

R. de PRELLE de la NIEPPE

---

LA  
**BOURSE**

Ce que tout le Monde  
doit apprendre  
et retenir



Tout bénéfice que l'on ne prend  
pas soi-même, les événements se  
chargent de le prendre.

ÉDITIONS  
MOORTHAMERS FRÈRES  
ANVERS-BRUXELLES

—  
1926



# LA BOURSE



R. de PRELLE de la NIEPPE

---

LA  
**BOURSE**

Ce que tout le Monde  
doit apprendre  
et retenir



Tout bénéfice que l'on ne prend  
pas soi-même, les événements se  
chargent de le prendre.

ÉDITIONS  
MOORTHAMERS FRÈRES  
ANVERS-BRUXELLES

---

1926



## PRÉFACE

---

*Les bourses de valeurs mobilières ont pris en Europe, et particulièrement dans les pays les plus industriels, une importance qui n'a fait que s'accroître depuis leur origine et qui est devenue capitale depuis la guerre, dont les conséquences économiques ont entraîné la plupart des pays belligérants à un déséquilibre monétaire des plus propices à amener des fluctuations considérables et de plus en plus amples en monnaies, fonds d'Etat, valeurs industrielles qui font l'objet des négociations journalières en bourse, et partant une recrudescence d'activité de celles-ci.*

*L'instabilité des monnaies et des valeurs inquiète même ceux qui étaient les plus enclins à ne posséder que des titres classés définitivement en portefeuille et qui jadis jugeaient inutile de s'en occuper autrement que pour en détacher les coupons.*

*L'augmentation considérable du coût de toutes choses due à l'inflation, cadeau gangreneux de l'après-guerre, a développé chez tous les détenteurs de biens mobiliers le désir d'augmenter leur patrimoine et leurs revenus, ou, tout au moins, de les défendre contre une dépréciation.*

*Il en est résulté que nombre de personnes, hier ignorantes des principes les plus élémentaires de la finance, ne passent actuellement plus un jour sans consulter la cote et qu'à leurs préoccupations habituelles s'est ajoutée celle des opérations à faire exécuter en bourse.*

*Hélas dans ce domaine beaucoup se brûlent les ailes parce qu'ils ne savent pas toujours ce qu'ils font.*

*C'est à leur intention que j'ai écrit ce livre. — Si, comme je l'espère, la connaissance du mécanisme des opérations de bourse peut les aider à éviter de dures déceptions je serai amplement récompensé de mes peines et penserai n'avoir pas perdu mon temps en lançant un livre de plus dans la circulation.*

R. P. N.

I.

**Raison d'être — Avantages — Inconvénients.**

Une bourse de commerce est un marché où on négocie officiellement les valeurs mobilières.

La bourse est en somme l'organisation centrale qui assure le bon fonctionnement du marché de l'argent et des valeurs, évitant les surprises, régularisant le cours des prix. Sa position d'organisme central la rend sensible aux moindres événements qui sont de nature à influencer le crédit des entreprises ou des Etats qui lui demandent les fonds nécessaires à leur vie économique ou politique. Elle est en conséquence le thermomètre qui donne très exactement au public les renseignements qui lui sont nécessaires pour engager ses capitaux.

La bourse procure aux capitaux un emploi rémunérateur pour leurs détenteurs et met à la disposition des initiatives sérieuses les capitaux dont elles ont besoin pour prendre leur essor et vivre d'une vie active et féconde.

Malheureusement, ce ne sont là que les beaux côtés des Bourses, prises dans le sens d'une conception théorique autant qu'idéale et à laquelle la réalité est loin de correspondre.

En effet, peu à peu les bourses de valeurs mobilières se sont gangrenées, et à côté des bour-

siers qui exercent honnêtement leur profession, se sont glissés quantité d'individus qui n'ont vu dans la bourse qu'un moyen d'exploiter à coup sûr, et presque toujours impunément, l'épargne et la crédulité du gros public.

Les excès et les malhonnêtetés commises en bourse ont attiré sur celle-ci bien des colères et bien des rancunes. Ils ont provoqué contre elle des attaques passionnées et violentes.

Ces animosités se justifient, car à côté des financiers honnêtes combien ne s'en trouve-t-il pas qui mettent tout en œuvre pour s'enrichir aux dépens d'autrui et au mépris de toutes les règles de justice et d'équité.

C'est surtout le gros public qui est victime de ces menées. Les grands financiers ont leurs renseignements personnels, ils connaissent le mécanisme dont ils se servent et savent qu'en ces matières du commerce de l'argent il ne faut s'engager qu'à coup sûr ou du moins après s'être entouré de tous renseignements désirables.

Certes des catastrophes se produisent parfois dans leurs rangs, elles sont d'autant plus retentissantes que la victime qui est atteinte se trouve haut placée sur l'échelle sociale ; mais ces accidents sont plutôt rares, quand on compare leur nombre à celui des ruines que les opérations de bourse accumulent tous les jours dans la moyenne et la petite épargne.

Ce sont avant tout les « petites bourses » qui ont besoin d'être défendues car ce sont elles qui sont davantage en butte aux attaques et aux visées de ceux que sans exagération on peut appeler les corsaires de l'épargne.

## II.

### Facteurs déterminant la hausse et la baisse en Bourse.

Les facteurs qui produisent la hausse ou la baisse en bourse sont d'ordre financier ou économique ou politique.

#### A. — CAUSES DE LA HAUSSE.

##### *Causes financières.*

Abaissement du taux d'escompte.

Abondance des capitaux.

Rachats du découvert.

Hausse des cours du change étranger.

Interventions de la haute banque.

Et plus particulièrement, quand il s'agit d'un titre déterminé, l'annonce d'un premier dividende s'il n'en a pas encore donné, ou son augmentation sur les précédents.

Spécialement pour les parts de fondateur, l'augmentation du capital social.

##### *Causes économiques.*

La hausse des matières premières (caoutchouc, pétrole, cuivre, etc.).

La découverte d'un premier ou d'un nouveau filon pour une mine.

La réduction des frais généraux par des procédés faisant ressortir pour un nouvel exercice un coefficient du prix de revient moins élevé.

L'augmentation de la consommation qui détermine l'augmentation de prix.

*Causes politiques.*

Démenti officiel des nouvelles pessimistes.

Avènement au pouvoir d'un ministère favorable à la défense des intérêts matériels et contraire aux doctrines subversives.

Traités de commerce plus avantageux.

Diminution des frais de douane.

B. — CAUSES DE LA BAISSÉ.

Les causes qui déterminent la baisse sont exactement contraires à celles qui déterminent la hausse. Il est cependant bon d'en préciser quelques-unes :

Élévation du taux d'escompte, d'où resserrement des capitaux.

Cherté des reports.

Impôts sur les valeurs mobilières.

Baisse des cours du change étranger.

Aggravation des charges du budget.

Grosses livraisons de titres.

Réalizations des acheteurs après une hausse excessive, et ventes du découvert jugeant opportun de se placer vendeur à des cours trop élevés.

Diminution ou suppression du dividende sur tel ou tel titre en vue.

Augmentation du capital d'une société dont les actions de capital sont traitées à terme.

*Effets contraires des facteurs déterminant  
la hausse et la baisse.*

En bourse un facteur qui devrait logiquement provoquer une hausse ou une baisse des cours ne produit quelquefois pas l'effet attendu et même un effet contraire. Cela peut avoir des causes diverses.

Un facteur qui devrait déterminer la hausse d'une valeur ne produira pas ses effets si l'ambiance générale est mauvaise.

Quoiqu'un marché soit ordinairement plus sensible aux mauvaises nouvelles qu'aux bonnes, une mauvaise nouvelle, plus ou moins prévue, ne produit pas toujours la baisse lorsqu'elle est confirmée ; il arrive en effet que lorsqu'elle est rendue officielle, ceux-là mêmes qui l'avaient le plus escomptée seront quelquefois les premiers à ne plus en faire grand cas. Prévue de longue date, on a eu le temps de s'habituer à son éventualité, elle finit par être considérée comme normale et n'entraîne pas les conséquences auxquelles on croyait pouvoir s'attendre.

D'autre part il arrive également que, craignant la trop forte dépréciation due à l'annonce de mauvaises nouvelles, les promoteurs et les banques qui patronnent une entreprise, forment un syndicat pour soutenir les cours du titre et que les effets non seulement enrayent la baisse mais provoquent la hausse.

Il est utile, si pas nécessaire, de faire remarquer ici que si des facteurs de hausse ou de baisse ne provoquent pas toujours leurs effets immédiats, c'est bien parce que les marchés sont avant tout

des manifestations psychologiques où l'impression du moment a plus d'influence que l'objet des transactions, mais que, malgré cela, la bourse est réglée par un ensemble de lois qui finissent toujours par prendre le dessus, quand bien même on les aurait méconnues pendant quelque temps.

C'est ainsi qu'un titre franchement mauvais, ayant connu une hausse factice est, tôt ou tard, ramené au niveau de sa valeur réelle et que de même un bon titre délaissé se relèvera inévitablement.

### III.

#### Comment on gagne, comment on perd à la Bourse.

##### Ce qu'il faut faire, ce qu'il faut éviter.

Il est des personnes qui gagnent en spéculant et il en est d'autres qui, beaucoup plus nombreuses, y perdent leur temps et leur argent. La route est semée d'écueils de tout genre que bien peu savent éviter.

Les gagnants sont tout d'abord des prudents, ils sont pondérés, réfléchis, méthodiques, observateurs, patients.

Les perdants sont des faibles, maladroits, emballés, impulsifs, impressionnables ; ils ne savent pas toujours ce qu'ils veulent.

Les premiers conservent leur patrimoine et l'augmentent ; les autres ont vite fait de le réduire et de le perdre.

Pour conserver et ensuite augmenter son avoir, une action méthodique est nécessaire.

Ce n'est qu'en arrivant à se tracer à soi-même à l'avance la voie à suivre, et en sachant ensuite prendre sur soi de ne pas s'en écarter, que l'on peut arriver à un but.

Les directives et réflexions qui sont formulées ci-dessous, ne prétendent pas jalonner la seule voie qui puisse mener au succès, elles ne sont que le fruit de choses vécues consacrées par l'expérience.

\*\*\*

Il faut tout d'abord s'imposer comme règle très stricte de n'opérer qu'avec son propre avoir et de ne pas contracter d'emprunt afin de ne pas être à la merci d'éventualités défavorables. Cette manière de procéder amène une fâcheuse complication de soucis et expose à des ventes forcées intempestives, tout au moins prématurées.

\*\*\*

Il est non seulement très sage, mais également des plus utile, d'avoir toujours une partie de son capital en réserve, pour avoir au moment voulu des fonds disponibles et pouvoir profiter d'avantageuses occasions.

En effet si on a engagé seulement la moitié de son capital à l'achat de valeurs et qu'une hausse se produit immédiatement après, il y a déjà de quoi se trouver très satisfait et dans ce cas on pourra très utilement affecter la partie disponible à faire du report dont l'intérêt est souvent d'autant plus élevé que la hausse s'accroît.

Par contre si après avoir engagé la moitié de son capital une baisse se produit, il y aura encore possibilité d'acquérir à des cours très bas les valeurs les plus dépréciées et qui offrent le plus

de chance de relèvement lors d'un retour à des jours meilleurs.

\*\*\*

Il faut avoir une connaissance approfondie des titres qu'on travaille, en avoir calculé la valeur intrinsèque qui sera utilement comparée aux cours de bourse, en connaître les cours extrêmes pendant l'année en cours afin d'éviter l'achat aux prix exagérés. A ce sujet on peut ajouter qu'il est essentiel de ne pas se disperser, mais au contraire de se concentrer en ne portant son choix que sur peu de valeurs. Plus un portefeuille de titres est complexe, plus il est difficile de bien le composer et de bien le conduire, et plus on s'expose à des déceptions qui ne sont compensées souvent que par de maigres gains.

\*\*\*

Il importe absolument de se garder de l'achat de valeurs qu'on ne connaît pas, uniquement sur la foi de renseignements puisés à des journaux financiers, circulaires, etc.

L'expérience est là pour prouver que 99 fois sur 100 les conseils qu'on y donne ne profitent qu'aux intermédiaires chargés d'écouler du papier et ne laissent à ceux qui les suivent que de fortes déceptions.

\*\*\*

En matière de valeurs mobilières comme en matière de tout ce qui prête à échange, il est beaucoup plus facile d'acheter que de vendre ; il importe donc de ne s'engager que dans les titres qui ont fait leurs preuves, qui ont un marché large, et actif.

\*\*\*

Il faut savoir laisser à de plus entreprenants l'épreuve de titres nouvellement introduits au marché officiel. Si la valeur est bonne elle n'arrive souvent sur le marché que majorée outrageusement, sous le couvert de maisons dont le but est de placer le titre à des cours avantageux ; une fois le bénéfice prélevé, elles se désintéressent de la valeur qui périclète, végète et sombre définitivement.

\*\*\*

Il est à remarquer que les conseils d'achat sont presque toujours donnés après une forte étape de hausse, alors qu'il est temps de vendre ; car les hausses exagérées sont malsaines et provoquent des désastres ; en effet, elles incitent les imprudents à acheter de plus en plus et rendent ainsi le marché extrêmement dangereux, car tant il y a d'acheteurs, tant il y aura de vendeurs qui à la première alerte voudront tous vendre et qui, ne trouvant que très difficilement preneur de leurs titres, les offriront à des cours de plus en plus bas, les amenant ainsi à des cours de panique auxquels ils les céderont alors que bien souvent on est arrivé au fond de la baisse, à un niveau où il y a de belles occasions à faire.

\*\*\*

Il est difficile et téméraire de vouloir préciser quand est arrivé le moment d'acheter au plus bas, et quand est venu celui de vendre au plus haut, et il est certain que ceux qui se hasardent à de tels pronostics se trompent beaucoup plus souvent qu'ils n'ont raison. Il faut acheter quand après une longue dépression on est arrivé à des cours ridiculement bas qui ne sont pas motivés par des

causes inhérentes au titre lui-même, mais par des causes générales, événements politiques ou autres.

Il faut vendre pendant la hausse sans s'obstiner à attendre le plus haut qui amènera beaucoup de vendeurs, ce qui déterminera une baisse subite enlevant tous les bénéfiques, car la baisse est beaucoup plus rapide que la hausse.

\*\*\*

En bourse on n'est jamais tout à fait sûr de ce que réserve le lendemain, aussi, non seulement il est de bonne politique de n'employer à l'achat de valeurs que la moitié de son disponible, mais encore il semble fort utile de n'effectuer ces achats que par étapes ou échelles successives.

De cette manière en cas de longue réaction on ne sera pas dès le début encombré de titres dont on constatera mélancoliquement l'effritement des cours, mais au contraire on pourra mettre utilement à profit les cours les plus bas pour des achats successifs et, pour peu que l'écart entre les prix d'achat soit raisonnablement calculé, on arrivera à avoir acheté tout au moins quelques pièces aux plus bas cours.

Lors d'une hausse on pourra agir de même pour la vente ; en effet on ne peut pas préciser quel sera le point culminant de la hausse et il est désagréable, si on a vendu en un jour toute sa position, de constater les jours suivants que les titres continuent à monter alors qu'on a attendu longtemps la hausse et qu'on en a retiré un bénéfice restreint.

\*\*\*

De toute façon lorsqu'on a vendu cher après une forte étape de hausse il faut bien se garder,

comme certains maladroits sont tentés de le faire, de racheter sous prétexte que le titre continue à monter ; au contraire il faut vendre tout ce qui peut être vendu avec bénéfice, car il y a certitude de pouvoir racheter un jour à moins cher. Par comparaison on pourrait dire qu'on n'a jamais vu quelqu'un monter à une échelle sans devoir un jour en descendre et qu'il n'y a pas de titres, si bon soient-ils, qui restent éternellement à leurs plus hautes cotations.

\*\*\*

L'obstination est un grave défaut qui a conduit bien des spéculateurs à des pertes irréparables. Un de ses plus funestes effets consiste à vouloir « aller contre un mouvement » très justifié par les événements. C'est cette manière d'agir qui entraîne celui qui, n'ayant pas su composer son portefeuille, et qui, voyant certains de ses titres se déprécier, attendra inlassablement, espérant toujours revoir son cours, alors qu'il se fût imposé de réaliser à un premier mouvement de réaction, quitte à se porter sur une valeur mieux choisie.

\*\*\*

La conclusion et le résumé de ce chapitre sont que pour opérer en bourse il ne faut pas tant de conditions que beaucoup pourraient le croire.

Ces conditions peuvent se résumer en quelques mots : Un jugement sain qui permette de voir les choses comme elles sont et non pas comme nous voudrions qu'elles soient ; la conviction qu'en achetant et en vendant une valeur on peut se tromper momentanément, car on n'est jamais sûr du lendemain ; partant l'application de principes intangibles de prudence qui n'est jamais trop

exagérée, secondée par une petite dose de ce flair spécial qui est si prononcé chez certains hommes, et également une bonne dose de scepticisme quant à tout ce qui se dit et s'écrit en tant qu'informations financières.

#### IV

##### Vocabulaire de bourse et de banque.

Avant d'aller plus loin j'ai jugé utile de donner ici, d'une manière pratique et facile, la signification de nombreux mots, peu employés dans la conversation ordinaire, qui sont quelquefois nouveaux pour ceux qui n'ont pas fait d'études financières et dont bien souvent ils ne comprennent le sens que très imparfaitement.

#### A

*Abandonner une prime.* — C'est renoncer à recevoir des valeurs dont on a fait conditionnellement l'acquisition. Ce renoncement se paie par l'abandon de la prime achetée dans le but de pouvoir dénouer le marché.

*Acceptation.* — Engagement écrit de celui sur lequel une lettre de change est tirée de la payer à l'échéance.

Cet engagement se formule ordinairement par le mot accepté inscrit sur le recto de la lettre et suivi de la date et de la signature de l'acceptant. On appelle aussi la lettre de change acceptée une acceptation : on dit par exemple : Je vous offre une acceptation de tel banquier ou tel négociant.

On trouve aussi dans les bilans des banques, le mot acceptations ; ce sont de véritables crédits généralement à découvert qui consistent dans l'acceptation par ces banques, de lettres de change tirées sur elles. Ces lettres sont escomptées dans un autre établissement de crédit, et il est entendu que le tireur fournira la somme à l'accepteur avant l'échéance.

*Acceptation par intervention.* — Lorsqu'une lettre de change n'a pas été acceptée, la loi permet qu'un tiers intervienne et accepte cette lettre : c'est ce qu'on appelle acceptation par intervention. Dans ce cas même, le porteur de la lettre de change n'en conserve pas moins tous ses droits contre le tireur et les endosseurs à raison du défaut d'acceptation.

*Accréditeur.* — Celui qui donne sa garantie en faveur d'un tiers pour une somme quelconque.

*Accréditif.* — C'est aux termes de la loi sur les chèques et autres mandats de paiement, un titre à un paiement au comptant et à vue sur fonds disponibles.

*Acquit.* — Reconnaissance écrite du paiement opéré : elle se formule ordinairement par les mots : Pour Acquit, suivis quelquefois de la date, et toujours de la signature de celui qui reçoit les fonds, au bas des factures et au dos des billets, mandats et lettres de change. Celui qui écrit cette reconnaissance donne son acquit. On dit aussi payer, verser des fonds, ou négocier des effets à l'acquit d'un tiers, lorsque le versement ou la négociation ont eu lieu au compte de ce tiers.

*Actif.* — Etat de ce que l'on possède, par opposition à passif, état de ce que l'on doit. On dira l'actif d'un failli, d'un budget, d'une succession, etc...

*Action.* — Les actions sont des parts sociales dont la totalité forme le capital d'une société financière, commerciale ou industrielle, et qui donnent un dividende variable, dépendant des bénéfices annuels de la société. Le mot action désigne également le titre matériel qui est le signe représentatif d'une part sociale et qui sert à rendre plus facile aux associés, la cession de leurs droits. L'action est nominative ou au porteur. L'usage a donné aux actions des noms divers, de sorte que, dans la pratique, on distingue diverses sortes d'actions : action ordinaire, de capital, privilégiée, de jouissance, de dividende, d'apport, de priorité, part de fondateur, part de bénéfice, part de réserve, bon de liquidation, bon d'arrérages, etc. ; ces dénominations n'ont rien de précis, de fixe, ne possèdent aucun caractère légal. Pour en connaître les droits afférents, il faut, avant tout, consulter les statuts de la société.

