant notamment lui faire payer les frais des émeutes. Archives d'Etat de Genève

(désormais AEG), *Mémorial du Grand Conseil de la République et Canton de Genève,* tome I (1846–1847), p. 616.

8 Dussaud, François, *Rapport de la commission chargée de faire une enquête sur la situation industrielle du canton de Genève,* Genève 1876.

9 Par des industriels genevois, incités à donner leur avis auprès de la commission.

10 Dussaud (cf. note 8), p. 29.

11 Et sous la direction d'Antoine Carteret. Les conservateurs ne tiennent que deux sièges, occupés par Michel Chauvet et Jacques Ormond. Le premier siège conservateur a été remporté en 1864 par Arthur Chenevière. Le second est tombé une année plus tard avec l'entrée au gouvernement d'Auguste Turrettini. Voir Ruchon (cf. note 3).

12 Cramer, Frédéric Auguste, *Mémoire sur les causes du paupérisme dans le canton de Genève et sur les moyens pratiques d'y remédier. 1851,* Bibliothèque publique universitaire de Genève (désormais BPU) cote Ms Suppl. 1388.

13 *Ibid.,* p. 6–7.

14 Lüthy (cf. note 2).

15 Les membres de l'échantillonnage ont tous été individuellement sélectionnés. Nous en connaissons, sinon la biographie, du moins les généalogies. Une recomposition horizontale et verticale des individus de cette base de données est donc possible.

16 Ces points sont développés dans ma thèse de doctorat. Perroux, Olivier, *Tradition, vocation et progrès, les élites bourgeoises de Genève (1814–1914),* thèse, Genève 2003, p. 359.

17 Trois placements australiens différents (une société agricole et deux emprunts publics) sont effectués par deux investisseurs (un homme une femme) de notre échantillon. Après vérification, rien ne lie ces personnes à l'Australie, comme pourrait l'être un parent installé aux antipodes.

18 A Genève, le point d'inflexion après lequel l'effervescence politique se calme a lieu en 1865, quelques mois après que James Fazy ait perdu la dernière élection à laquelle il prit part. Pour tout ce qui concerne l'histoire politique genevoise, voir Ruchon (cf. note 3).

19 La banque Hentsch de Paris prend notamment le nom de *Hentsch Lutscher & Cie*. Quant aux Paccard, ils sont à l'origine de la banque *Mirabaud & Cie*. Voir Hentsch, Robert, Hentsch, *Banquiers à Genève et à Paris au XIXe siècle,* Paris, 1996, p. 128 ss. Plessis, Alain, «Une maison de la haute banque parisienne, les Mirabaud, et le financement des entreprises de la fin du XIXe siècle à la Seconde Guerre mondiale», in Marguerat, Philippe, Tissot, Laurent, Froidevaux, Yves (éd.), *Banques et entreprises industrielles en Europe de l'Ouest, XIXe–XXe siècles: aspects nationaux et régionaux,* Genève 2000, p. 239–250.

20 Jean Bouvier montre par exemple que les capitalistes genevois se sont totalement retirés du Crédit Lyonnais après la guerre de 1870. Bouvier, Jean, *Le Crédit Lyonnais de 1863 à 1882, les années de formation d'une banque de dépôts,* 2 vol., Paris 1961, p. 128–129.

21 Les familles Turrettini, Micheli, Butini, Diodati, pour ne prendre que les plus célèbres, sont toutes d'origine italienne. Voir Galiffe, James, *Notices généalogiques sur les familles genevoises depuis les premiers temps jusqu'à nos jours,* 6 vol., Genève 1836–1908.

22 Fondée en 1819 par le Genevois Alexandre Prévost et James Morris. Voir Cassis, Youssef, «Morris, Prévost & Co et les réseaux de la banque privée genevoise à Londres au XIXe siècle», in: Head-Konig, Anne-Lise; Veyrassat, Béatrice; Lorenzetti, Luigi (éd.), *Familles, parenté, réseaux en Occident (XVIIe–XXe siècles). Mélange offert à Alfred Perrenoud,* Genève 2001, p. 153–162.

23 La Suisse tire la moyenne vers le bas pour d'autres raisons que la spéculation. De nombreux petits placements affaiblissent la moyenne. Par exemple, les petites sommes, dépassant rarement quelques centaines de francs, investies dans des sociétés à vocation hygiéniste.

24 Voir Duc, Gérard, *Le tunnel du Simplon dans le mouvement d'expansion du réseau ferroviaire helvétique (1836–1909),* mémoire de licence, Genève 1999, p. 31.

25 *Ibid.,* p. 33.

26 Avec 18% du réseau ferré suisse à cette époque, contre seulement 10% pour la Compagnie du chemin de fer du Central suisse. Sandri, Massimo, *La Compagnie ferroviaire de la Suisse*

occidentale et du Simplon à l'heure de sa fusion avec la Compagnie du chemin de fer du Jura–Berne–Lucerne: les clients, le trafic et les résultats financiers, mémoire de doctorat, Lausanne 1980, p. 9.

27 L'action connaît certes une première période favorable, mais dès les années 1860 elle stagne pour chuter sévèrement dès 1871. Le cours de cette action est présenté par Kessler, Adolf, *Die Schweizerische Nordostbahn (1853–1901),* Zurich 1929, p. 274.

28 Parmi les souscripteurs de la compagnie, fondée en 1843, se trouvent les familles: Pictet, Tirrettini, Lombard, Odier, Hentsch, Ferrier, également présentes dans l'échantillon. Voir Paquier, Serge, «Les Ador et l'industrie gazière», in: Durand, Roger; Barbey, Daniel; Candaux, Jean-Daniel (éd.), *Gustave Ador. 50 ans d'engagement politique et humanitaire,* Genève 1996, p. 139–179.

29 Au sujet de cette entreprise, voir Perroux, Olivier, «La Société Immobilière Genevoise, un acteur dans le développement urbain de Genève (1853–1903)», *Au XIXe siècle, Genève se réveille et construit. Actes de l'Institut National Genevois* 41 (1997), p. 105–228.

30 Ci-après quelques exemples tirés de l'échantillon: *Société immobilière de la rue Bautte. Société immobilière de la Tour Maîtresse* et *Société foncière des boulevards de Lausanne.*

31 Daviet, Jean-Pierre, *Une multinationale à la française: Saint-Gobain 1665–1989,* Paris 1989.

32 *Ibid.,* p. 16.

33 *Ibid.,* p. 17 et 71.

34 *Ibid.,* p. 100.

35 Voir à ce sujet le point 2 du chapitre 7 et le point 1 du chapitre 17 de cette thèse.

36 BPU, archives privées, *Arthur Chenevière: Correspondance et documents sur divers sujets, diverses dates,* cote Ms Fr 5869.

37 Mottet, Louis (éd.), *Les grandes heures des banquiers suisses, vers une histoire de la banque helvétique du XVe siècle à nos jours,* Neuchâtel 1986, p. 148.

38 *Ibid.*

39 BPU, archives privées, *Arthur Chenevière,* op. cit., vers 37–40.

40 *Ibid.,* vers 32.

41 Au sujet de cette politique d'investissement, consulter le chapitre 3 de la thèse de Kessler intitulé: «Die Krise der NOB, ihre Ursachen, und die Mittel zu ihrer Behebung», Kessler (cf. note 27), p. 91–194.

42 *Ibid.,* p. 274.

43 *Chenevière* (cf. note 36), vers 29.

44 *Ibid.,* vers 52.

45 *Ibid.,* vers 65.