*Action à revenu fixe.* — Ce sont des actions représentant une partie du capital, qui d'un accord intervenu entre les sociétaires, donnent un intérêt fixe au lieu et place d'un dividende variable ou un intérêt fixe plus un dividende s'il y a lieu, selon les décisions prises lors de l'accord.

*Action d'apport.* — C'est une action proprement dite, remise en échange d'un apport en nature (pas en espèces), soit de matériel, fonds de commerce, de brevet, de concessions, d'études,

de clientèle, de relations commerciales, d'immeubles, etc.

*Action de capital.* — C'est une action conférant le droit de participer aux dividendes pendant la durée de la société, et un droit indivis dans le fonds social après la liquidation. On désigne également par action de capital celle qui est remise en échange de versements en espèces.

*Action de jouissance.* — C'est celle qui est remise à l'actionnaire en échange de son action d'origine remboursée : lorsqu'une action de capital est sortie au tirage, on la remplace par un nouveau titre qu'on nomme action de jouissance ; le remboursement a lieu au pair, c'est-à-dire à la valeur nominale. L'action de jouissance s'appelle quelquefois action de dividende. Pour en connaître les droits, il faut consulter les statuts. Lorsqu'il y a un intérêt et un coupon de dividende, elle n'a droit, d'ordinaire, qu'à ce dernier.

*Action privilégiée.* — C'est une action proprement dite qui, en vertu des statuts, a des droits supérieurs à ceux d'autres actions ; elle jouit de certains privilèges, et se nomme aussi action de priorité.

*Action sans désignation de valeur nominale.* — C'est le nom donné à des titres spéciaux que les promoteurs d'une entreprise commerciale ou industrielle se réservent souvent, lors de la constitution de la société ; ces titres appelés parts de fondateurs, parts bénéficiaires, parts de dividende, etc., attribuent à leurs possesseurs, une part spéciale sur les bénéfices, en rémunération de leurs études et de leurs travaux. Pour en connaître

les droits, il faut consulter les statuts. En principe, ils prélèvent un pourcentage dans les bénéfices pendant la durée de l'entreprise, mais, en général, ils ne participent pas, à la dissolution de la société, au partage de l'avoir social, car ce ne sont pas des actions proprement dites.

*Administrateur.* — On donne ce nom à celui qui régit les biens, les affaires d'une société, d'un établissement. Les administrateurs sont révocables et rééligibles par l'assemblée générale. Ils peuvent être parents ou alliés à n'importe quel degré. Une femme, même mariée, peut être administrateur, si elle est autorisée par son mari ou le tribunal. Les administrateurs ne doivent pas être nécessairement actionnaires ou coopérateurs. Les administrateurs de sociétés anonymes doivent fournir un certain cautionnement en actions de la société ; ces actions peuvent appartenir à des tiers. Elles doivent être nominatives. Il est à remarquer que les administrateurs d'une société anonyme ne sont pas responsables des dettes sociales ; les administrateurs, en contractant pour la société, ne prennent aucun engagement personnel. Lorsque les administrateurs commettent des fautes lourdes, graves, dans l'exécution de leur mandat, les tiers et les actionnaires peuvent, lorsqu'ils sont lésés, les poursuivre en dommages-intérêts.

*Administrateur-délégué.* — L'administrateur-délégué est un membre du Conseil d'administration auquel sont confiés les pouvoirs les plus étendus dans la gestion d'une société.

*Affidavit.* — On appelle affidavit (en français Attestation) une déclaration sous serment, dont

le but est d'exonérer les étrangers de l'impôt appelé *income-tax* frappant les revenus, payables en Angleterre, des fonds d'Etat étrangers et des actions ou obligations de sociétés étrangères.

*Agent d'affaires.* — On appelle agents d'affaires des personnes qui se chargent, moyennant une rétribution, de diriger et de suivre les affaires d'intérêt des particuliers, et tiennent à cet effet un cabinet ouvert au public.

*Agent de change.* — Officier public commissionné dans les villes où il existe une bourse pour faire exclusivement, au compte d'autrui, les négociations des effets publics, lettres de change et autres papiers commerçables, et d'en constater le cours. Dans la pratique, les agents de change ont abandonné les négociations des lettres et effets de commerce qui sont faites par des courtiers libres.

*Agio.* — On entend par *agio* la différence entre la valeur nominale et la valeur réelle des monnaies. Lorsqu'il s'agit de comparer le prix courant de la monnaie d'un pays à celle d'un autre pays, celui de la livre sterling au franc, par exemple, l'*agio* prend habituellement le nom de prix du change. On appelle aussi *agio* la différence entre le titre ou montant ou valeur nominale d'un effet de commerce et son produit à l'escompte ou valeur nette. Le mot *agio* sert quelquefois à désigner un supplément d'intérêt qui se paie à chaque renouvellement d'un effet présenté à l'escompte, et qui s'ajoute aux droits de commission et de courtage. L'*agio* se compose donc de l'escompte et, selon le cas, de la commission et de la perte de place.

Par extension on dit que c'est le bénéfice qui résulte de l'échange des valeurs.

*Agiotage.* — C'est le trafic appliqué au cours des effets publics, des actions industrielles, etc., le pari qui s'établit sur la différence des cours.

*Agioteur.* — Celui qui fait de l'agiotage.

*Aligner les colonnes.* — En comptabilité ces mots désignent le fait d'ajouter soit à la colonne du débit, soit à celle du crédit le solde créditeur ou débiteur afin de niveler le total des deux colonnes.

*Allonge.* — Morceau de papier collé au bout d'un effet de commerce devenu insuffisant pour inscrire les endossements.

*Amortir.* — Amortir une dette, un emprunt, c'est en diminuer graduellement le principal par le rachat régulier d'obligations. Lorsqu'un emprunt est entièrement éteint par suite des amortissements successifs, on dit qu'il est remboursé.

*Amortissable.* — Se dit des rentes et emprunts qui, suivant les clauses fixées lors de l'émission, doivent être régulièrement amortis pour finalement être remboursés. (V. Rente.)

*Amortissement.* — C'est l'extinction graduelle d'une dette ou d'un emprunt.

*Amortissement (Caisse d').* — Pour amortir un emprunt l'Etat prélève chaque année, sur les impôts, une certaine somme, dont une partie est consacrée au service de la rente, et l'autre au rachat d'obligations qui sont ensuite annulées. Comme cette deuxième somme s'accroît chaque année

des arrérages ou intérêts des rentes rachetées, l'emprunt peut être remboursé dans un temps relativement court. Ces opérations se font par la Caisse d'Amortissement.

*Anatocisme.* — C'est la capitalisation des intérêts d'une somme prêtée. Au lieu de payer à son créancier les intérêts échus, le débiteur les garde ; ils se joignent au capital et deviennent comme lui productifs d'intérêts.

*Annuitaire.* — Se dit de ce qui est acquitté par annuités.

*Annuité.* — Mode de paiement dans lequel le débiteur s'acquitte envers le créancier, en lui versant chaque année une somme composée, partie des intérêts, partie d'une fraction du capital.

*Anonyme (Société).* — La société anonyme est une société (Voir Société) à responsabilité limitée dont les associés, que l'on nomme actionnaires, ne sont responsables que de la libération complète des actions qu'ils ont souscrit. Les créanciers sociaux ne peuvent jamais s'attaquer à la fortune personnelle des actionnaires dès que ceux-ci ont libéré intégralement leurs actions, de sorte que c'est l'avoir social seul qui constitue la garantie, le gage des tiers. Pour constituer une société anonyme, il faut : 7 personnes au moins ; le capital social doit être entièrement souscrit ; chaque action doit être libérée d'un cinquième au moins ; il faut un acte notarié. La libération, entière ou partielle, des actions peut se faire par des apports en immeubles, matériel, mobilier, marchandises, créances, effets, fonds publics, clientèle, brevets,

espèces, etc. On peut même apporter un actif et un passif. Les actions peuvent être nominatives ou au porteur. On peut stipuler, dans les statuts que les actions resteront toujours nominatives, qu'elles ne pourront être cédées à des tiers qu'avec l'autorisation, soit du conseil d'administration, soit de l'assemblée générale des actionnaires, mesures de prudence pour que des étrangers ne viennent pas s'immiscer dans la société. Il faut trois administrateurs au moins, nommés pour 6 ans au plus, révocables et rééligibles par l'assemblée générale. Il faut un commissaire au moins, nommé pour 6 ans révocable et rééligible par l'assemblée générale. (Voir Administrateur. Voir Commissaire.)

Il faut au moins une assemblée générale par année pour statuer sur l'approbation du Bilan et du compte de Profits et Pertes.

Le Bilan et le Compte de Profits et Pertes doivent être publiés au *Moniteur*, avec la répartition des bénéfices nets. Tous les actes, factures, annonces et autres écrits émanant de la société doivent porter les mots : « Société Anonyme ». La durée d'une société anonyme ne peut excéder 30 ans, mais la société peut être prorogée.

*A nouveau (Solde).* — Lorsqu'on clôture un compte on porte le solde du compte avec le libellé : Solde à nouveau, ou : A nouveau. Le solde à nouveau est, comme son nom l'indique, le solde d'un compte arrêté (ou réglé) qui est à porter à nouveau pour la réouverture de ce compte. On le porte au débit, si le solde est débiteur, au crédit, si le solde est créditeur, puis on écrit à côté, la date de réouverture du compte.

*Antichrèse.* — Se dit du nantissement d'une chose immobilière remise par le débiteur, ou un tiers pour lui, à son créancier pour sûreté de la dette. (V. Gage.)

*Appoint.* — On nomme appoint la monnaie que l'on donne dans un paiement qui ne peut se parfaire avec les espèces principales servant à ce paiement. Il en résulte que si la somme est payée en billets de banque, l'appoint pourra se faire en pièces d'or ou d'argent ou en espèces de moindre valeur. Ainsi, faire l'appoint, c'est compléter par un appoint, la somme nécessaire pour un paiement. Dans les caisses publiques, on donne le nom d'appoint aux fractions de franc qui peuvent être payées en monnaie de billon. Dans le langage du commerce, appoint a une signification bien plus étendue, car il se dit de toute somme qui fait le solde d'un compte.

*Apport.* — On appelle apport le bien qu'un associé apporte dans une société commerciale. (Voir Action d'apport.)

*Arbitrage.* — On appelle arbitrage l'étude comparative que l'on fait des cours des diverses places, afin de connaître la voie la meilleure et la plus avantageuse pour acquitter une dette ou payer une créance, remettre ou tirer les lettres de change sur une place étrangère. Les arbitrages sont une branche spéciale du commerce de banque, et l'on dit : faire les arbitrages, comme l'on dit : faire les recouvrements, l'escompte, etc. On appelle aussi arbitrage l'opération qui consiste à échanger un titre contre un autre à la bourse, par exemple, acheter du 5 p. c. et le payer par une

vente de 3 p. c. Il y a des arbitragistes en titres, en changes, etc.

Le mot arbitrage est employé également pour désigner l'opération qui consiste à acheter sur une place pour revendre immédiatement sur une autre.

*Argent (coter papier ou argent).* — On dit que l'on cote Argent à X francs lorsqu'il y a demande d'achat d'une valeur (titre de bourse ou monnaie) à X francs ; on dit qu'il y a Papier à Y francs lorsqu'il y a vendeur d'une valeur à Y francs. (Voir Cours, Cours argent, Cours papier, etc.)

*Arrérer.* — Laisser accumuler les arrérages, en parlant d'une redevance.

*Arrérages.* — Les arrérages sont les termes échus ou arriérés d'une rente, d'une pension, d'une redevance quelconque ; ils comprennent tout ce qui est actuellement échu et exigible, d'une rente, d'un loyer, d'un fermage. En général, les arrérages ne produisent pas d'intérêts ; toutefois on peut déroger à cette règle par une convention particulière.

*Arrhes.* — Argent donné à l'avance pour assurer l'exécution d'un marché. On dira : donner des arrhes.

*Assemblée générale (ordinaire, extraordinaire).* — On appelle Assemblée Générale Ordinaire, la réunion à laquelle sont conviés normalement, chaque année, les actionnaires d'une société ; à cette assemblée il est donné aux actionnaires connaissance de l'activité de la société, du bilan et du compte de profits et pertes.

On appelle Assemblée Générale Extraordinaire, la réunion à laquelle sont conviés les actionnaires pour statuer sur la nécessité d'un changement à opérer dans l'objet social, le capital ou toutes opérations concernant l'activité de la société.

Pour qu'une Assemblée Générale des actionnaires puisse délibérer valablement, il faut qu'un nombre minimum de voix soit réuni. Faute de quorum, l'assemblée est renvoyée à une date ultérieure et cette fois elle peut émettre un vote valable quel que soit le nombre de voix réunies.

Le nombre de voix accordé aux différentes catégories d'actionnaires est régi par les statuts de la société.

*Assignat.* — On appelle assignat ou papier-monnaie, la monnaie de compte qu'un Etat émet et fait circuler sous sa garantie sans aucune encaisse métallique et sans que le remboursement puisse en être exigé.

*Assignment.* — Attribution de fonds à un paiement. C'est l'acte par lequel un particulier donne une créance ou un revenu en garantie ou en paiement d'une somme prêtée. On donne assignation sur ses revenus, sur les arrérages d'une rente, sur un banquier, etc. Ce mot, autrefois fort usité, est à peu près hors d'usage. Le mot assignation est aussi le nom donné aux chèques sur certaines places.

*Au besoin.* — Les tireurs et endosseurs qui ont souci de leur réputation ne désirent évidemment pas voir circuler d'effets protestés portant leur signature. Aussi, lorsqu'ils ont un correspondant dans la localité du tiré ou du souscripteur, ils écrivent sur le recto de l'effet la mention suivante :

Au besoin chez M. X... En cas de refus d'acceptation ou de paiement par le tiré ou le souscripteur, le porteur s'adresse à la personne désignée, le recommandataire (voir ce mot), laquelle accepte ou paie par intervention pour compte du signataire qui l'a indiquée.

*Aval.* — C'est le cautionnement d'un ou de plusieurs engagements commerciaux. Il peut être donné par un acte séparé, par un ou plusieurs billets ou lettres de change.

La forme du cautionnement par aval peut être employée pour le tireur, pour l'accepteur ou pour l'endosseur d'une lettre de change. En cas d'inexécution des engagements, le donneur d'aval est tenu aux mêmes obligations que celui dont il a cautionné la signature, et se trouve, en quelque sorte, substitué à son lieu et place. L'aval se formule habituellement par les mots Bon pour Aval, inscrits à la suite de la signature cautionnée et suivis de celle du donneur d'aval. On donne dans la pratique de certaines places, le nom d'aval à la facture que remet au banquier acheteur le banquier vendeur d'une ou plusieurs lettres de change sur l'étranger.

*Avance de fonds.* — L'avance de fonds est un contrat de prêt qui diffère essentiellement de l'« ouverture de crédit » parce que le banquier se réserve le droit d'en demander le remboursement à première demande alors que pour le prêt et l'ouverture de crédit il y a une époque de remboursement convenue.

*Avis.* — Avertissement écrit, adressé au négociant, au banquier sur lequel une lettre de change

est tirée, de la création de cette lettre de change, avec indication de la date de l'échéance. On appelle lettre d'avis ou simplement avis, la lettre qui contient cet avertissement.

*Aviser.* — Aviser quelqu'un, c'est lui adresser une lettre d'avis. Cette lettre n'est pas de rigueur, et beaucoup de lettres de change sont tirées avec ou sans avis (Sans autre Avis) ; mais il est plus régulier d'aviser celui avec lequel on est en compte de chaque disposition que l'on fait sur lui.

## B

*Baisse.* — Diminution du prix des marchandises, des fonds publics, actions, obligations, monnaies, etc. On dira : jouer à la baisse ; ce qui veut dire spéculer sur la baisse des fonds publics.

*Baissier.* — Celui qui, à la Bourse, spécule sur la baisse des fonds publics, par opposition à haussier.

*Balance.* — On donne ce nom à la différence qui existe entre la somme du crédit et la somme du débit ou solde d'un compte. On dit indifféremment : ce compte se solde ou se balance par 500 francs au crédit ou au débit, ou : la balance de ce compte est 500 francs. On appelle aussi balance ou bilan le compte résumé que fait un commerçant à des époques déterminées et qui présente en quelques lignes le résultat général de toutes ses affaires et la situation de sa fortune.

*Balancer les colonnes d'un compte.* — Balancer les colonnes d'un compte consiste à additionner

séparément les sommes portées au débit et au crédit et à en constater le solde débiteur ou créditeur.

*Bancable* ou *Banquable*. — Se dit d'un effet de commerce réunissant les conditions voulues pour être escompté par une banque.

*Banknote* (*Bank-Note*). — Mot anglais désignant le billet de la banque d'Angleterre et qui par extension est employé pour tous billets de banque.

*Banque*. — C'est la maison de commerce qui effectue pour le compte d'autrui des recettes et des paiements, achète et revend soit des monnaies, soit des matières d'or et d'argent, soit des effets de commerce, des fonds d'Etat, des actions et des obligations de sociétés anonymes. Il y a trois grandes catégories : Banque de Commerce proprement dites, Banques d'Emission, Banques de Spéculation ou de Placement ou bien aussi Hautes Banques. En Belgique et en France, on ne donne ordinairement le nom de banque qu'aux établissements par actions, publics ou particuliers.

*Banqueroute*. — C'est la faillite d'un commerçant, occasionnée par sa faute et punie par la Loi. La banqueroute simple est celle occasionnée par l'incapacité, l'imprudence ou la mauvaise chance. La banqueroute frauduleuse est celle avec détournement d'actif et indication d'un passif imaginaire ; elle est sévèrement punie par la loi.

*Banquier*. — C'est un commerçant qui se livre principalement à une ou plusieurs des opérations décrites sous le nom opérations de banque.

*Bénéficiaire.* — Celui au profit duquel sont faits ou endossés une lettre de change, un mandat ou un billet à ordre.

*Bilan.* — C'est l'état ou inventaire de l'actif et du passif d'une société commerciale ou industrielle. (Voir Compte et Bilan.)

*Billet ou Effet.* — Promesse de payer une somme indiquée à jour fixe et à une personne déterminée. Le billet commercial est ordinairement à ordre et susceptible d'endossement. Ce titre est soumis aux effets de l'endossement, à l'échéance, au paiement et au protêt, aux mêmes règles que la lettre de change. Le billet commercial est quelquefois souscrit au porteur.

La déduction que l'on fait sur un billet payé avant l'échéance se nomme escompte. La somme marquée sur le billet s'appelle valeur nominale ou montant du billet. Cette somme diminuée de l'escompte est la valeur actuelle du billet.

*Billet de Banque.* — Promesse émise par une banque de payer à vue et au porteur une somme déterminée. Ce billet, considéré comme monnaie, circule librement par la volonté des porteurs, qui peuvent à tout instant l'échanger contre espèces. Lorsqu'on a décrété que le billet aurait cours forcé, il est devenu papier-monnaie, et les paiements faits en billets de banque ont été libératoires indépendamment de la volonté des créanciers.

*Bimétallisme.* — On appelle bimétallisme le système du double étalon, or et argent, avec lesquels sont fabriquées les monnaies principales d'un pays. Le système bimétalliste n'est pas

rationnel, car lorsqu'on veut constituer une mesure commune, c'est évidemment à une et même chose qu'il faut ramener toutes les autres.

*Blocage* ou *Bloquage*. — On entend par blocage le fait de retenir des titres appartenant à une autre personne pour garantie de ses opérations en compte avance ou d'un compte courant débiteur. Les titres retenus ainsi en nantissement sont appelés : Titres bloqués.

*Bon*. — Billet qui autorise à toucher de l'argent. Exemple : Bon de caisse, Bon du trésor.

*Boni*. — On donne ce nom à la somme restée en caisse dans une opération, et sur l'épargne de laquelle on n'avait pas compté.

*Bordereau*. — Note explicative et détaillée, article par article. Le bordereau de caisse, par exemple, est une note où sont indiqués, un à un, les paiements et recouvrements à faire dans la journée. Le bordereau d'escompte est un catalogue méthodique et détaillé des billets, lettres de change ou valeurs présentés à l'escompte. On dit souvent : Escompter un bordereau, négocier un bordereau, au lieu de : escompter, négocier les valeurs énumérées sur le bordereau. — C'est pour le monde de la Bourse l'équivalent de la facture pour le commerçant.

*Bordereau d'escompte étranger*. — On donne ce nom au compte détaillé des effets sur l'étranger remis chez un banquier.

*Bourse*. — Marché public où doivent être négociés exclusivement, aux termes de la loi, les effets publics, lettres de change, etc. Marché de ces valeurs financières. Temps qu'il dure.

*Broche.* — Effet de commerce de petite valeur. On donne ordinairement ce nom à tous ceux dont le montant est inférieur à 500 francs et quelquefois à tous ceux au-dessous de 1,000 francs. Les effets au-dessus de mille francs s'appellent des quatre chiffres.

*Brouillard.* — On appelle dans le commerce Brouillard ou Main Courante le livre sur lequel on inscrit toutes les affaires d'une maison aussitôt et à mesure qu'elles s'effectuent.

## C

*Câble.* — En parlant du change des monnaies, on appelle câble la monnaie dont la négociation s'effectue par transfert télégraphique du pays d'origine de la monnaie au pays où elle est négociée, par opposition à la négociation de cette même monnaie faite par chèque. Le cours câble représente la valeur intrinsèque de la monnaie au moment de la transmission télégraphique. On dira : Vendre du New-York câble.

*Cambiste.* — Celui qui spéculé ou écrit sur le cours des changes.

*Capital.* — Somme qui rapporte des intérêts. Fonds monnayés ou monnayables d'une société.

*Capitalisation.* — Action de capitaliser, c'est-à-dire de convertir en capital.

*Carnet.* — Livre sur lequel les agents de change doivent constater, à l'instant et à mesure qu'elles s'effectuent, les négociations dont ils sont chargés.

*Caution.* — Personne qui s'engage à remplir les obligations contractées par une autre personne si celle-ci ne le fait elle-même. La personne qui a payé la dette du débiteur principal est subrogée légalement dans les droits du créancier qu'elle a payé, c'est-à-dire qu'elle est mise au lieu et place du créancier pour exercer les droits de celui-ci. Autrement dit, si le débiteur principal avait donné des garanties réelles au créancier, la caution, lorsqu'elle aura payé, pourra user, comme l'aurait fait le créancier lui-même, de ces sûretés réelles, pour se rembourser. La caution a son recours pour le principal, les frais, les intérêts et pour les dommages-intérêts s'il y a lieu.

*Cautionnement.* — Le cautionnement est un contrat par lequel une personne, la caution, s'engage à exécuter l'obligation d'un tiers si ce tiers n'y satisfait pas lui-même.

Toute obligation, toute dette peut être cautionnée.

*Cédant.* — Celui qui, soit comme tireur, soit comme endosseur, négocie, et par conséquent, cède un effet de commerce.

*Cédule.* — La cédule est une des deux pièces du Warrant-cédule (voir Warrant) qui est le titre de *propriété* des marchandises ; elle représente le droit de disposer des marchandises grevées de gage par le warrant ; celui-ci étant le moyen d'engager les marchandises sur lesquelles le propriétaire désire emprunter. Le warrant et la cédule sont transmissibles par endossement. La cédule est également synonyme de billet et désigne dans ce cas un écrit sous seing privé, par lequel on reconnaît devoir quelque somme.

*Cédule hypothécaire.* — La cédule hypothécaire est un écrit ou billet par lequel on reconnaît devoir une somme gagée par un immeuble.

*Certain.* — Lorsque l'on compare les monnaies de deux pays, on prend nécessairement l'une des deux comme unité ou terme de comparaison. C'est cette unité qui est nommée le certain. En matière de change, l'usage a fixé les monnaies qui, entre deux places, sont prises comme unités et forment le certain. Lorsque l'on dit, par exemple, que le change entre Bruxelles et Londres est à 60, c'est la livre sterling qui est l'unité, et qui vaut 60 francs. On dit, en ce cas, que Londres donne le certain, c'est-à-dire le terme de comparaison, qui est toujours sous-entendu dans le cours des changes. Par contre Bruxelles donne l'incertain à Londres, c'est-à-dire le terme comparé, et dont l'expression varie.

*Certificat.* — Lorsque des marchandises sont remises dans les magasins de dépôt, l'administration de ces magasins en délivre un reçu qui porte indifféremment le nom de certificat ou de récépissé, et qui se négocie au besoin. On fait habituellement des avances sur cette espèce de valeur. Le certificat est une attestation relatant le reçu ou dépôt de valeurs mobilières.

*Change.* — Le change des monnaies est l'échange d'une monnaie contre une autre. Le prix du change est la différence qui existe en plus ou en moins entre la valeur d'un effet de commerce au lieu où il se négocie, et sa valeur au lieu où il est payable. On dit que le change est favorable lorsque la différence est en moins, et contraire lorsqu'elle est en plus. (Voir Certain.)

*Chèque.* — C'est un bon à vue détaché d'un carnet à souches, un écrit au moyen duquel une personne ayant des fonds en provision chez un banquier, peut en effectuer le retrait total ou partiel à son profit ou au profit d'un autre. On peut dire que le chèque est une lettre de change tirée sur un banquier payable sur demande.

*Chèque (à Ordre, Nominatif, au Porteur).* — On dit qu'un chèque est à ordre, lorsqu'il est libellé de la manière suivante : Payez à l'ordre de M. X..., cela veut dire que M. X... peut céder le chèque par endossement à une autre personne, M. Y...

Si on avait écrit : Payez à M. X..., on aurait un chèque nominatif ; un tel titre ne peut circuler, ne peut être cédé par endossement. Il doit être payé à M. X... lui-même, à moins que celui-ci ne le cède par les voies du code civil. Le chèque sera au porteur si on écrit : payez au porteur la somme de..., dans ce cas le chèque sera payé à quiconque le présentera ; il peut être cédé de la main à la main.

*Chèque barré.* — C'est un chèque traversé de deux barres parallèles et qui de ce fait ne peut être encaissé que par l'intermédiaire d'un banquier, qui par sécurité ne l'encaissera que pour un client connu.

*Chèque barré spécialement.* — C'est un chèque barré qui contient entre deux barres le nom d'un banquier chez qui le chèque doit être présenté en paiement, ce qui augmente la sécurité.

*Chirographaire.* — On entend par créancier chirographaire celui qui, par opposition à créancier hypothécaire, est créancier en vertu d'un acte

sous seing privé. On dit également dette chirographaire en opposition à dette hypothécaire.

*Circulation croisée.* — On donne ce nom aux tirages réciproques de deux personnes, l'une sur l'autre ; elles arrivent ainsi à se créer mutuellement chez leurs banquiers un crédit d'escompte injustifié.

*Circulation monétaire.* — Ces mots désignent la circulation fiduciaire d'un pays.

*Circulation (Papier de).* — Par ces mots on désigne les effets ou billets qui réunissent les qualités nécessaires pour pouvoir être escomptés par un établissement de crédit.

*Classé.* — Sous ce nom on comprend les valeurs de bourse, actions, obligations, etc., qui ont été acquises par des capitalistes qui ne les ont acquises que pour les conserver et en toucher les arrérages, et qui ont fait cette acquisition comme un placement permanent. (Voir Déclassé.)

*Clearing-House.* — Mot anglais qui signifie Chambre de Compensations. (Voir ce mot.)

*Collectif (Société en nom).* — La société en nom collectif est une société à responsabilité illimitée. Tous les associés indistinctement sont personnellement, solidairement et indéfiniment responsables de l'intégralité des dettes sociales. Les créanciers de la société peuvent donc attaquer un associé pour le montant total de leurs créances, chacun des associés étant caution pour le tout. Il est à remarquer que les créanciers sociaux peuvent s'attaquer, non seulement aux biens présents des associés, mais aussi à leurs biens

futurs (biens meubles et immeubles que l'on peut acquérir plus tard par son travail, par héritage, donation, etc.) L'inventaire de la société doit être fait tous les ans, mais il ne doit pas être publié.

*Colonne d'un compte.* — Ces mots désignent la partie d'un compte où sont inscrits, soit le débit, soit le crédit de l'ayant compte. On dira : J'inscris telle somme à la colonne du débit et telle autre à celle du crédit.

*Commandite (Société en), Commanditaire, Commandité.* — La société en commandite simple est une société de commerce dans laquelle une partie des associés, les commanditaires, fournissent les fonds nécessaires, sans prendre part à la gestion, aux autres associés, les commandités, qui eux gèrent la société. Les commandités sont personnellement, solidairement et indéfiniment responsables de toutes les dettes sociales, comme tous les associés de la société en nom collectif, de sorte que, pour eux la société est à responsabilité illimitée. Les commanditaires, au contraire, ne sont responsables que jusqu'à concurrence de la somme qu'ils ont promis d'apporter ; cet apport peut être aussi petit ou aussi grand que l'on veut, et dès qu'il a été versé dans la société, les commanditaires n'ont plus la moindre obligation, ni envers la société, ni envers les créanciers sociaux, de sorte que pour eux la société est à responsabilité limitée.

*Commandite par actions.* — Cette société, qui forme avec la société anonyme le groupe des deux sociétés par actions, est composée aussi, comme la société en commandite simple, de deux catégories d'associés : les uns solidairement et indéfiniment

responsables des dettes sociales à l'égard des tiers, les autres, simples actionnaires, responsables seulement jusqu'à concurrence de leurs souscriptions, comme les actionnaires d'une société anonyme. Pour les tiers, cette société présente beaucoup plus de garantie qu'une société anonyme, puisqu'il y a un au moins des associés personnellement responsable, sur tous ses biens présents et futurs, du paiement des dettes sociales. Ce genre de société est peu répandu, on lui préfère la société anonyme pure et simple.

*Commissaire.* — On donne ce nom à ceux qui dans une société commerciale sont désignés pour contrôler, vérifier et certifier les écritures sociales. Les commissaires sont responsables du contrôle qui leur est attribué.

*Commission de Banque.* — Par ces mots on désigne la rémunération du service rendu par le banquier. Lorsqu'il y a commission sur découvert, celle-ci n'exclut pas nécessairement celle de banque et elles sont prélevées simultanément.

*Commission sur découvert.* — On donne ce nom à la commission que prélève un banquier lorsqu'il est à découvert à l'égard de son client ce qui lui fait courir certains risques. Cette commission qui se décompte au moment de l'arrêté du compte, porte tantôt sur le découvert moyen ( $1/2$  somme du plus fort et du plus faible), tantôt sur le plus fort découvert, tantôt sur le total des découverts.

*Commune.* — Nom donné à l'opération qui consiste à diminuer le cours d'achat de valeurs qui ont baissé en achetant une nouvelle série de valeurs de même espèce à un cours moins élevé,

ce qui fait que le cours moyen de la totalité des valeurs est compris entre les cours d'achat de la première et de la seconde opération.

*Compensation.* — Au marché à Terme, c'est le cours qui sert à liquider, à *compenser* tous les ordres qui ne sont pas réglés par l'exécution pure et simple des marchés.

*Compensation (Chambre de).* — Nom donné à un établissement de virement qui concentre les opérations de paiement entre banques afin d'opérer le plus de compensations possibles et de ne régler en définitive que des soldes débiteurs ou créditeurs par son intermédiaire unique.

*Comptant (Marché du).* — Le marché du comptant est un marché qui n'offre qu'une seule manière possible d'exécuter les opérations : livraison des titres contre espèces. Pour effectuer ce marché, le vendeur et l'acheteur n'ont qu'à verser entre les mains de l'agent de change, l'un ses effets, l'autre son argent.

*Comptant différé.* — Sous ce nom on désigne l'opération au comptant pour laquelle le règlement total en espèces n'est pas exigé.

*Compte.* — C'est l'état détaillé des affaires entre deux personnes dont l'une est souvent un banquier. L'ouverture de compte se fait après entente préalable des deux parties. On arrête le compte lorsque tous les calculs sont rapportés et arrêtés à une époque déterminée ; on solde un compte lorsqu'on balance les sommes inscrites au crédit et au débit, au figuré, lorsqu'on règle ou lorsqu'on en paie la différence ; on ferme un compte

lorsqu'on cesse d'avoir avec le client des relations d'affaires.

*Compte à préavis.* — Les banques ouvrent à leur clientèle des comptes à préavis qui sont alimentés par sommes rondes, généralement mille francs ou multiples de mille francs, et soumises, pour tout retrait, à un préavis, pouvant être donné à tout moment.

*Compte à Terme fixe ou Compte de dépôt.* — Les banques ouvrent des comptes de dépôt à terme fixe à des conditions de durée, d'intérêt et de préavis à déterminer conventionnellement et dont l'intérêt varie évidemment suivant le délai.

*Compte avance.* — C'est un compte ouvert à un client qui a besoin de fonds et qui, en garantie de l'avance lui consentie, remet en gage partie ou totalité des titres en sa possession. Les conditions de ces avances font l'objet d'accord sous forme de contrat.

*Compte à vue ou Compte chèques ou ordinaire.* — On donne ce nom au compte au crédit duquel on verse généralement les sommes quelconques dont est crédité l'ayant compte. Ce compte qui doit toujours être créditeur et sur lequel on peut disposer par chèques, produit généralement un intérêt (\*).

*Compte chèques.* — Voir Compte à vue.

*Compte chèques postaux ou Compte chèques.* — Etat par débit et crédit d'un compte ouvert entre un individu et un bureau de poste de son pays, il peut être alimenté par l'ayant compte, ou par le versement d'un débiteur de celui-ci à n'importe quel bureau de poste de ce pays.

*Compte courant.* — Etat par débit et crédit des opérations entre deux individus dont l'un est souvent un banquier ; on donne spécialement ce nom aux comptes de banque dont les remises en espèces ou titres fiduciaires forment la matière ordinaire, et qui donnent lieu le plus souvent à des calculs d'intérêt. Ce compte peut être débiteur et dans ce cas, suivant arrangement préalable, on paie en plus des intérêts débiteurs, une commission sur le plus fort débit s'il y a lieu (\*).

*Compte courant à taux différentiels.* — On dit qu'un compte courant est à taux différentiels ou à taux non réciproques ou différents lorsque les intérêts du débit ne sont pas les mêmes que ceux du crédit.

*Compte courant à taux réciproques.* — On dit d'un compte courant qu'il est à taux réciproques lorsque le taux du débit est le même que celui du crédit.

*Compte courant réciproque.* — On dit d'un compte courant qu'il est réciproque lorsque les deux parties peuvent être alternativement débitrices et créditrices.

*Compte de bilan.* — C'est un compte qu'on ouvre au grand-livre pour la clôture des comptes.

*Compte de capital.* — Compte qui évalue tout ce que possède un commerçant, tant en immeubles qu'en effets mobiliers de toute nature, déchargés de toutes hypothèques et de toutes dettes.

---

(\*) Il est à remarquer que plusieurs établissements de crédit donnent aux comptes ordinaires, à vue, etc., des attributions plus ou moins différentes, et que donc, lors de l'ouverture de ces comptes, il est nécessaire de s'en faire bien préciser les caractéristiques.

*Compte de dépôt.* — (Voir Compte à Terme fixe.)

*Compte de profits et pertes.* — C'est le compte par lequel un commerçant établit la balance des profits et pertes qu'il a pu faire.

*Compte de quinzaine.* — Les banques reçoivent en comptes de quinzaine, pour une durée minimum de quinze jours et par sommes rondes, généralement mille francs, des dépôts de fonds productifs d'intérêts variables déterminés d'après le taux moyen obtenu par elles dans le emploi des sommes qui leur sont confiées. Les comptes de quinzaine sont régis par un règlement spécial chez chaque institution de crédit.

*Compte de retour.* — C'est celui qui doit accompagner le retrait d'une lettre de change protestée ; il contient l'état des sommes dont le remboursement doit être fait par le tireur ou les endosseurs.

*Compte joint.* — C'est le nom donné à un compte ouvert chez un banquier par deux ou plusieurs personnes qui mettent leurs biens ou partie en communauté, et se donnent réciproquement tout pouvoir pour la gestion du compte.

*Compte ordinaire.* — Voir Compte à vue.

*Concordat.* — Convention entre un failli et la majorité de ses créanciers : l'inexécution du concordat replace évidemment le négociant dans l'état de failli.

*Concordataire.* — Relatif au concordat : se dit du failli qui a obtenu un concordat.

*Connaissance.* — C'est la déclaration contenant un état de marchandises chargées sur un bateau.

Le connaissement comme représentation des marchandises chargées sur un navire, sert assez souvent de gage à certains prêts ; sa forme et ses effets sont déterminés par le code de commerce.

*Consolidation.* — On entend par consolidation le fait de convertir une dette exigible en dette dont les créanciers ne peuvent demander le remboursement. Ex. : On a consolidé la moitié de la dette flottante.

*Consolidé, Dette consolidée.* — On entend par Consolidé ou Dette consolidée, la dette qui était remboursable et qui a été convertie en emprunt perpétuel dont les porteurs reçoivent l'intérêt, mais ne peuvent plus demander remboursement du capital.

*Consortium.* — Association de personnes ou de sociétés qui ont des intérêts ou des buts communs

*Contrat de change.* — C'est un contrat par lequel une personne arrête chez une banque le cours du change d'achat ou vente de monnaies afin de parer à des fluctuations possibles qui pourraient lui être désastreuses depuis le jour où elle contracte, jusqu'au jour où elle aura réellement les monnaies à acheter ou à livrer. Ces contrats spécifient évidemment la durée de validité du contrat de change qui peut être levé avant l'expiration, moyennant différence des cours du contrat et des cours au jour de cette dernière opération, différence qui peut être en faveur du banquier ou de son client, suivant le cas. Un contrat peut être évidemment prorogé suivant accord des deux parties.

*Contre-partie.* — On appelle contre-partie la personne qui, au marché à terme, s'entend, lors de la liquidation, avec une autre personne qui a une position contraire (acheteur ou vendeur), afin de conclure un report ou un déport sans devoir s'adresser à des banques. On ne s'adresse aux banques ou aux capitalistes détenteurs de fonds ou de titres que pour le solde de la liquidation, c'est-à-dire pour la partie des engagements qu'on ne trouve pas à proroger sur le marché par contre-partie directe. On dira : je cherche une contre-partie, ou bien : je fais la contre-partie de X.

*Contrepassement d'écritures.* — Par ces mots on désigne l'annulation d'écritures par un contre-poste. Pour annuler les écritures d'une rentrée de mille francs on inscrira cette même somme au débit.

*Contrôler la production de..., le marché de...* — Par ces mots on entend le fait de pouvoir influencer, pour le diriger, le marché de la matière, le marché d'une valeur, etc.

*Conversion.* — C'est le changement du taux de l'intérêt.

*Conversion de la rente.* — C'est l'opération par laquelle un Etat abaisse le taux d'intérêt de la rente. Le 4  $\frac{1}{2}$  % belge a été converti en 4 % en 1879, en 3  $\frac{1}{2}$  % en 1886, en 3 % en 1895.

*Coopérative (Société).* — C'est une société qui opère conjointement avec ses sociétaires ou associés ; la responsabilité en est limitée ou illimitée ; le capital en est variable.

*Corbeille.* — Aux bourses de commerce on donne ce nom aux espaces circonscrits par des barrières qui servent d'appui aux agents de change et à leurs délégués quand ils ont à prendre des notes sur leurs carnets pour l'exécution de leurs transactions.

*Cotation des effets.* — On appelle coter les effets, l'opération qui pour faciliter le classement en portefeuille, consiste à répéter, à l'encre rouge généralement, sur la partie supérieure de l'effet, le lieu de paiement et l'échéance.

*Cote.* — C'est l'indication du taux d'achat et de vente des effets publics qui se négocient en bourse officielle des valeurs.

*Coulisse.* — La coulisse n'est pas, comme le parquet, un endroit bien déterminé dans l'enceinte de la bourse ; aussi ce terme ne s'emploie qu'au figuré. On dit les opérations de la coulisse, par opposition aux opérations du parquet, pour désigner les transactions qui se font sans le ministère des agents de change.

*Coulistier.* — Nom donné aux personnes qui, sans être revêtues d'un caractère officiel, s'entremettent pour l'exécution d'opérations d'achat et de vente de fonds publics.

*Coupon.* — Promesse d'intérêts jointe à un titre et qui se détache à l'échéance.

*Coupure.* — Billet de banque représentant une fraction d'un billet plus fort. En général c'est le billet au-dessous de mille francs.

*Cours, cours argent, cours papier, cours faits, dernier cours.* — Le cours est le taux des valeurs

qui se négocient en bourse (monnaies, titres de rente, actions, obligations, etc.). La cote de certaines places indique les cours faits c'est-à-dire définitifs et, à défaut de transactions définitivement conclues, elle renseigne éventuellement les cours Argent (A) et Papier (P), c'est-à-dire les prix auxquels on a voulu acheter et vendre (on offre de l'argent pour obtenir du papier et du papier pour obtenir de l'argent). La cote indique également dans une colonne spéciale le Dernier Cours avec indication de ce cours. Fait, argent, papier.

*Courtage.* — Droit perçu par un courtier à la suite d'une opération faite au nom, et pour le compte d'un tiers et, par exemple, à la suite d'une vente ou d'un achat d'effets publics par un agent de change.

*Courtier.* — On donne ce nom à celui qui, moyennant une prime, s'entremet officiellement pour la vente et l'achat de marchandises telles que valeurs de bourse, etc.

*Courtier marron.* — Nom donné aux individus qui, moyennant courtage, s'entremettent pour l'achat et la vente de marchandises sans être revêtus d'un caractère officiel.

*Couverture.* — Remise fournie à un banquier pour balancer un compte courant, dont le solde constate de sa part un découvert ou une avance sans gage ni garantie. On dit dans le même sens : couvrir un banquier, au lieu de fournir une remise. A la bourse on dit même couvrir un agent de change ou que l'agent de change exige une couverture.

*Cover-System.* — Praticué très couramment en Angleterre, le cover-system consiste dans une opération à terme, militant la perte au montant de la couverture.

J'achète 25 Kasai à 500, et je donne l'ordre de revendre à 15 francs au-dessus en cas de hausse, et de liquider, en cas de baisse, à 15 francs au-dessous.

Comme l'opération à prime, cette opération a l'avantage de limiter le risque, mais, cependant, d'une façon moins absolue, moins mathématique. En effet, achetant le 10, 25 Kasai à 500 francs à liquider avec 15 francs de perte en baisse, il peut se faire qu'en fin de Bourse, le 10, la Kasai soit à 490 et qu'elle ouvre le 11 au premier cours à 470. Dans ce cas, l'exécuteur d'ordre devra liquider à 470, ce ne sera pas 15 francs de perte, mais 30 francs. Le gros avantage du cover-system c'est de supprimer l'écart qui a lieu lors de l'achat à prime.

*Crédit.* — Se dit de la confiance par l'effet de laquelle on prête des capitaux à quelqu'un sous quelque forme que ce soit. On dit d'un négociant qu'il a ou n'a pas de crédit, lorsque sa position ou son caractère inspirent ou n'inspirent pas confiance. Ouvrir un compte à quelqu'un, c'est s'obliger à prêter sur demande à la personne désignée une somme à des conditions déterminées. En comptabilité le crédit est synonyme d'avoir : il désigne la partie d'un compte où l'on écrit sous le nom de quelqu'un ce qui lui est dû, ce qu'on a reçu de lui ou qu'un tiers a remis pour son compte. (Voir Débit.)

*Crédit confirmé.* — Ces mots désignent une ou-

verture de crédit qui entraîne le banquier qui l'a consenti à s'interdire de révoquer le crédit effectué à son client en dehors de certaines stipulations qui font l'objet d'un contrat.

*Crédit documentaire.* — C'est une ouverture de crédit qui a comme garantie des documents représentant des marchandises. Le crédit documentaire est donc une avance sur marchandises.

*Crédit hypothécaire.* — Lorsqu'un commerçant possède un immeuble il lui est possible d'obtenir un crédit avec garantie hypothécaire qui lui donne l'avantage de porter son compte jusqu'à la somme convenue quand ses besoins l'exigent, avec la faculté de verser ses disponibilités à ce compte, de manière qu'il ne paiera jamais d'intérêts que sur la somme qui lui est nécessaire. Dans ce cas le commerçant charge le banquier de tout son service financier, lui confie l'encaissement de ses valeurs, n'ayant d'autre obligation que celle de ne pas dépasser le solde débiteur convenu.

## D

*Débit, débiteur.* — En comptabilité le débit est synonyme de doit ; il désigne la partie d'un compte où l'on écrit sous le nom de quelqu'un ce qu'il doit à celui chez qui il a son compte. Débitier est porter une somme au débit de quelqu'un.

*Déclassé.* — On appelle titres déclassés, les titres (actions, obligations, rentes), qui appartiennent à des capitalistes qui s'en servent à spéculer, qui n'achètent que pour revendre et ne vendent que pour acheter, afin de réaliser un

bénéfice sur la différence des prix d'achat et des prix de vente.

*Découvert.* — Etre à découvert, c'est avoir avancé en compte courant sans être garanti par une remise appelée couverture.

On appelle découvert la somme dont le titulaire d'un compte est débiteur à un moment donné.

Vendre à découvert à la bourse, c'est vendre un titre dont on n'est pas propriétaire, que l'on ne peut livrer, au besoin, qu'après l'avoir acheté.

*Déficit.* — On donne ce nom à l'insuffisance de recettes nécessaires pour couvrir les dépenses et balancer un budget.

*Déflation monétaire.* — La déflation monétaire consiste à retirer de la circulation des billets de banque qui avaient été émis en quantité trop importante et telle que la banque d'émission ne pouvait plus en garantir le remboursement.

*Dégager une position, des titres.* — Par ces mots on désigne le fait de vendre des titres pour se procurer des fonds.

*Délégation.* — Acte par lequel un débiteur donne à son créancier un autre débiteur qui se charge de le payer. C'est par délégation que sont transférées les créances régies par la loi civile. C'est également le nom donné à un titre d'obligation ayant une garantie spéciale et de durée limitée.

*Delivery order.* — Le delivery order est une lettre émanant du porteur du connaissement, adressée le plus généralement au capitaine du navire, et l'invitant à délivrer à l'ordre d'une personne désignée une partie de la marchandise

dont le connaissance prouve le chargement. On peut émettre plusieurs *délivry-orders* jusqu'à concurrence de la totalité de la marchandise.

*Démarcheur.* — C'est le voyageur ou représentant d'une banque dont le rôle principal est le placement de titres. On doit être très en défiance de ce côté, car c'est par là que les banques de placement, cherchent à écouler des paquets de titres.

*Déport.* — Au marché à terme, on dit qu'il a du déport sur une valeur lorsque le comptant est plus cher que le terme. Dans ce cas un haussier qui reporte sa position est bonifié du prix du report et le baissier en est débité.

*Dépôt.* — Le mot dépôt désigne ce que l'on donne en garde et également le lieu où l'on dépose.

*Dépôt à vue, Dépôt cacheté, Dépôt à découvert, Banque de dépôt, Compte de dépôt.* — Certaines banques reçoivent en dépôt, moyennant un droit de garde : les fonds publics, nationaux et étrangers, les actions et obligations, les lettres de change, billets à ordre ou au porteur, les lingots et objets d'or et d'argent, les monnaies d'or et d'argent, les diamants et pierres précieuses, etc.

Les dépôts sont faits à vue, à découvert ou sous cachets.

Certaines banques, dites Banques de Dépôts, ont fait installer des locaux spéciaux renfermant des coffres-forts dont elles louent l'usage, sur place, au public ; les locataires de ces coffres-forts y déposent leurs valeurs, bijoux, monnaies, etc., et en conservent les clefs. Les banques ouvrent des comptes courants garantis par dépôts de

titres. Ces comptes permettent aux titulaires de toucher, de verser et de reprendre à leur convenance les sommes mises à leur disposition. Les titres remis en nantissement sont souvent affranchis des droits de garde.

Lorsque les banques reçoivent du public des dépôts d'espèces, elles bonifient des intérêts à un taux convenu. Plus la durée du dépôt est longue, plus le taux de l'intérêt est élevé.

*Déprime.* — On donne ce nom à la différence en moins qui existe entre le pair d'un titre et son cours. On appelle aussi déprime l'agio ou différence en moins qui existe entre la cote des métaux précieux et leur valeur au pair.

*Dette flottante.* — On comprend sous ce nom diverses créances sur l'état, fort différentes quant à leur nature, mais qui ont cela de commun d'être exigibles à terme ou à volonté du créancier. Ex. : En Angleterre : les Bons de l'Echiquier, en France et en Belgique : les Bons du Trésor.

*Dette publique.* — On nomme dette publique l'ensemble des engagements que doit le gouvernement par suite des emprunts qu'il a contractés. Elle comprend : la dette perpétuelle ou consolidée, la dette amortissable (rentes remboursables obligatoirement dans un délai fixé d'avance), la dette flottante (bons du Trésor). Pour qu'un gouvernement puisse emprunter, il faut que les prêteurs aient confiance en lui ; il faut qu'ils soient convaincus que l'Etat remplira ses engagements ; c'est cette confiance qui constitue ce que l'on est convenu d'appeler le crédit public.

*Devises.* — Nom donné communément aux

monnaies officielles des Etats, et qui ont un marché sur les places étrangères.

*Différences.* — Ce sont les soldes débiteurs ou créditeurs des comptes de liquidation. On dit : « il a payé ses différences », pour dire « il a payé le solde de son compte de liquidation ».

*Disponibilités.* — Mot qui désigne les sommes qui n'ont aucun emploi. On dit dans ce sens : J'ai de très importantes disponibilités.

*Disposition.* — Se dit de tout ordre de payer quelle qu'en soit la forme, adressée à un banquier par celui qui a un compte ouvert chez lui : Je ferai honneur à vos dispositions, j'accueillerai vos dispositions, signifie : je payerai sur vos ordres.

*Dividende.* — Portion d'intérêt qui revient à chaque actionnaire, chaque associé ; le dividende est essentiellement variable et dépend des bénéfices annuels de la société. C'est aussi la part proportionnelle de chaque créancier, dans le partage du fonds d'un failli.

*Documents.* — On donne ce nom aux factures, connaissements, lettres de voiture, polices d'assurances, warrants, etc., qui constituent des pièces officielles pouvant servir de garantie importante à un banquier-escompteur. (Voir Traite documentaire.)

*Domiciliataire.* — Nom donné à celui chez qui un effet est payable. Pour rendre un effet payable chez un tiers, le tiré écrit sur le recto de l'effet : Payable chez X... Les banques ou domiciliataires désignées ne payent que si les tirés leur ont fourni à temps les fonds voulus, car elles ne sont nulle-

ment engagées envers les tiers porteurs, du moment qu'elles n'ont pas revêtu les traites de leurs acceptations personnelles.

*Domiciliation.* — On donne ce nom à l'indication faite par le tiré ou le souscripteur d'un domicile autre que le sien pour le paiement des effets. Ce procédé évite des courses et des mouvements de fonds et est surtout avantageux pour un commerçant établi dans un endroit peu important où les recouvrements se font difficilement et qui dans ce cas s'arrange avec un banquier d'une grande ville pour domicilier ses traites chez lui.

*Donneur d'ordre.* — Ces mots désignent le client qui, à un banquier ou à un agent de change, donne un ordre pour une transaction à effectuer en bourse.

*Dont.* — Dans un marché à primes on dira : prime dont un, dont deux, etc., pour exprimer le montant de la prime payée par un acheteur qui moyennant l'achat de cette prime se réserve le droit d'annuler son achat par l'abandon de la prime. Il en résulte qu'en achetant à prime on limite strictement les risques de l'opération au montant de la prime. La prime Dont s'appelle également prime à la hausse, et prime pour lever.

*Doublure (ou Faculté).* — Au marché à terme on appelle Doublure ou Faculté, l'opération dans laquelle l'un des contractants a le droit d'exécuter le marché en opérant sur la quotité stipulée de titres ou sur un multiple déterminé (double, triple, quadruple, etc.). Selon que la faculté est réservée à l'acheteur ou au vendeur, moyennant

une majoration ou une diminution convenue de prix, de demander à l'arrivée du terme, la livraison ou la faculté de vendre une quantité supérieure à celle qui forme la base du contrat, on l'appelle « faculté à la hausse » ou « faculté à la baisse ».

*Droit.* — On appelle droit la faculté réservée aux actionnaires de souscrire, à certaines conditions, aux augmentations de capital d'une société. Les droits afférents aux actions s'achètent et se vendent en Bourse pendant le temps réservé à la souscription.

*Ducroire.* — Convention particulière par laquelle le commissionnaire qui a reçu des marchandises pour les vendre se rend garant du paiement des dites marchandises. Le ducroire est donc une prime d'assurance que le vendeur paye à son commissionnaire.

## E

*Ecart.* — C'est la différence de cours entre le prix du ferme au moment de l'opération et le cours auquel se fait l'engagement à prime. (Le cours de la prime étant toujours plus élevé pour une prime « dont » et plus bas pour une prime « ou ».)

*Echéance.* — On appelle échéance l'instant précis où un effet de commerce doit être payé. Un papier à longue échéance est celui dont la réalisation en espèces est éloignée. On appelle aussi échéance, l'époque à laquelle une somme en compte courant devient productive d'intérêt, ou entre en valeur.

*Echéance commune.* — On appelle échéance commune, celle à laquelle on convient de rapporter le règlement de plusieurs billets à échéances diverses. L'échéance commune peut être antérieure aux échéances de tous les billets, ou leur être postérieure, ou être comprise entre l'échéance la plus rapprochée et l'échéance la plus éloignée.

*Echéance moyenne.* — On appelle échéance moyenne celle d'un billet unique, égal à la somme de plusieurs billets à échéances diverses.

*Echelle de prime (Echelliers).* — Une échelle de prime est constituée par l'ensemble de ventes et d'achats effectués successivement, primes sur primes, ou primes combinées avec des opérations fermes. Ce sont celles, sans contredit, qui présentent le plus de ressources en matières de terme. Les échelliers sont ceux qui pratiquent lesdites opérations.

*Effets de commerce ou Effets.* — Nom générique des lettres de change, mandats et billets à ordre négociables c'est-à-dire transmissibles par endossement. En général tout titre écrit portant la mention d'une somme à payer à date fixe.

*Effets en pension (ou en nourrice).* — On donne ce nom à l'opération de prêt sur effets de commerce qui consiste en la remise par l'emprunteur au prêteur, d'un certain nombre d'effets signés en blanc et accompagnés d'un bordereau stipulant dans quel but cette remise est faite. Par ce bordereau nommé aval, le remettteur s'engage à reprendre les effets à une date déterminée contre remboursement de la somme prêtée et de l'intérêt convenu.

*Effets publics.* — Nom générique des titres fiduciaires émis par les gouvernements tels que rentes, bons du trésor, etc. On a donné ce nom, par extension, aux titres d'emprunt des grandes villes, puis aux autres actions et obligations des sociétés anonymes autorisées par le gouvernement.

*Emission.* — On donne ce nom à l'action par laquelle on met en circulation des monnaies, des actions, obligations, rentes et emprunts d'Etat, etc. L'émission des actions, obligations, rentes, emprunts d'Etat, se fait au pair, au-dessous ou au-dessus du pair. Lorsqu'une banque se charge de procéder à une émission, elle achète les titres à forfait et se charge de l'émission à ses risques et périls. (Voir Placement.)

*Encaissement.* — Recouvrement sur place et mise en caisse de la somme représentée par un effet de commerce.

*Endos.* — Donner son endos ou endosser un effet de commerce sont synonymes. (Voir Endosser.)

*Endosser.* — Signer au dos d'un effet de commerce, billet à ordre, lettre de change, etc., pour en transmettre la propriété à une autre personne. Dans certains pays la signature de l'endosseur doit être sa signature habituelle et connue, mais dans d'autres, l'endosseur doit, si un effet est créé à son ordre, signer en reproduisant exactement les termes qui le désignent comme bénéficiaire.

*Escompte.* — On nomme escompte, la prime ou déduction que l'on fait à un débiteur sur un billet payé avant l'échéance.

Le fait d'escompter est l'opération de banque qui consiste à payer par anticipation le montant d'un effet non encore échu, sous déduction d'une somme convenue pour intérêt, change ou frais de recouvrement. Dans les jeux de bourse, l'escompte est l'exercice de la faculté laissée à l'acquéreur de rentes par marché ferme de se les faire livrer cinq jours après avoir prévenu le vendeur.

*Escompte composé.* — On dit que l'escompte est composé lorsque la somme payée au porteur augmentée de ses intérêts composés jusqu'à l'échéance, égale la valeur nominale ou le montant du billet. L'escompte composé est donc l'intérêt composé de la valeur actuelle du billet, depuis le jour de paiement jusqu'à celui de l'échéance. Les problèmes d'escompte composé se résolvent de la même façon que les problèmes d'intérêt composé : la valeur actuelle du billet représente le capital placé, et la valeur nominale du billet est le capital définitif.

*Escompte en dedans.* — C'est l'intérêt de la valeur actuelle du billet, depuis le jour du paiement jusqu'à celui de l'échéance. L'escompte est en dedans lorsque la valeur actuelle du billet augmentée de ses intérêts jusqu'à l'échéance, égale la valeur nominale ou le montant du billet. L'escompte en dedans est appelé ainsi parce qu'il est calculé sur une valeur en dedans de la valeur nominale, c'est-à-dire plus petite que cette dernière.

*Escompte en dehors.* — C'est la déduction faite ou prime donnée à tant pour cent par an ou par mois ou par jour sur la valeur nominale d'un

billet. L'escompte en dehors est appelé ainsi, parce qu'il est calculé sur une valeur en dehors de la valeur actuelle, c'est-à-dire plus grande que cette dernière. L'escompte en dehors est proportionnel au montant du billet, au temps dont on devance l'échéance et au taux de l'escompte. N. B. Par convention on regarde l'escompte en dehors comme étant l'intérêt de la valeur nominale du billet depuis le jour du paiement jusqu'à celui de l'échéance.

*Escompte hors banque* ou *privé*. — On donne ce nom au taux d'escompte plus avantageux que le taux d'escompte officiel de la banque d'émission du pays.

*Espèces*. — Monnaies d'or ou d'argent : payer en espèces.

*Étalon monétaire*. — On appelle étalon monétaire le métal, or ou argent, avec lequel sont fabriquées les monnaies principales. Le système de l'étalon unique, or ou argent, s'appelle monométallisme, et le système de l'étalon double, or et argent, s'appelle bimétallisme. (Voir les mots : Monométallisme et Bimétallisme.)

*Exécution, Exécuteur, Exécuter*. — Lorsque les agents de change cessent d'avoir confiance dans la solvabilité d'un spéculateur de bourse, et qu'ils ramènent à exécution tous les engagements pris par lui, on dit que ce spéculateur est exécuté. On dit en ce sens : On a fait de nombreuses exécutions à la liquidation d'hier. On comptait au nombre des exécutés MM. X, Y.

*Extérieur (Emprunt)*. — On entend par emprunt extérieur ou rente extérieurement, l'emprunt ou la

rente qu'un Etat a placé dans d'autres pays. Les emprunts extérieurs se distinguent en emprunts spécialement gagés, et d'autres qui n'ont aucun privilège spécial sur une source déterminée de recettes. Les gages spéciaux sont tantôt le produit des douanes, tantôt le produit de certains monopoles exploités ou concédés par l'Etat, tels que : tabac, allumettes, chemins de fer, gabelle, etc...

*Extourne.* — On emploie ce mot pour désigner un supplément à effectuer sur une somme payée.

## F

*Faculté.* — Voir le mot Doublure.

*Faillite.* — C'est l'état de tout commerçant qui a cessé ses paiements par suite de sa négligence, et de son imprudence ou de sa faute. Le failli est privé de ses droits civils, et il se trouve dessaisi de l'administration de ses biens, qui est confiée à un syndic.

Lorsque le commerçant qui cesse ses paiements est de bonne foi, il peut demander le bénéfice de la liquidation judiciaire, qui a l'avantage d'aboutir toujours à un concordat. Lorsqu'il y a faute grave de sa part et falsification dans ses livres, la faillite est dite frauduleuse.

*Ferme (Opérations de).* — C'est une opération à terme dans laquelle l'acheteur et le vendeur sont également engagés, par opposition à primes.

*Fiduciaire.* — Mot qui désigne des valeurs fictives, fondées sur la confiance accordée à celui qui les émet.

Monnaie fiduciaire : papier-monnaie, billets de banque.

*Financer.* — Ce mot signifie le fait de fournir, déboursier de l'argent. On dira par exemple : financer une opération, ce qui veut dire : fournir l'argent nécessaire à la conduite d'une opération.

*Fonds.* — Ce mot désigne le capital, par opposition au revenu qu'il peut produire.

*Fonds de roulement.* — Sous ce nom on désigne les sommes disponibles affectées aux opérations courantes de l'objet social.

*Fonds publics.* — Ces mots désignent les capitaux empruntés par un Etat et dont il sert la rente.

## G

*Gage.* — Le gage est un objet *mobilier* remis en garantie par un débiteur à son créancier ou à une autre personne désignée par les parties. Il diffère essentiellement de l'antichrèse qui elle consiste en le nantissement d'un objet immobilier. Le gage peut être civil ou commercial.

*Gage (Contrat de).* — C'est le contrat par lequel un créancier reçoit, pour garantir sa créance, un objet mobilier appartenant au débiteur.

On peut donner en gage toutes choses mobilières corporelles ou incorporelles qui sont dans le commerce : Meubles meublants, bijoux, métaux monnayés, actions, obligations (nominatives ou au porteur), créances, effets de commerce, etc.

Le créancier gagiste jouit : 1<sup>o</sup> du droit de rétention ; 2<sup>o</sup> du droit d'exiger le remboursement

des dépenses utiles et nécessaires pour la conservation du gage ; le créancier gagiste jouit du privilège d'être payé par préférence aux autres créanciers sur le prix de la vente du gage, à condition que certaines formalités aient été remplies pour la constitution du gage, et que celui-ci ait été mis et soit resté en la possession du créancier, ou d'un tiers convenu entre les parties.

*Gold Point (Le)* est constitué par la limite extrême à partir de laquelle, il y a avantage à exporter ou à importer de l'or.

Dans le langage courant on entend dire à chaque instant : « telle monnaie perd tant pour cent ». Comment comprendre et exprimer cette dépréciation ? Prenons la rente espagnole 4 p. c. appelée « Extérieure » ; si le change est à 135 francs, je suppose, cela veut dire qu'il faudra verser à Paris 135 pesetas pour avoir 100 francs d'or français, et si on est à Madrid, on obtiendra 135 pesetas contre 100 francs d'or français versés.

On dit que le change est au pair, quand le règlement d'une place sur une autre se réalise sans *agio*.

*Groupe, Valeur de groupe.* — Aux bourses où les valeurs sont cotées au cours moyen, on désigne par le nom de groupe la réunion de plusieurs agents de change ou de leurs délégués qui traitent ensemble une même valeur. Dans ce cas les transactions en cette valeur se font au cours fixe et on dit de cette valeur, appelée valeur de groupe, qu'elle est traitée en groupe.

## H

*Hausse.* — Augmentation du prix des marchandises, des fonds publics, des obligations, actions, monnaies, etc. On dira couramment : Jouer à la hausse de la rente ; ce qui veut dire spéculer sur la hausse de la rente.

*Haussier.* — Celui qui joue à la hausse, qui spéculé sur la hausse des fonds publics, des monnaies, etc., par opposition à baissier.

*Hors cote.* — On entend par valeurs traitées hors cote, des valeurs qui se négocient en bourse sans être inscrites à la cote officielle des valeurs. Ces valeurs se négocient évidemment au cours fixe.

*Hypothèque.* — Droit réel dont est grevé un immeuble pour garantir le paiement d'une créance. Le créancier hypothécaire prime tous les autres créanciers inscrits après lui, et tous les créanciers chirographaires sont primés par les créanciers hypothécaires, lesquels peuvent faire vendre le bien hypothéqué en cas de non-paiement.

*Hypothèque maritime et fluviale.* — Les navires et les bateaux peuvent être hypothéqués. Ils sont les seuls objets mobiliers qui peuvent être hypothéqués.

*Hypothèque occulte.* — D'après notre loi, toutes les hypothèques doivent être inscrites et sont donc soumises à la publicité. Il y a cependant une hypothèque occulte, c'est celle qu'a le Trésor sur tous les immeubles délaissés par une personne décédée pour garantir le paiement des droits de

succession ou de mutation. Cette hypothèque prend rang à partir du jour du décès.

## I

*Immobilisations.* — Dans un bilan, on donne ce nom aux sommes portées à l'actif, qui représentent des immeubles, concessions, matériel, mobilier, sommes à déduire de l'actif pour amortissements, etc., qui sont considérées comme n'étant pas réalisables.

*Incertain.* — Dans la comparaison de deux monnaies, celle qui n'est pas prise pour unité de comparaison est l'incertain. Lorsqu'on dit que le dollar vaut 23 francs plus ou moins, le dollar représente le certain et la monnaie française l'incertain.

On dit par suite : Bruxelles donne l'incertain à New-York, le certain à Berlin, et New-York le certain à Bruxelles et Berlin. (Voir Certain.)

*Inflation monétaire.* L'inflation monétaire consiste à émettre des billets de banque en quantité telle que la banque d'émission ne peut en garantir la convertibilité en monnaies principales or ou argent.

*Intérêt.* — Prix de l'usage d'un capital emprunté. Bénéfice qu'on retire de l'argent prêté. Lorsqu'on dit que l'intérêt est X % cela signifie que l'intérêt est calculé à raison de X francs % par an.

*Intérêt composé.* — L'intérêt est composé quand il s'ajoute, à la fin de chaque année, au capital, pour former le capital de l'année suivante. La

capitalisation des intérêts s'appelle aussi anatocisme.

*Intérêt conventionnel.* — Cet intérêt est librement fixé par les parties contractantes.

*Intérêts intercalaires.* — Ce sont des intérêts qu'on paie aux actionnaires sur le montant des versements opérées au taux de..., en attendant l'achèvement des travaux nécessaires à la mise en exploitation de charbonnages, chemins de fer, etc. On les appelle ainsi parce qu'ils constituent, pour ceux qui ont engagé leurs capitaux, un revenu qui s'intercale entre la date de constitution de la société et le jour où elle commence son exploitation.

En distribuant des intérêts intercalaires aux actionnaires, on leur distribue, indirectement, un bénéfice qui n'est pas encore réalisé, de sorte que l'on entame le capital social au détriment des tiers, créanciers, ce qui est défendu par la loi.

L'actionnaire, en effet, ne peut prélever quoi que ce soit, si ce n'est sur les bénéfices vrais, réels, nets, et après que tous les amortissements nécessaires ont été faits.

*Intérêt légal.* — On appelle intérêt légal celui qui en matière civile et en matière commerciale est fixé en Belgique par la loi.

*Intérêt moratoire.* — Ce sont les intérêts dus à raison du retard apporté au paiement d'une créance et qui sont comptés à partir du jour de la sommation.

*Intérêt simple.* — L'intérêt est simple quand il est payé à la fin de chaque année ou quand il reste chez l'emprunteur sans porter nouvel intérêt.

*Intérieur (Emprunt).* — On entend par emprunt intérieur ou rente intérieure, l'emprunt ou la rente qui sont placés dans le pays même du gouvernement qui les émet.

*Intervention (Payement par).* — On donne ce nom au payement effectué par un tiers pour le compte de l'un des signataires d'un effet protesté faute de payement. Le but du payement par intervention est de sauvegarder le crédit des intéressés et d'éviter des frais. Le porteur d'un effet ne peut refuser le payement par intervention.

*Interventions.* — Ce sont les concours donnés au marché, particulièrement aux moments de troubles et de crises, notamment par la haute banque, qui procède par gros achats influents, de façon à enrayer la baisse et à relever les cours. C'est ainsi qu'on dit « ce sont des achats par intervention », et encore, « sans des interventions tout aurait baissé aujourd'hui ».

## J

*Jouer.* — On dit qu'un compte joue lorsqu'il passe du crédit au débit ou vice versa. En langage de bourse on appelle jouer le fait d'acheter ou vendre au marché à terme en spéculant sans étude approfondie, risquant ainsi avec son argent, l'aléa de gagner ou de perdre.

*Jouissance.* — On appelle ainsi les échéances marquées sur les coupons ; en d'autres termes, c'est la date à laquelle a été payé le dernier coupon ou la date à partir de laquelle courent les intérêts d'un titre.

*Jours de grâce.* — Jours ajoutés par l'usage à l'échéance des lettres de change sur certaines places de commerce.

*Le...* — Le Paris, Le Madrid, Le Buenos-Ayres, etc., signifie dans la langue du change, le papier payable à Paris, Madrid, Buenos-Ayres, etc. On dit le Rio-Janeiro est cher ou bon marché, rare ou abondant, à tant.

## L

*Lettre de change.* — La lettre de change est un écrit, en forme de missive ouverte, revêtu des formes prescrites par la loi, par lequel une personne, le tireur ordonne à une autre, le tiré, de payer une somme d'argent déterminée à l'ordre d'une troisième, preneur ou bénéficiaire, ou du tireur lui-même. La lettre de change est à vue ou à un certain nombre de jours de vue depuis l'acceptation. L'ordre implique, de la part de celui qui le donne, l'engagement de payer lui-même la somme énoncée sur la lettre de change, si, au jour indiqué, celui auquel l'ordre est donné ne paye pas. La lettre de change se transmet par endossement.

Dans la pratique on appelle traite une lettre de change tirée ; remise, une lettre de change négociée ; acceptation, une lettre de change acceptée.

*Lettre de crédit.* — Lettre par laquelle un banquier invite ses correspondants à fournir au porteur les sommes dont celui-ci pourra avoir besoin jusqu'à concurrence d'une somme déterminée, et à se rembourser des avances ainsi faites

sur l'auteur de la lettre. Il y a des lettres de crédit dites circulaires adressées à un certain nombre de correspondants et détaillées en bons, que le bénéficiaire peut, à son gré, présenter dans une ville ou dans une autre.

*Lettre de gage.* — Nom que portent, en Allemagne, les obligations des sociétés de crédit foncier.

*Lettre de voiture.* — Lettre remise au voiturier ou au commissionnaire de roulage par l'expéditeur d'une marchandise. Cette lettre adressée au destinataire, porte indication du nombre et du poids des colis et du prix du transport qu'il est tenu de payer.

*Lever.* — Lorsqu'un acheteur à terme prend possession des titres qu'il a achetés dans le courant de la quinzaine, on dit qu'il lève tel ou tel titre en liquidation.

*Lever une prime.* — Se dit de l'acheteur qui reçoit des valeurs dont il a fait conditionnellement l'acquisition.

*Libératoire (Force).* — Les monnaies principales (pièces d'or et d'argent) non démonétisées ont force libératoire illimitée, c'est-à-dire qu'elles doivent être acceptées par un créancier en paiement des dettes de son débiteur. En ce qui concerne la force libératoire du billet de banque, on distingue, en général, trois régimes : 1<sup>o</sup> le cours ordinaire ou facultatif : dans ce cas le créancier n'est pas tenu d'accepter des billets en paiement ; 2<sup>o</sup> le cours légal : dans ce cas le créancier est tenu d'accepter des billets, mais il peut immédiatement se les faire rembourser en numéraire par l'établis-

sement émetteur ; 3<sup>o</sup> le cours forcé : dans ce cas le créancier est tenu de les accepter, mais la banque émettrice n'est pas obligée de les rembourser en espèces. C'est la loi qui déclare le cours facultatif, légal ou le cours forcé des billets de banque.

*Libératoire (Valeur).* — On appelle valeur libératoire la valeur à laquelle un billet de banque est remboursable en numéraire par l'établissement émetteur.

*Liquidation.* — Opération qui a pour objet de liquider des comptes. A la bourse, règlement des négociations par livraison de titres achetés ou paiement des différences : Liquidation de quinzaine, de fin de mois.

*Liquidation judiciaire.* — C'est la réglementation de faveur instituée, à côté de l'état de faillite, au profit du commerçant malheureux et de bonne foi qui doit cesser ses paiements. (Voir Faillite.)

*Livraison.* — Opération qui au marché à terme a lieu le 4<sup>e</sup> jour de la liquidation et qui consiste en le règlement des négociations d'achats et de ventes à découvert par l'opération contraire, ventes ou achats de ces mêmes titres ou paiement des différences.

S'il n'y a pas de report ou déport (paiement des différences) l'opération qui était à terme est transformée en opération au comptant.

*Livre de positions.* — On donne ce nom au livre tenu par les banques, livre qui indique chaque matin de combien un compte est créditeur ou débiteur.

*Lots (Valeurs à).* — On donne ce nom à des

obligations remboursables périodiquement par voie de tirage au sort, conformément à un tableau d'amortissement, et dont un certain nombre sont remboursées avec primes ou lots. Les villes et provinces empruntent couramment sous cette forme d'émission.

## M

*Main courante.* — Livre de commerce sur lequel on inscrit les opérations à mesure qu'elles se font.

On l'appelle aussi *Brouillon* ou *Brouillard*.

*Mali.* — Lors d'une opération pour la réalisation de laquelle une somme a été prévue et mise à l'avance en caisse, on nomme mali, le supplément nécessaire à l'encaisse insuffisante par suite de sous-estimation du coût de l'opération.

*Mandat.* — Lettre de change non susceptible d'acceptation. C'est un effet négociable, par lequel une personne est invitée à payer, à une autre personne, ou à son ordre, une certaine somme à une époque déterminée.

*Mandat commercial.* — Simple invitation à payer, qui porte généralement, à la différence de la traite, la mention *non acceptable* et la clause *retour sans frais*.

*Marché.* — On dit : marché faible, lorsque pendant une séance de Bourse les cours ont accusé une tendance à la baisse avec des négociations peu actives.

Marché ferme. C'est le contraire.

Marché lourd. Se dit d'une séance de Bourse

où les négociations se traînent péniblement avec une tendance en réaction.

*Marché ferme.* — A la bourse, c'est le marché dont la conclusion est fixée à une époque déterminée, avec engagement réciproque et invariable de la part du vendeur et de la part de l'acheteur.

*Marché libre ou à prime.* — Celui dans lequel l'un des contractants se réserve la faculté de se dégager, au prix de l'abandon d'une somme déterminée, qu'on appelle *prime*.

*Marron.* — Voir Courtier marron.

*Mixte.* — Un titre « mixte » est un titre nominatif dont les coupons sont payables au porteur.

*Monnaie.* — Médaille d'or, d'argent ou de cuivre, d'un poids et d'un titre déterminés, et certifiés par le soin de l'Etat dans lequel elle a été frappée, et qui sert à la comparaison des valeurs dans les échanges.

On appelle monnaie de papier les billets au porteur qui, dans l'usage, remplacent les monnaies effectives d'or ou d'argent.

*Monnaie de compte.* — On entend par monnaie de compte d'un pays la monnaie, réelle ou fictive, dans laquelle on compte dans ce pays, et par laquelle toutes les sommes sont exprimées dans la loi, les actes publics et administratifs, et, généralement, dans les transactions commerciales ou civiles.

*Monnaie fiduciaire.* — On désigne par monnaie fiduciaire le papier-monnaie, les billets de banque qui sont des valeurs fictives, fondées sur la confiance accordée à celui qui les émet.

*Monnaie obsidionale.* — Les monnaies obsidionales sont des pièces sans valeur intrinsèque, fabriquées dans les moments de crise, par exemple par les villes assiégées.

*Monnaie réelle.* — On entend par monnaie réelle une monnaie qui existe réellement, soit en métal précieux, soit en métal vil ; les monnaies métalliques de tous les pays sont des monnaies réelles.

Les monnaies réelles se divisent : en monnaies principales (ou monnaies pleines, monnaies de paiement, monnaies courantes) qui ont la valeur du métal, or ou argent, qu'elles contiennent ; en monnaies divisionnaires qui sont en métal précieux (argent) d'un titre et d'un poids relativement faibles, et qui ont une valeur intrinsèque inférieure à leur valeur nominale et ont une force libératoire limitée ; en monnaies de billon qui sont en métal vil et ont une valeur intrinsèque de beaucoup inférieure à leur valeur nominale, ayant une force libératoire très minime.

*Monométallisme.* — On appelle monométallisme le système de l'étalon unique, or ou argent, avec lequel sont fabriquées les monnaies principales d'un pays.

*Montant.* — Total d'un compte.

*Moratoires (Intérêts).* — Intérêts dus à raison du retard apporté au paiement d'une créance et courant du jour de la sommation.

## N

*Nantissement.* — Remise d'une marchandise en gage d'un prêt.

Les formes et effets du nantissement sont réglés par le Code civil.

*Négociation.* — On donne ce nom au fait de traiter une affaire avec quelqu'un. On appelle également négociation le trafic des lettres de change et billets contre des effets de même nature, ou contre des espèces. Une négociation de papier contre papier s'appelle un parcontre.

*Nombres (Comptabilité).* — En comptabilité on appelle nombres, la différence de la considération simultanée du débit et du crédit à une même époque.

*Nominatif.* — Un titre est dit nominatif lorsqu'il est inscrit au nom du possesseur. (Voir Porteur.)

*Numéraire.* — Monnaie, quelle que soit sa forme ou sa matière, espèces ou papier.

## O

*Obligataire.* — L'obligataire est le possesseur de la reconnaissance de dette sous forme d'obligation, c'est un créancier, un prêteur. Pendant la durée de la société, l'obligataire doit toucher son intérêt fixe, alors même qu'il y aurait perte. La société doit rembourser chaque année les obligations amorties, quand même le bilan serait en perte. En cas de liquidation l'obligataire est payé avant l'actionnaire ; il n'est pas privilégié aux autres créanciers, à moins qu'il ne s'agisse d'obligations hypothécaires ; il peut poursuivre la société et la faire déclarer en faillite et n'a aucun droit à une part indivise dans l'actif net de la société s'il a été remboursé de son prêt.

*Obligation.* — L'obligation est un titre qui représente des capitaux prêtés, soit à des sociétés commerciales ou industrielles, soit aux administrations publiques, Etats, Provinces, Communes, et qui sont productifs d'intérêts et remboursables dans un temps déterminé. Sans stipulations spéciales l'obligation donne droit annuellement à un intérêt fixe jusqu'au moment du remboursement, quels que soient les bénéfices ou les pertes de la société. Une obligation peut être au porteur, nominative, à ordre, et même hypothécaire ; elle représente une partie du capital ou emprunt-obligations qui est une vraie dette de la société envers les tiers, envers les obligataires.

*Obligation à revenu variable.* — Les titres mentionnés à la côte de la Bourse sous la rubrique « obligations à revenu variable » sont des valeurs provenant d'un arrangement spécial qui est intervenu, à un moment donné, entre les obligataires et les actionnaires des sociétés qui ne pouvaient plus payer les coupons d'intérêts de leurs obligations : les obligataires ont préféré transformer la nature de leur créance et accepter en paiement les recettes annuelles, évidemment variables, après défalcation des frais généraux.

*Obligations sans coupons.* — Dans certains cas l'amortissement des emprunts se fait généralement, comme en Belgique et en France, par annuités constantes, mais on ne paie pas, annuellement, d'intérêt à l'obligataire ; les obligations sont remboursables à un prix nominal fixe augmenté des intérêts simples accumulés depuis l'émission jusqu'à l'époque du remboursement ; il peut y avoir des obligations primées.

*Opposition.* — On donne ce nom à l'obstacle que quelqu'un met, suivant les formes judiciaires, à une chose ou à l'exécution d'une chose. Par exemple on mettra opposition à la négociation de titres volés ou disparus. L'opposition ne peut être levée que par le consentement de la partie qui l'a faite ou par un jugement valable.

*Option.* — Faculté laissée à un intermédiaire de placer à un prix fixé une quantité déterminée d'un titre dont on cherche le placement pendant une période de temps convenu. A l'échéance, l'intermédiaire doit remettre l'argent des titres et les titres qui n'ont pu être placés.

L'option est, au marché à primes, une double prime (voir *Stellage*), qui laisse à l'acheteur de ce genre de prime le choix entre : un achat de titres plus le montant de la prime stipulée, une vente de ces titres moins le montant de la prime stipulée, ou la résiliation du marché moyennant l'abandon de la prime. C'est la faculté de résilier le marché moyennant l'abandon de la prime qui constitue la différence entre l'option et le stellage.

*Ordre (d'achat ou de vente).* — C'est l'ordre donné par un ayant compte à son banquier ou à son agent de change de passer pour son compte l'exécution d'achat ou vente de valeurs qui se négocient à la Bourse officielle des valeurs, titres, monnaies, etc. Lorsqu'on donne un ordre on spécifie généralement si l'achat ou la vente doit se faire à des limites que l'on précise, ou au cours moyen de la bourse ; au marché à terme on peut même spécifier sans donner de limites que l'on est acheteur ou vendeur au premier cours ou dernier cours. On sera vendeur au dernier cours

si on pense que le titre à vendre a des chances de plus-value pendant la séance de la bourse où on opère la vente.

*Ou* (*Prime ou*, appelée également *Prime renversée*). — On appelle prime « ou », prime renversée, prime pour livrer, la prime qui est payée par un vendeur à un acheteur de titres pour pouvoir éventuellement abandonner l'opération et donc ne pas livrer les titres vendus à terme. C'est une garantie achetée par le baissier contre une hausse du titre.

*Ouverture de crédit*. — L'ouverture de crédit est un contrat de prêt avec convention fixant le montant de la durée du crédit auquel le banquier ne pourra mettre fin avant l'époque convenue ou sans un préavis déterminé.

## P

*Pair*. — En matière de rentes, d'actions, etc., le pair est le prix nominal d'émission. La rente 3 % est au pair lorsque 3 francs de rente se vendent 100 francs.

Une action de valeur nominale de 500 francs est au pair lorsque son prix courant est de 500 frs.

En matière de change, on distingue le *pair intrinsèque* et le *pair proportionnel*. Le pair intrinsèque est le rapport qui existe entre la quantité de fin que contiennent les deux monnaies que l'on compare. Ainsi le pair intrinsèque de la livre sterling comparée au franc est 25.22 fr. Le pair proportionnel est le rapport d'égalité qui résulte de l'évaluation du change de deux places par l'intermédiaire de plusieurs autres.

*Pair (Report au).* — Lors de la liquidation des marchés à terme on dit que le report est au pair lorsque le ferme est au même prix que le terme. Dans ce cas un haussier n'a donc pas à payer de report pour proroger sa position.

*Papier ou Papier de commerce.* — Nom donné aux valeurs transmissibles par endossement : effets de commerce, lettres de change, mandats et billets à ordre. (Voir ces mots.)

*Papier (Coter papier ou argent).* — En parlant d'une valeur on dit qu'il y a papier à X francs lorsqu'il y a vendeur de cette valeur à X francs. On dira que l'on cote argent à Y francs lorsqu'il y a acheteur à Y francs. (Voir Cours, Cours argent, Cours papier, etc.)

*Papier fait.* — On donne ce nom à l'effet qui porte un nombre relativement grand d'endossements de personnes solvables, ce qui le rend d'autant meilleur comme qualité, les endosseurs étant solidairement responsables de la bonne fin des effets qui portent leur signature.

*Papier monnaie.* — Nom des titres créés par un gouvernement pour tenir lieu d'argent, et auxquels une loi donne cours forcé de monnaie, c'est-à-dire la propriété d'être reçus en paiement de toutes créances, même contre la volonté des créanciers, bien que le porteur ne puisse être constamment assuré d'en obtenir le remboursement !

N. B. Cette *monnaie fictive* ou *fiduciaire*, inventée par la nécessité dans les circonstances les plus critiques, et à laquelle la confiance seule peut donner un crédit durable, ne doit pas être confondue avec les *billets de Banque*, signes représen-

tatifs d'une réserve existante de monnaies d'or et d'argent et qu'on peut par conséquent toujours changer à volonté contre une valeur réelle, équivalente à la valeur nominale.

*Parcontre.* — On donne ce nom à une négociation de papier contre papier, par exemple de lettres ou billets de change contre d'autres lettres ou billets de change. (Voir Négociation.)

*Parité, ramener à la parité, calculer les parités.* — La parité consiste en l'équivalence de valeur, à un même moment, de titres ou devises, cotés sur deux ou plusieurs places en même monnaie ou en devises étrangères. Calculer les parités consiste à calculer dans une monnaie la valeur de titres ou devises cotés sur une autre place dans une même monnaie ou en monnaies étrangères.

Ramener à la parité consiste à établir dans une monnaie le prix d'une transaction effectuée sur une autre place dans une monnaie étrangère.

*Parquet.* — On appelle parquet l'endroit où les agents de change et leurs délégués se réunissent pour la négociation d'effets publics. Cet endroit n'est pas accessible au public.

*Part (Part de fondateur).* — Nom donné à des titres spéciaux appelés également parts bénéficiaires, parts de dividende, actions de dividende, actions ordinaires, actions de jouissance, parts bénéficiaires, etc., que les promoteurs d'une entreprise commerciale ou industrielle se réservent assez souvent, lors de la constitution de la société. Ces titres attribuent à leurs possesseurs une part spéciale dans les bénéfices, en rémunération de leurs études et de leurs travaux.

*Passif.* — Le passif représente l'ensemble des charges, dettes et obligations, par opposition à actif.

*Perte.* — Différence en moins entre le pair d'un titre et son prix courant. Une action de 500 francs qui se négocie à 300 se négocie ou se vend à 200 francs de perte.

La différence en plus s'appelle prime.

*Perte de place* (*Change de place, Commission d'encaissement*). — Ces mots désignent la rétribution qu'un banquier, établi dans un lieu autre que celui où un effet est payable, prélève pour la perception de son mandat et le retour des fonds.

La perte de place est également un tant pour cent ou tant pour mille calculé sur la valeur nominale, abstraction faite du temps à courrir jusqu'à l'échéance. Les effets sur lesquels on ne prélève pas de perte de place sont dits : Au Pair.

*Pied de prime.* — Ou limite de la prime, c'est le cours auquel il y a intérêt à abandonner ; c'est donc le prix d'achat ou de vente, déduction faite du montant de la prime.

Exemple :  $510/20$  pied de la prime. . .  $510 - 20 = 490$   
 $520/10$  pied de la prime. . .  $520 - 10 = 510$

Au-dessous, intérêt à abandonner ; au-dessus, intérêt à lever.

*Place bancable.* — En Belgique on désigne sous le nom de places bancables, les localités où la Banque Nationale a un siège.

*Placement.* — On donne ce nom à l'action par laquelle les banquiers se chargent de placer des titres d'emprunt ou des actions de sociétés,

moyennant une commission de autant par titre placé. (Voir Emission.)

*Point.* — Mot employé pour désigner les écarts de cours qui se produisent dans la cote en bourse d'une valeur par rapport à une cote précédente : La rente s'est améliorée d'un point, a perdu plusieurs points.

*Pointage.* — Opération qui a lieu au 3<sup>e</sup> jour de la liquidation au marché à terme. Le pointage consiste en l'ensemble des opérations entre agents admis à la liquidation pour clôturer les achats et ventes.

*Porteur.* — Celui qui est chargé d'une lettre de change pour en opérer le recouvrement.

Un titre est dit au porteur lorsqu'il ne porte aucun nom ; un titre nominatif ne peut être mis au porteur que lorsqu'il a été entièrement libéré.

*Position.* — On appelle position l'ensemble des Marchés à Terme conclus sur une même valeur pour une échéance donnée.

*Premier établissement (Compte de).* — Par ces mots on désigne le compte des frais d'installation d'une société. Ces frais qui ont lieu lors de la fondation d'une société peuvent se reproduire au cours de l'existence de celle-ci à propos d'une réorganisation, de l'extention de l'objet social.

*Preneur.* — On appelle preneur celui au profit duquel sont faits ou endossés une lettre de change, un mandat ou un billet à ordre. On appelle aussi preneur celui qui achète un titre à la bourse : Etes-vous preneur de Tanganyika ? Je suis preneur de 3 %, etc., est un mot employé à tout instant.

*Prescription.* — Ce mot signifie l'extinction d'une dette à défaut de demande de paiement dans le délai légal. Exemple : Toute action relative aux lettres de change se prescrivent par cinq ans, à compter du surlendemain de l'échéance.

*Présentation.* — Production d'une lettre de change ou d'un billet à ordre au tiré ou au souscripteur, pour l'acceptation de la lettre ou pour le paiement de la lettre ou du billet à l'échéance.

*Prêt.* — Le prêt s'entend d'une avance d'un montant fixé et dont le remboursement est prévu pour une date donnée.

*Prime.* — On donne le nom de prime à la différence en plus qui existe entre le pair d'un titre et son cours. Ainsi on dit que des actions de 500 francs qui se vendent 600 francs jouissent d'une prime de 100 francs. On nomme également prime la différence entre la valeur nominale d'une obligation et la valeur à laquelle elle est remboursable par tirage au sort lors des amortissements. On appelle aussi prime l'agio ou différence qui existe entre la valeur nominale et la valeur réelle des monnaies de divers métaux.

On entend par prime la somme qui constitue la perte maximum de l'acheteur ou du vendeur, qui, au marché à terme, a acheté ou vendu à terme et à prime voulant par ce fait, limiter sa perte en cas de baisse ou de hausse du titre. Cette somme doit être avancée à titre de gage lors de l'opération. Les marchés à primes sont quelquefois appelés marchés libres par opposition aux marchés à terme qui eux sont forcés.

*Principal.* — C'est le capital d'une dette. On dira rembourser principal et intérêts.

*Procuration, Mandat, Pouvoir.* — Ces mots désignent l'acte par lequel une personne donne à une autre qui l'accepte le pouvoir de faire une transaction pour elle et en son nom. On donnera procuration de vente, d'achat de titres, monnaies, etc...

*Promesse.* — On entend par promesse un engagement de payer une certaine somme à une date déterminée ou sur demande du bénéficiaire. Il y a des promesses avec et sans intérêts. La promesse est plus connue sous le nom de billet à ordre. (Voir Billet.)

*Promesses d'Actions.* — Droit de préférence accordé à certains souscripteurs en cas de constitution définitive d'une société.

*Prorogation.* — Ce mot signifie le délai, le prolongement de temps accordé pour le paiement d'une dette par un créancier à son débiteur.

*Protêt.* — Acte par lequel il est constaté par ministère d'huissier, qu'une lettre de change, un mandat ou billet présentés à l'échéance n'ont point été payés, ou qu'une lettre de change présentée à l'acceptation n'a point été acceptée. Selon le cas il y a protêt faute de paiement ou d'acceptation.

*Provision.* — Valeur fournie au tiré par le tireur avant l'échéance de la lettre de change tirée sur lui.

## Q

*Quittance.* — Attestation écrite par laquelle un créancier déclare un débiteur quitte envers lui.

*Quittancer.* — Donner quittance.

*Quorum.* — On donne ce nom au nombre de membres présents nécessaires pour qu'une assemblée générale puisse émettre un vote valable. On dira : L'assemblée du 18 octobre n'ayant pas réuni le quorum est convoquée pour telle date. Le quorum est établi par les statuts.

## R

*Rachat.* — Quand, dans une position initiale, on a commencé par vendre, la liquidation de cette opération se fait par un rachat, qui n'est (en soi) évidemment qu'un achat, c'est dans ce cas qu'on dit se « racheter ». Dans le langage technique c'est un rachat, puisque la deuxième opération rapprochée de la première (une vente) liquide cette dernière.

*Réaliser, Réalisable.* — Réaliser consiste à convertir en argent comptant les biens que l'on a en rentes sur l'Etat, en obligations ou actions industrielles, etc. On dit qu'une valeur est réalisable, lorsqu'elle possède les qualités nécessaires à sa réalisation.

*Rechange.* — C'est le nom donné aux frais d'encaissement de la retraite, ou perte à la négociation de la retraite.

*Recommandataire.* — On donne ce nom à la

personne qui accepte ou paie par intervention comme suite à son accord avec un tireur ou un endosseur qui a écrit sur le recto d'un effet la mention « au besoin chez M. X. ». (Voir Au Besoin.)

*Recoupponnement.* — On donne ce nom au fait d'attacher une nouvelle feuille de coupons à une action dont tous les coupons précédents sont détachés. On dira : Remettre une action pour le recoupponnement.

*Recouvrement.* — Réception du montant d'un effet de commerce des mains de celui qui le doit. Remettre des valeurs en recouvrement ou à l'encaissement, c'est charger le banquier de les présenter à l'échéance, d'en toucher le montant ou de les faire protester, si besoin est, en temps utile.

*Remboursable.* — Se dit de ce qui peut ou doit être remboursable : rente remboursable.

*Remboursement.* — Action de rembourser, d'effectuer le payement d'une somme due.

*Rembours en Banque.* — C'est l'opération par laquelle le vendeur tire sur un banquier qui lui a été indiqué préalablement par l'acheteur, une traite documentaire à terme. Cette traite négociée par le tireur à un banquier de son pays, est envoyée, soit directement, soit en passant par d'autres mains, à un banquier du lieu de payement. Celui-ci la présente à l'acceptation au tiré, banquier de l'acheteur, lequel soumet à l'inspection de son client la traite et les documents qui l'accompagnent, et lui demande l'autorisation

de l'accepter. Après avoir obtenu cette autorisation, le banquier accepte pour compte de son client, en lui portant en compte le montant de la traite et une commission d'acceptation.

*Rembourser.* — Rendre l'argent déboursé. Rembourser un billet, se dit d'un endosseur qui en paye la valeur, lorsque le souscripteur se trouve dans l'impossibilité de le faire. Rembourser une rente est en acquitter le principal.

*Remise.* — On donne ce nom à la lettre de change, lorsqu'elle est transmise par endossement, et par extension, à la transmission par endossement d'un ou de plusieurs effets de commerce, quelle que soit leur forme. On dira : porter une remise au compte courant.

*Remisier.* — On donne ce nom au courtier qui, moyennant commission, effectue, pour compte d'autrui, des recouvrements, recettes, etc.

*Remploi.* — On donne ce nom au remplacement, au nouvel emploi des deniers qui proviennent de la vente d'une rente, d'actions, etc. On appelle indemnité de remploi, la remise effectuée par un débiteur qui désire s'acquitter envers son créancier avant la date fixée d'avance pour le remboursement de sa dette ; cette indemnité est due parce que le créancier ne recevra plus intérêt de son capital jusqu'à la date fixée originairement comme terme du prêt.

*Rendement.* — On appelle rendement d'une valeur le produit proportionnel que donne cette valeur en tenant compte du pair de celle-ci. Le rendement en tenant compte du cours est le taux de capitalisation calculé d'après le cours de

la valeur. Une action de 500 francs nominal qui donne un dividende de 25 francs est d'un rendement de cinq pour cent ; si cette même action cote 1,000 francs son rendement en tenant compte du cours sera de deux et demi pour cent. Le calcul du rendement d'une obligation est aussi fonction des primes qui peuvent lui être attribuées par suite de remboursement.

*Renouvellement.* — Substitution d'un engagement à échoir à un engagement échu.

*Rente.* — Revenu ou intérêt annuel d'une somme d'argent nommée capital ou principal. Ce qui est dû tous les ans pour des fonds placés ou un bien mis à ferme. La rente est l'intérêt à un taux déterminé de la valeur nominale des obligations émises par un gouvernement. La rente est ordinairement payable par semestre. Les titres de rente sont dits nominatifs lorsqu'ils sont inscrits au nom du possesseur dans le grand-livre de la dette publique et au porteur lorsqu'ils ne portent aucun nom.

Le prix moyen journallement coté à la Bourse s'appelle le cours de la rente. (Voir Pair et Conversion de la Rente ainsi que Amortissable.)

*Rente amortissable.* — C'est la rente dont une partie des titres est rachetée périodiquement pour être annulée jusqu'à extinction de l'emprunt.

*Rente directe, Rente indirecte.* — La rente directe est un emprunt d'Etat qui est garanti directement par l'Etat qui l'émet. La rente indirecte, consiste en obligations autres que celles émises par un gouvernement mais dont le revenu est garanti par l'Etat.

*Rente extérieure, Rente intérieure.* — Voir Extérieure, Intérieure.

*Rente perpétuelle.* — Lorsqu'il n'est prévu aucun mode d'amortissement d'un emprunt celui-ci constitue une rente perpétuelle. (Voir Amortissable.)

*Répartition bénéficiaire.* — On entend par répartition bénéficiaire la modalité prévue et arrêtée par les statuts d'une société pour le partage des bénéfices.

*Réponse des primes.* — C'est l'opération qui, au premier jour de la liquidation au marché à terme, consiste à régler les différences entre les cours d'achat et les cours de vente selon les primes engagées, si au jour fixé, celui qui a acheté ou vendu au marché à terme et à primes, juge convenable de renoncer à son marché en abandonnant la prime remise à titre de gage.

*Report.* — Renvoi d'un marché échu à une époque ultérieure : cette opération se fait le premier jour de la liquidation. On appelle aussi report la somme au prix de laquelle un marché est renvoyé d'un terme à un autre.

Le report consiste en une vente au comptant de titres déterminés, accompagnée d'un achat à terme d'une quantité égale de titres de même espèce. Enfin, à la Bourse, on appelle le Report la différence du comptant au cours à terme.

*Rescription.* — Ordre de payer à un tiers une somme déterminée sans change de place, par exemple, d'un négociant à son banquier.

La rescription a pris depuis quelques années le nom anglais de chèque.

*Réserve légale, Réserve extraordinaire, Réserve de dividende.* — Les mots « réserve légale » désignent la partie des bénéfices d'une société qui doivent constituer une réserve obligée par la loi. Lorsqu'une société désire se constituer des réserves plus importantes que celles qui lui sont imposées par la loi, elle constitue à cet effet un compte spécial nommé « réserve extraordinaire » au crédit duquel elle portera une partie de ses bénéfices. Il arrive également qu'une société ayant fait des bénéfices exceptionnellement importants constitue une « réserve de dividendes » dans le but de pouvoir assurer aux actionnaires un dividende lors d'un exercice moins favorable.

*Rétention.* — C'est le droit qu'a le créancier gagiste de conserver la possession du gage tout entier jusqu'à paiement intégral de la dette, des intérêts et des frais.

*Retour.* — Lorsqu'un effet de commerce, non payé à l'échéance, est présenté à celui qui l'a remis, on dit qu'il est retourné, et l'effet lui-même prend le nom de retour. C'est en vue d'éviter des frais qu'ils craignent de supporter en dernière analyse, que, les tireurs ou preneurs d'effets publics de peu d'importance écrivent quelquefois, auprès de leur signature, la mention : sans frais ou retour sans frais, ce qui dispense le dernier porteur de faire protester en cas de non-paiement et lui donne lieu de simplement retourner l'effet à son cédant.

Lorsque la clause sans frais émane du tireur, tous les endosseurs peuvent s'en prévaloir. Lorsqu'elle émane d'un endosseur, elle ne

produit ses effets que vis-à-vis de cet endosseur et de ceux qui le suivent.

*Retrait.* — Action de reprendre le tout ou la partie de ce qui était en dépôt. On dira : j'ai effectué le retrait de mon solde créditeur et d'une partie de mes titres.

*Retraite.* — Nom donné à la lettre de change tirée sur l'endosseur ou le tireur d'une lettre de change protestée.

*Révocation.* — Ordres « à révocation » c'est-à-dire ordres qui restent en main jusqu'à exécution si les cours le permettent, ou jusqu'au moment où ils seront révoqués.

A terme, les ordres « à révocation » expirent avec la liquidation. Au comptant, ils expirent avec la dernière bourse du mois courant.

*Ristourne* ou *Ristorne.* — Ce mot désigne l'annulation totale ou partielle d'un contrat d'assurance maritime. Par extension on emploie ce mot pour désigner une remise sur une somme payée.

*Rouges (Nombres).* — Lorsqu'on règle un compte d'intérêt, on écrit à l'encre rouge les nombres destinés à servir au calcul de l'intérêt des sommes dont l'échéance est postérieure à celle fixée par l'arrêté de compte.

Lorsque les nombres écrits à l'encre noire sont portés au débit, ceux à l'encre rouge sont portés au crédit, et réciproquement.

## S

*Saisie.* — Action d'un créancier qui place sous la main de la justice les biens de son débiteur afin de garantir sa créance.

*Sans compte de retour* ou *Protêt simple.* — Par cette clause écrite sur une traite, l'endosseur stipule qu'il n'y aura pas lieu à compte de retour. Dans ce cas le porteur impayé, en échange du remboursement, rend à son cédant l'effet et le protêt accompagnés d'une fiche donnant la note des frais qui indique le principal, le protêt, intérêts et retard, ainsi que le port de lettres.

*Sans garantie.* — Cette clause écrite quelquefois sur des effets de commerce signifie que le tireur avertit les porteurs qu'il ne répond pas du paiement.

*Sans négociabilité avant l'échéance.* — Par cette clause écrite sur un effet de commerce le tireur exige du preneur qu'il s'abstienne de transmettre la lettre de change par endossement avant l'échéance.

*Sans présentation à l'acceptation.* — Par cette clause écrite sur des effets de commerce le tireur prévient les porteurs qu'ils n'aient pas à présenter la lettre à l'acceptation.

*Script.* — On appelle script, un bordereau qui renseigne des coupons impayés d'obligations et qui porte intérêt depuis le jour où les coupons étaient régulièrement payables.

*Service financier.* — La plupart des banques se chargent du service financier pour compte de

sociétés. Le service financier consiste en le paiement de coupons de dividende et d'intérêts, le remboursement des titres sortis au tirage, le recouppement de feuilles de coupons, et le dépôt de titres en vue des assemblées générales.

*Social (en).* — Par les mots « En social » on désigne la coopération entre deux ou plusieurs personnes pour exécuter des opérations dont l'objet est limité.

*Société.* — On appelle société la réunion de deux ou plusieurs personnes qui mettent en commun une ou plusieurs choses dans le but de se partager les bénéfices qui pourront en résulter. Il existe six espèces de sociétés commerciales : la société en nom collectif, la société en commandite simple, la société en commandite par actions, la société coopérative, l'union du crédit et la société anonyme. (Voir ces mots.)

Les caractères essentiels de toute société sont : 1<sup>o</sup> une mise fournie par chaque associé, laquelle peut être de l'argent, un brevet, d'autres biens, ou son industrie ; 2<sup>o</sup> un intérêt commun ; 3<sup>o</sup> un bénéfice en perspective ; 4<sup>o</sup> ce bénéfice partageable entre les parties ; 5<sup>o</sup> un objet licite.

*Solde.* — Différence entre la somme du crédit et la somme du débit d'un compte. Selon que cette différence est en faveur du crédit ou du débit, on dit que le solde est créditeur ou débiteur.

Le solde est également le paiement qu'on fait pour demeurer quitte d'un reste de compte.

*Soulte.* — Ce nom est donné à ce qu'un copartageant doit payer aux autres pour rétablir l'égalité des lots, lorsque celui qui lui est échu ne peut

se diviser, et qu'il se trouve d'une plus grande valeur que les autres lots. On dit soultte d'échange lorsqu'il s'agit de biens échangés qui ne sont pas d'égale valeur.

*Spéculation.* — Opération de commerce faite en vue d'un changement prévu dans le prix courant de la marchandise qui en fait l'objet. — A l'encontre de ce qu'on croit généralement la « véritable spéculation » loin d'être « du jeu » est une « science véritable » et une science rationnelle dans son principe, ses modalités et conditions diverses. Science des plus importantes puisqu'elle est l'essence même des intérêts matériels.

*Statut.* — Les statuts d'une société commerciale ou industrielle sont les règles qui sont établies, lors de la création de la société, pour la conduite des affaires, le mode de répartition des bénéfices, les attributions et devoirs des participants, etc.

*Stellage* (également *Double prime*). — C'est, au marché à primes, une prime qui laisse au preneur, moyennant paiement de la prime stipulée, la faculté de se déclarer, au jour fixé, acheteur ou vendeur à des prix fixés. Le preneur d'un stellage est formellement tenu de se prononcer à l'échéance pour l'une ou l'autre des deux alternatives : l'achat ou la vente ferme sur des prix fixés. Son risque est connu, on le détermine en prenant la moitié de l'écart entre les cours du stellage.

*Syndicat.* — On appelle ainsi la réunion de plusieurs banquiers ou d'Etablissements de Crédit faisant partie de « la Haute Banque » pour former une caisse commune en vue de se porter plus

particulièrement sur telle ou telle valeur, laquelle évidemment sous une influence aussi puissante, suivra l'indication que le syndicat voudra lui imprimer.

Quand on dit en Bourse : il y a de bonnes ventes, il y a de bons achats sur telle valeur, on vise en parlant ainsi, l'action de la Haute Banque, dans l'un ou l'autre sens ; aussi convient-il, en Bourse, de se préoccuper de ce facteur important dans l'orientation du marché.

Mais une donnée qui permet d'être paré de ce côté, quoiqu'il advienne, c'est de ne s'engager que sur les valeurs qui sont recherchées par les capitaux de placement et de ne jamais vendre à découvert, surtout dans ce cas-là, car il y a quelqu'un plus fort que les syndicats eux-mêmes, plus fort que la Haute Banque, c'est « Tout le monde », rien ne résiste à l'effort produit par l'épargne se portant sur une valeur sérieuse.

*Syndicat de garantie.* — On donne ce nom au groupe constitué pour garantir le placement d'une émission, d'un emprunt.

## T

*Talon.* — On donne ce nom à la partie d'un carnet à souches qui reste pour le contrôle, après que l'on a détaché un feuillet.

*Tantième.* — Ce mot désigne le pourcentage des bénéfices disponibles qu'une société accorde à ses administrateurs et commissaires pour rémunérer leurs offices.

*Tendance.* — Le mot s'applique à l'orientation que manifestent les cours successifs dans un

même sens. C'est ainsi qu'on dit « tendance ferme » ou au contraire « tendance faible, lourde ».

D'autre part, opérer par tendance, c'est acheter ou vendre suivant l'orientation qu'on prévoit immédiatement et ultérieurement.

*Terme (Marché à).* — Le marché à terme est un contrat de vente à crédit réciproque, c'est-à-dire dans lequel le vendeur et l'acheteur se donnent réciproquement le même délai, l'un pour livrer les titres, l'autre pour les lever, c'est-à-dire en prendre possession contre paiement.

*Thésaurisation.* — Amassement de l'argent.

*Timbre.* — Le timbre est une marque, une vignette destinée à représenter l'acquittement d'une taxe due à l'Etat. La contribution du timbre est établie sur les papiers destinés aux opérations de bourse et de banque.

On distingue le timbre de dimension tarifé par la dimension du papier, le timbre proportionnel gradué en raison des sommes énoncées dans l'acte et dont le tant pour cent varie suivant la nature des écrits eux-mêmes, enfin les timbres fixes pour quittances, reçus, etc.

*Timbre de dimension.* — Le timbre de dimension est celui qui est tarifé d'après la dimension du papier. La loi a fixé la hauteur, la largeur, et, partant, la superficie des timbres de dimension qui sont débités par l'administration de l'enregistrement. La plupart des écrits et des actes sous seing privé sont assujettis au droit de timbre de dimension.

*Timbre extraordinaire.* — On appelle timbre extraordinaire ou à l'extraordinaire, celui qui

s'applique sur les papiers qu'on présente au receveur chargé de la perception du droit de timbre. On timbre à l'extraordinaire les registres des actions nominatives des sociétés anonymes, ainsi que les actions et obligations au porteur, et, également les papiers en blanc destinés aux effets de commerce créés à l'étranger et payables en Belgique.

*Timbre fixe.* — Le timbre fixe est celui qui est établi d'après la nature de l'écrit, pour : les effets de commerce payables à l'étranger, les quittances, les feuilles des carnets d'actes de protêt, les chèques, les warrants munis de leurs cédules, etc.

*Timbre proportionnel.* — Le timbre proportionnel est celui qui est gradué en raison des sommes et des valeurs, sans égard aux proportions du papier. Les billets à ordre, les lettres de change, les retraites, les billets non négociables (billets simples), les reconnaissances de sommes dues et de dépôts sont soumis au timbre de droit proportionnel.

*Tirage.* — Ainsi que le mot l'indique, on tire à des époques fixes les numéros de titres à lots ou d'amortissement. Ceux qui sortent au tirage encaissent des lots plus ou moins élevés ou le montant des titres sujets à amortissement.

Pour les opérations à terme sur les valeurs à lots, c'est le reporteur, celui qui avance les fonds pour lever les titres qui a droit au tirage.

*Tirage.* — On donne ce nom à la création de lettres de change. On dira : Nous escomptons vos tirages. Le fait d'effectuer un tirage s'appelle tirer.

*Tirage en l'air.* — Création de lettres de change sur une personne qui ne doit rien à l'auteur du tirage ou sur une personne supposée.

*Tiré.* — Celui auquel une lettre de change est adressée.

*Tirer.* — Faire une lettre de change. Tirer sur quelqu'un, c'est lui adresser une lettre de change, un ordre de payer.

*Tireur.* — Celui qui fait ou tire une lettre de change.

*Titre.* — Rapport du fin à l'alliage des monnaies. En Belgique, le titre est de 900, sauf en ce qui concerne les monnaies divisionnaires d'argent dont le titre est de 0.835 (Union latine) ce qui signifie que les monnaies principales se composent de 9/10 de fin et de 1/10 d'alliage.

On appelle titre l'objet représentatif d'une action, une obligation.

*Tolérance.* — C'est la différence entre le titre réel et le titre légal, entre le poids réel et le poids légal ou droit des monnaies. La tolérance est fixée par la loi : si la différence excédait le chiffre fixé, les pièces seraient rebutées à l'essai.

*Tontine.* — On désigne sous le nom de tontines, des associations dans lesquelles plusieurs individus mettent en commun des capitaux destinés à être répartis entre les survivants, à une époque déterminée et au prorata des mises de chacun d'eux, ou bien à des associations qui ont pour objet de répartir la masse sociale entre les ayants droit des décédés. Dans le premier cas, ce sont des associations en cas de survie ; dans le second

cas ce sont des associations en cas de mort. On dira : Société tontinière. On désigne sous le nom de tontinier, tontinière, celui ou celle qui a des rentes de tontine.

*Traite.* — C'est le nom que l'on donne à la lettre de change, relativement à celui qui en est l'auteur. Faire traite et tirer sont synonymes. (Voir Lettre de Change.)

*Traite documentaire.* — On appelle traite documentaire la lettre de change à laquelle sont attachés des documents (connaissances, factures, warrants, etc.). Ces documents sont délivrables, soit contre l'acceptation du tiré, soit contre paiement ; dans ce cas, les documents sont montrés au tiré lors de l'acceptation, mais ils ne lui sont pas remis avant le paiement.

*Transfert.* — On donne ce nom à l'acte qui constate la transmission d'une valeur des mains d'un détenteur dans celles d'un autre. L'accomplissement de cet acte est accompagné de formalités qui varient selon la nature des valeurs.

*Trust.* — Mot anglais qui désigne une association de producteurs ou de spéculateurs en vue de régler, pour leur plus grand profit, les cours d'une marchandise, d'une valeur.

*Tuyau.* — Mot qui, par dérivatif de son sens ordinaire, est employé pour désigner un secret profitable pour une opération de bourse. On dira : Je vais vous communiquer un magnifique tuyau ; Un tel est toujours très bien tuyauté

## U

*Usance.* — C'était originairement le terme ordinaire auquel les lettres de change étaient tirées d'une place sur une autre ou d'un pays sur l'autre.

Les usances étaient très variables.

Ainsi, une lettre de France tirée sur Londres à *une usance* était payable à trente jours ; si elle venait d'Espagne en France ou en Belgique, à deux mois ; et de Gènes, Venise et Livourne, à trois mois.

*Usure.* — Prélèvement d'un intérêt qui excède le taux fixé par la loi. En Belgique et en France il n'y a plus d'usure qu'en matière civile ; le taux légal en ce cas est de 5 p. c. dans ces deux pays. L'habitude d'usure est un délit puni par la Loi.

## V

*Valeur.* — C'est le mot par lequel on *cause* un effet de commerce, c'est-à-dire par lequel on indique une opération qui l'a fait créer. On cause l'effet *valeur en marchandises, en compte, en moi-même, en recouvrement, etc.*

On emploie aussi ce mot pour désigner l'échéance d'une somme en compte-courant, et l'on dit : *Valeur au 1<sup>er</sup> ou 15 de tel mois.*

*Valeurs.* — On donne ce nom, en banque, aux lettres et billets à ordre indifféremment. Remettre des valeurs, c'est transmettre la propriété d'effets de commerce, quelle que soit leur forme.

Par extension, on a donné le nom générique de *valeurs* aux titres qui se négocient à la Bourse.

*Valeurs de complaisance ou de circulation.* — Ce sont des effets qui n'ont pour cause aucune opération commerciale préalable entre deux négociants et qui se soldent les uns par les autres.

La création d'effets semblables est un expédient auquel ont parfois recours les négociants gênés dans leurs affaires ou qui veulent excéder la force de leur capital.

*Valuta.* — Nom donné sur certaines places au cours du change des monnaies.

*Virement.* — Opération par laquelle un banquier ayant deux comptes ouverts au nom de deux de ses clients, débite l'un et crédite l'autre d'une même somme sur l'invitation du débiteur.

*Vue (à).* — Ces mots écrits sur une lettre de change signifient que cet effet, pour lequel il n'est pas indiqué de date de paiement, est payable immédiatement sur présentation.

*Vue (à X jours de).* — Ces mots écrits sur une lettre de change signifient que cet effet, pour lequel il n'est pas indiqué de date de paiement, est payable endéans X jours depuis la présentation au tiré. Le tireur indiquera, par exemple, sur sa traite qu'elle est payable à trois jours de vue, ce qui veut dire que le tiré a trois jours pour payer depuis la présentation.

## W

*Warrant.* — C'est un certificat d'emmagasinage délivré par les diverses Compagnies de docks qui existent en Belgique et en Angleterre et magasins généraux en France, aux négociants qui leur

déposent des marchandises. Ce certificat est un titre sur lequel les banquiers consentent souvent à faire des avances. Le warrant est transmissible par endossement. (Voir Cédule.)

## V.

### Usages de la place de Bruxelles.

#### GÉNÉRALITÉS.

##### *Comment on passe des ordres.*

Au marché du comptant on passe les ordres :

Au mieux ;

A un cours limité.

Au marché à terme on passe les ordres :

Au premier cours ;

Au mieux ;

A un cours limité.

N. B. Il n'y a de cours moyen que pour le comptant et non pour le terme.

Avant midi  $\frac{1}{2}$  (heure officielle de l'ouverture du marché) les négociations sont déjà très actives au marché à terme et les ordres au mieux ou à un cours limité peuvent être exécutés sur demande expresse du donneur d'ordres.

Les clients s'imaginent parfois qu'un ordre donné doit être nécessairement exécuté. C'est une erreur. Si j'ai à acheter 500 Aljustrel au mieux, il ne s'ensuit pas qu'il y ait nécessairement 500 Aljustrel à vendre au mieux sur le marché.

A plus forte raison, si j'ai à acheter 500 Kasai, par exemple, à un cours limité, puis-je ne pas trouver la contre-partie complète des 500 titres à ce cours.

Aussi l'ordre peut n'être que partiellement exécuté et même ne pas l'être du tout si la valeur n'est pas active et qu'il n'y ait pas de vendeur ce jour-là.

De même, si je passe un ordre d'acheter 25 titres à un cours limité, supposons 250 francs, je ne puis exiger l'exécution de l'achat que si l'on cote un cours inférieur (249.50).

Pour un ordre de vente, il en est de même, l'exécution ne peut être exigée que si l'on cote un cours supérieur au cours indiqué.

L'ordre qui permet l'exécution la plus complète est évidemment l'ordre au mieux.

Il importe d'apporter la plus grande précision dans la transmission des ordres en ce qui concerne le sens de l'opération (achat ou vente), la quantité, le cours, l'échéance et la validité.

Trop de donneurs d'ordres oublient souvent les usages de Bourse qui veulent qu'un ordre à terme passé sans indication de validité ne soit valable que pour la journée, et qu'un ordre au comptant soit valable pour le mois en cours.

Un ordre au mieux arrivant avant Bourse sans limitation de cours est exécuté au premier cours. S'il est donné durant la séance, il est exécuté au cours qui se pratique au moment de son arrivée.

Les ordres envoyés par télégramme doivent être donnés dans le style le plus clair possible, ils se confirment généralement par lettre.

### *Quantités.*

Les ordres au marché du comptant peuvent porter sur n'importe quelle quantité.

Les ordres au marché à terme s'exécutent par

négociations de 25 titres ou multiples. Aussi on peut être certain que les maisons qui offrent d'opérer à terme à quantité moindres, et ce pour des valeurs qui ne sont pas traitées également au comptant, sont des maisons de contre-partie.

### *Quotités.*

On appelle quotité la fraction dont un titre s'augmente ou se diminue dans la série des cours pratiqués.

Les valeurs négociées en pour cent se cotent par écart de 5 centimes. Les valeurs à lots par écart de 25 centimes, pour celles, dont la valeur nominale est de 100 francs au maximum et par écart de 50 centimes, pour celles d'une valeur nominale supérieure. Les autres valeurs se traitent suivant les écarts ci-après, d'après les cours cotés :

Jusqu'au cours de 100 francs	de 0.50 en 0.50 fr
A partir de 100 jusque 250 frs	de 1.00 en 1.00 fr
A partir de 250 jusque 1,000 frs	de 2.50 en 2.50 fr
A partir de 1,000 jusque 2,500 frs	de 5.00 en 5.00 fr
A partir de 2,500 jusque 5,000 frs	de 10.00 en 10.00 fr
A partir de 5,000 francs et au-delà	de 25.00 en 25.00 fr

Toutefois, les obligations à revenu fixe, belges, ou étrangères, se traitent par écarts de un franc.

### TAUX OFFICIEL DES COURTAGES

(Article 31 du Règlement communal.)

L'application du tarif des courtages pour les opérations de Bourse ci-après énumérées est obligatoire pour tous les agents de change inscrits à la Bourse de Bruxelles, les contrevenants étant passibles des peines disciplinaires prévues au 1er alinéa de l'article II du règlement communal.

**Sur les achats et les ventes au Marché  
du Comptant.**

- 2 pour mille pour les valeurs inscrites sous la rubrique  
IA de la Cote officielle (Rentes directes ou  
indirectes).
- 2½ pour mille pour les valeurs inscrites sous la rubrique  
IB.
- 4 pour mille pour toutes les autres valeur, avec un mi-  
nimum de 40 centimes par titre, réduit à 25 cen-  
times pour les titres d'un import inférieur à  
25 francs.

Les courtages ci-dessus doivent se comprendre avec  
un minimum de 1 franc par bordereau.

**Sur les achats et les ventes au Marché  
du Terme.**

- 4 pour mille pour toutes les valeurs, avec un minimum  
de 40 centimes par titre, réduit à 25 centimes pour  
les titres d'un import inférieur à 25 francs.  
Minimum : 1 franc par bordereau.

**Sur négociation des droits de souscription :**

- 4 pour mille de la valeur du titre avec un maximum  
de 10 p. c. de la valeur du droit et un minimum  
de 1 franc par droit.

**Sur les ventes publiques mensuelles.**

- 4 pour mille, avec un minimum de 40 centimes par  
titre, réduit à 25 centimes pour les titres d'un  
import inférieur à 25 francs.
- 25 centimes par titre pour les titres non adjugés, avec un  
maximum de 25 francs par lot exposé.  
Minimum : 1 franc par bordereau.

---

**Le taux à appliquer aux autres opérations  
traitées par les agents de change est le suivant :**

Renouvellement des feuilles de coupons	} 25 centimes par titre.
Stampillage des titres	
Echange de titres	

Paiement de coupons : 25 centimes par 100 francs, avec un minimum de 5 centimes par coupon.

Encaissement de titres remboursables : 25 centimes par 100 francs.

---

N. B. Il est à remarquer que sur les places d'Anvers, Liège et Gand la tarif des courtages est différent.

*Remarques relatives à la lecture du Cours  
Authentique de la Bourse de Bruxelles.*

Le cours authentique de la Bourse de Bruxelles renseigne le cours officiel du change, le taux d'escompte de la Banque Nationale de Belgique, la liste des valeurs admises à la cote ainsi que le nombre de titres admis, le nombre de titres en circulation, les intérêts, impôts à déduire, la date d'échéance des intérêts et dates des tirages, s'il y a lieu, pour les fonds d'Etats et obligations et la date du dernier paiement des coupons, ainsi que leur montant et spécification pour les actions et obligations à revenu variable. De plus la cote renseigne pour chaque catégorie de titres la valeur nominale, les cours faits et cours précédents. Lorsque le dernier cours remonte à plus de trois mois, la date est mentionnée en regard.

Les cotations de toutes les valeurs sont inscrites « en titres » exception faite pour les cours des fond d'Etats et des Villes étrangères ainsi que les fonds d'Etats ayant des coupons en souffrance dont les cours sont exprimés en pour cent aux changes fixes suivants : Le mark, fr. 1.25 — Couronne d'Autriche et de Hongrie, fr. 1.05 — Florin d'Autriche et de Hongrie, fr. 2.50 — Couronne du Danemark, de Norwège et de Suède, fr. 1.40

— La livre sterling, fr. 25.00 — Dollar Dominicain, fr. 5.00 — Piastre Mexicaine, fr. 2.50 — Florin de Hollande, fr. 2.00 — Lire Italienne, peseta Espagnole, franc Suisse, Luxembourgeois et Français, fr. 1.00 — Escudo Portugais (ancien Milreis), fr. 5.00 — Rouble or, fr. 4.00 — Rouble papier, fr. 2.60 — Lei Roumain, fr. 1.00 — Milreis Brésilien, fr. 2.00 — Peso Argentin, fr. 5.00.

Exception est faite pour le Portugais, titres spéciaux, qui est coté en titre. — Les intérêts des valeurs inscrites sous la rubrique « Intérêts à bonifier » sont calculés depuis la dernière échéance jusqu'au jour ouvrable de bourse qui suit immédiatement le jour de la transaction. Le vendeur en est bonifié et l'acheteur en est débité à la même date.

Le cours authentique renseigne également les cours inscrits de 12 h.  $\frac{1}{2}$  à 3 heures au Marché à Terme ainsi que les cours de la clôture précédente, le dernier cours de compensation, les dates des derniers paiements des coupons, ainsi que leur montant et spécification. Il y est fait mention également des cours pour la réponse des primes journalières, inscrits à 2 h. et des cours pour la réponse des primes de fin de quinzaine à 13 h. le jour de la réponse des primes et de compensation. Le jour de la réponse des primes et de compensation, la cote renseigne les cours faits à fin de quinzaine qui se termine à 14 heures et les cours à fin de la quinzaine suivante depuis 12 h.  $\frac{1}{2}$ . Le jour de la réponse des primes, les primes journalières qui se répondent ordinairement à 2 h., se répondent par exception à 13 h. en même temps que les primes de fin de quinzaine

*Admission des valeurs à la cote.*

La demande d'introduction d'une valeur à la cote est adressée par écrit à la Commission de la Bourse. Elle est accompagnée d'une copie des statuts et d'un spécimen des titres.

Pour qu'une demande puisse être prise en considération, il faut que les actions de la Société postulante aient donné lieu à une souscription publique, ayant porté sur un tiers au moins du capital et dont le prospectus d'émission aura été dûment signé par le Conseil d'administration ou par les vendeurs ; il pourra être dérogé à cette règle, pour les sociétés ayant publié un bilan approuvé de deux exercices complets de douze mois au moins.

Les prescriptions ci-dessus s'appliquent aux valeurs étrangères comme aux valeurs belges.

Quant aux valeurs étrangères, elles ne peuvent être admises à la cote, que si elles le sont dans leur pays d'origine et s'il est justifié de la régularité des actes qui les concernent. Pourront néanmoins être admises à la cote, des valeurs étrangères non admises à la cote dans leur pays d'origine, et qui, en l'absence de bourse officielle locale, font l'objet de cotations régulières au marché financier de leur région.

Pour ces valeurs il faudra en outre justifier de deux bilans se rapportant à des exercices complets de douze mois et de toutes les garanties exigées pour les valeurs belges.

Les dites sociétés devront donner le nom des établissements de crédit ou de banque chargés de faire leur service financier dans leurs pays d'origine. De plus l'admission à la cote d'une

valeur entraîne l'obligation de faire, à Bruxelles, le service financier tout entier, sans restriction et sans frais, de cette valeur. L'acceptation écrite de la maison de banque chargée de ce service doit être jointe à la demande d'admission à la cote.

Les coupons doivent toujours porter la mention de l'exercice auquel ils sont afférents, sauf décision de la Commission de la Bourse approuvée par la Commission d'appel. Ils doivent porter, à l'exception des valeurs étrangères, la mention « payable à Bruxelles ». Par le seul fait de l'admission de leurs valeurs à la cote, les sociétés prennent l'engagement de faire parvenir chaque année à la Commission de la Bourse le compte-rendu de toutes les assemblées générales et mille exemplaires de la liste des tirages des titres remboursables ; cette liste doit comprendre la récapitulation générale des numéros sortis antérieurement et non présentés au remboursement, ainsi que le nombre de titres restant en circulation.

*Refus d'admission des valeurs à la cote  
et radiation des valeurs cotées.*

Les actions de sociétés dont le capital est inférieur à un million de francs et les obligations émises par ces sociétés, ne peuvent être admises à la cote.

Les actions et obligations émises par les sociétés dont le capital est divisé en parts sans désignation de valeur ne peuvent être admises à la cote si le dernier bilan mentionne un capital inférieur à un million.

Ne peuvent être maintenues à la cote les actions et obligations de sociétés dont le capital sera réduit à un montant inférieur à un million de francs, pour tout autre motif qu'un remboursement de

ce capital par répartition de bénéfices. Il en sera de même des actions et obligations des sociétés dont le capital est divisé en parts sans désignation de valeur, si leur dernier bilan mentionne un capital inférieur à un million, à moins que la réduction de capital ne provienne d'un remboursement par répartition de bénéfices.

Ces règles sont applicables tant aux valeurs étrangères qu'aux valeurs belges.

La Commission de la Bourse peut, à la majorité des deux tiers des membres présents, rayer de la cote les valeurs pour lesquelles on ne se serait pas conformé aux règles prescrites, ainsi que celles qui, faute de transactions ou pour tout autre motif, cesseraient d'y figurer utilement ou dont la négociation au parquet lui paraîtrait contraire à l'intérêt public.

## VI.

### Le Marché au Comptant.

(Bourse de Bruxelles.)

*Le marché au comptant. — La spéculation.*

Le marché au comptant est celui dont les transactions ont un caractère définitif et immédiat ; il n'offre qu'une seule manière possible d'exécuter les opérations : le vendeur livre immédiatement ses titres et l'acheteur son argent, en sorte que le marché est conclu et consommé de suite.

Certains s'imaginent parfois que le marché au comptant est un marché qui exclut la spéculation contrairement au terme. C'est une erreur.

Si on achète au comptant avec intention de revendre, on fait une spéculation.

Si on achète au comptant avec l'intention de conserver le titre, on fait en principe un placement de fonds.

Il est donc erroné de dire que les opérations au comptant sont exclusivement l'objet de placements : la spéculation peut évidemment aborder ce marché, mais cela dans une proportion qui sera toujours restreinte, puisque, ici, il faut avoir le capital pour acheter et le titre pour vendre ; le crédit n'y joue aucun rôle excepté toutefois dans des cas très particuliers à la portée des professionnels seulement. Pour ces opérations, dénommées « au comptant différé », le règlement total en espèces n'est pas exigé immédiatement.

Il est à remarquer que même le placement de fonds effectué sans intention de revendre consiste jusqu'à un certain degré en une spéculation. Celui qui achète des fonds d'Etats uniquement dans le but d'en détacher les coupons, sans intention de revendre les titres en cas de plus-value, spécule sur l'espoir que cet Etat effectuera le service de sa dette. Achetant sans rechercher la plus-value, il espère tout au moins ne pas voir ses titres se déprécier. Celui qui place son argent en compte courant ne spécule-t-il pas également sur la stabilité de l'établissement de crédit auquel il a confié ses fonds. Tout est matière à prévision, à spéculation, tout est spéculation, ce qui d'ailleurs ne doit pas être confondu avec le jeu. La spéculation est une science rationnelle dans son principe, ses modalités et conditions diverses, science des plus importantes puisqu'elle est l'essence même des intérêts matériels.

*La cote des valeurs au marché du comptant.*

De 12 h. 30 à 13 h. 45, les agents de change font constater, dans les formes arrêtées par la Commission de la Bourse, les cours auxquels les valeurs ont été négociées par leur entremise, pendant cet intervalle.

Les cours sont établis et constatés au moyen de fiches que l'agent de change acheteur ou vendeur est tenu de remettre personnellement aux employés chargés d'inscrire les cours à la cote officielle.

Il est interdit de coter un cours en hausse aussi longtemps que tous les titres offerts au cours le dernier pratiqué, n'ont pas été absorbés. De même, il est interdit de coter un cours en baisse aussi longtemps que toutes les demandes au cours le dernier pratiqué n'ont pas été servies.

Il est interdit d'introduire un cours s'écartant comparativement aux cours précédents, de plus de 1 % sur la valeur nominale des rentes d'États, emprunts de villes et de provinces ; de plus de 2 % sur la valeur effective des obligations à revenu fixe ; de plus de 10 % sur la valeur effective des actions.

Si les demandes et les offres ne trouvent pas de contre-parties suffisantes, la constatation qu'il y a demande ou offre à un prix s'écartant de plus des limites ci-dessus, pourra être faite par la mention A (Argent) ou P (Papier).

L'agent de change qui demande la modification d'un cours *dans la dernière colonne* doit, au préalable, avoir inscrit son cours Papier ou Argent à la cote, pendant deux bourses au moins.

A la fin de la seconde Bourse, il remet au délégué

de la Commission de la Bourse une fiche spéciale, signée, mentionnant le cours qu'il désire introduire. Par la remise de cette fiche, il s'engage à prendre à son cours Argent ou à donner à son cours Papier la quantité de titres requise pour l'inscription à la cote, et ce jusqu'à la Bourse suivante, à midi.

La modification d'un cours dans la dernière colonne de la cote ayant été admise, le changement ne sera néanmoins fait à la cote officielle qu'à la fin du mois, l'ancien cours et le cours rectifié restant entretemps en regard l'un de l'autre.

A moins que la Commission de la Bourse n'en décide autrement pour des valeurs qui ne sont pas d'une négociation courante, aucun cours ne peut être admis pour une quantité moindre de 25 actions ou obligations. Toutefois le cours peut être coté pour toute négociation portant sur un capital effectif de dix mille francs au moins.

*Cotation des titres soumis à un tirage au sort et des titres auxquels est afférent un droit de souscription.*

Les titres soumis à un tirage au sort et les titres auxquels est afférent un droit de souscription, se traitent ex-tirage et ex-droit de souscription à la Bourse qui précède le jour fixé pour le tirage ou la clôture de la souscription.

Les droits de souscription sont négociables à partir du moment où l'Assemblée générale extraordinaire de la Société qui augmente son capital a définitivement arrêté les conditions de la souscription.

*La coursabilité apparente au marché au comptant.*

Il arrive fréquemment que lors de l'appréciation de la valeur de leur portefeuille des capitalistes considèrent sans plus les derniers cours inscrits à la cote officielle ; il leur arrive même bien souvent de dire : j'ai acheté à tel cours, on cote autant, je gagne donc telle somme.

Grâce erreur, fâcheuse illusion.

Il n'est, tout d'abord, pas logique de dire que l'on gagne avant d'avoir réalisé au cours considéré.

Il y a une différence considérable entre la coursabilité momentanée ou apparente d'un titre et sa coursabilité courante et réelle, il y a de plus un abîme entre un cours inscrit et la possibilité de vendre facilement à ce cours.

En effet, comme je l'ai déjà dit, en matière de tout ce qui se prête à négociation, il est beaucoup plus difficile de vendre que d'acheter, et cette vérité se vérifie bien souvent, pour ne pas dire chaque jour, au marché du comptant des valeurs mobilières où beaucoup de cours sont plutôt nominaux que réels et subissent aussitôt un sensible déchet, si un certain nombre de titres sont offerts en vente.

Tel est bien souvent le cas pour les titres nouvellement admis à la cote. La plupart du temps leur introduction prochaine est commentée de la manière la plus élogieuse par des journaux financiers qui créent ainsi une atmosphère favorable à la vente de titres, qui ne sont pas toujours de très bonne qualité et qui arrivent, sur le marché outrageusement majorés. Une fois le bénéfice prélevé par les maisons qui ont réussi à les placer avantageusement, celles-ci se désintéressent de

la valeur qui périclité, végète et souvent sombre définitivement. Leur négociation des plus difficile décourage les porteurs et couvre ces titres comme un éteignoir, la cote n'indiquant bientôt que des cours de plus en plus rares.

Il y a également nombre de titres qui figurent à la cote officielle et que l'on voudrait faire absorber par le public.

Dans ce cas, il s'agit d'encourager les achats, non seulement par des articles les plus favorables dans la presse, mais en mettant les amateurs éventuels à même de constater journallement que ces titres font l'objet de négociations courantes et qu'ils sont très recherchés.

Afin d'obtenir cette illusion, il est non seulement indispensable que le titre soit coté fréquemment et à des cours en hausse, mais il faut également décourager les vendeurs. L'agent qui tient le marché de la valeur servira intégralement les acheteurs, tandis qu'il n'acceptera d'acheter lui-même, que dans une mesure beaucoup moindre. Le client vendeur, après quelques jours se découragera d'essayer de vendre et s'apercevra qu'en fait ses titres sont invendables aux cours pratiqués.

Les cours des rentes nationales de plusieurs pays à monnaie dépréciée ont été ainsi soutenus artificiellement depuis 1919.

*Les possibilités de transactions au marché  
du comptant.*

Etant donné l'étroitesse du marché du comptant, il est de la plus grande nécessité d'étudier d'une manière approfondie l'étendue du marché d'une valeur avant de s'y engager.

Cela fait, le système le plus pratique est de limiter le nombre de titres à acheter ou à vendre le même jour, de manière à ne pas provoquer par son ordre la hausse si on achète, la baisse si on vend.

Cette manière d'agir offre de plus l'avantage marquant de pouvoir effectuer les achats et les ventes par échelons successifs déterminés d'avance, ce qui donne des résultats souvent très heureux, et de toute façon épargne bien des mécomptes, comme je l'ai fait remarquer au début de ce livre pour toutes les transactions en général, qu'elles soient à terme ou au comptant.

Les achats et ventes par échelons successifs fixés d'avance offrent de plus l'avantage d'éviter les cours de surprise puisqu'il y a limite de prix. Je sais que ce procédé de fixation des prix est combattu par certains qui objecteront, qu'en limitant, on manque souvent l'occasion de faire un achat qui pourrait être avantageux ; il y a du vrai en cela, mais la prudence commande de s'abstenir et renoncer plutôt que de risquer, et d'autre part avec un peu de pratique on se rend vite compte des limites auxquelles il est possible d'acheter et vendre.

Lorsque le marché du comptant est animé on constate de temps en temps qu'il y a des cotations « Argent » et des cotations « Papier » au lieu et place des cours faits. Il faut bien se garder d'acheter « au cours » après la cotation Argent, car il y a beaucoup de chances qu'on paie bien cher un titre et on risque de ne plus revoir son cours avant longtemps.

Si, au contraire, on a de très bonnes raisons d'apprécier un titre, qui à la faveur des circon-

stances est tombé très bas, il ne faut pas hésiter à en acheter lors d'une cotation Papier, car le cours exagérément bas sera probablement une réelle occasion dont il est agréable à profiter.

En général, on peut dire que les réelles exagérations en baisse, comme en hausse se payent en bourse et sont souvent suivies d'un revirement immédiat, qui n'est quelquefois que momentané, si l'ambiance est contraire, mais qui en fait existe toujours et dont les avertis savent tirer avantage.

**Exemple d'échelles d'achats et ventes combinées avec des ventes et achats successifs lors des retours aux cours des échelons supérieurs et inférieurs.**

Supposons un titre ayant un marché assez large cotant actuellement 500 francs et qui ait déjà coté auparavant 700 francs.

Prenons 20 francs d'écart entre chaque échelon.

Première opération : Achat 10 titres à 500 francs.

Il y a baisse qui persiste quelques jours.

Achats successifs de 1 titre à 480.

1 titre à 460.

1 titre à 440.

Il y a retour vers la hausse.

Vente 1 titre à 460.

Le retour ne s'accroît pas, il y a baisse.

Achats successifs de 1 titre à 440.

1 titre à 420.

Retour vers la hausse qui reprend un peu d'ampleur.

Ventes successives 1 titre à 440.

1 titre à 460.

Retour vers la baisse.

Achat 1 titre à 440.

Hausse qui s'accroît jusqu'au cours de 500 francs.

Ventes successives 1 titre à 460.

1 titre à 480.

1 titre à 500.

Nous voilà de nouveau au cours auquel a été effectuée la première opération d'achat de 10 titres.

Le lecteur se rendra parfaitement compte de ce que celui qui ayant par exemple une somme de 10,000 francs à sa disposition s'il a dès le début employé ses 10,000 francs à l'achat de 20 titres au cours de 500 francs n'a plus eu l'occasion d'effectuer d'autres opérations et que jusqu'au retour à son prix d'achat son argent a été improductif. Au contraire, celui qui n'a employé dès le début, que la moitié de son disponible a eu l'occasion de gagner plusieurs fois des écarts de 20 francs qui diminuent d'autant son prix d'achat initial.

Le premier a été désagréablement surpris par la baisse, sans pouvoir se défendre, alors que le second a pu mettre celle-ci à profit.

Les ventes par échelons à chaque hausse de 20 francs au-dessus du prix d'achat initial peuvent de même être combinées avec des achats lors des retours aux cours des échelons inférieurs.

Comme le lecteur s'en rendra parfaitement compte, l'efficacité de ce procédé provient de ce qu'une valeur choisie ne descend ni ne monte indéfiniment ; ce procédé est le plus rationnel, le plus sérieux, le plus méthodique et ses résultats n'ont jamais laissé que des bénéfices à ceux qui ont eu la patience et la volonté nécessaire pour ne pas s'en écarter sous aucun prétexte.

### *Liquidation des opérations au marché du comptant.*

Les affaires traitées au marché du comptant se liquident le lendemain de leur conclusion, à moins que ce jour ne soit un jour férié, ou que la Bourse ne soit fermée.

Toutefois, la levée et la livraison des titres ne peuvent être exigées que le second jour de Bourse qui suit la conclusion du marché, exception faite pour les rentes belges dont les titres doivent être livrés le lendemain de la négociation.

Les titres doivent être livrés intacts et en bon état. Un titre auquel il manque un ou des coupons ou qui présente toute autre irrégularité est néanmoins réputé coursable, si la société dont il émane le déclare régulier au moyen d'une inscription.

Les feuilles de coupons et les coupons qui ont été indûment détachés des titres doivent être recollés à ceux-ci soigneusement et dans l'ordre voulu. Les titres qui ne présenteraient pas ces conditions peuvent être refusés.

La cote ne fait pas de distinction entre les actions pleines et fractionnaires, on peut livrer indifféremment l'une ou l'autre espèce de titres.

Lorsqu'il existe, pour une même valeur des titres unitaires et multiples, le vendeur est tenu de livrer des titres unitaires, sauf stipulation contraire.

Le vendeur de droits de souscription pourra, à son choix, livrer soit des titres auxquels les droits de souscription sont afférents, soit des bons représentatifs de ces droits.

La liquidation des droits de souscription est exigible à partir du moment où la société ou les banques qui font le service financier de la société en cause délivrent les bons de souscription ou ouvrent la souscription. Le délai de livraison des droits est le même que pour la livraison des titres.

L'agent de change qui livre un titre sorti au tirage, est tenu de remettre un titre régulier contre restitution du titre livré. La responsabilité pécu-

naire de l'agent de change qui a livré le titre sorti cesse, au point de vue des intérêts courus, six mois après le premier tirage postérieur à la livraison.

## VII.

### Le Marché à Terme.

#### *Le but du marché à terme et ses avantages sur celui au comptant.*

Le marché à terme a été pendant longtemps l'objet de nombreux préjugés, dus surtout à l'ignorance de son mécanisme.

Cependant, si l'on s'en tient au principe même des opérations, il n'y a pas plus de différence entre le marché à terme et le marché au comptant qu'entre un achat de marchandises payable à quinze, trente ou quatre-vingt-dix jours et ce même achat payable à vue.

Les différences de modalités et d'usages des deux marchés sont tout à l'avantage du marché à terme.

D'abord, la plupart des valeurs qui sont inscrites à ce marché se traitent aussi au comptant, sous un volume beaucoup plus restreint. A terme, en effet, les opérations s'effectuent par 25 titres au minimum ou multiples de 25. Il en résulte que le marché y est beaucoup plus large qu'au comptant, et permet d'exécuter des ordres importants d'achat et de vente, sans provoquer des écarts de cours considérables, comme on le constate trop souvent au marché du comptant.

Cette stabilité du marché du terme se trouve accrue par le fait que la plupart des valeurs qui

s'y traitent sont, à la même heure, chaque jour, l'objet de transactions actives sur plusieurs grandes places. Obéissant aux grands courants internationaux, elles échappent, par là-même, à l'influence d'événements locaux qui, cependant, retentiront de façon pernicieuse sur le marché du comptant.

Du fait que chaque jour un nombre considérable de titres traités à terme changent de mains, on peut déduire la toute première qualité de ce marché, à savoir que le client a la certitude presque absolue de voir ses ordres exécutés en totalité, au moment déterminé.

Au point de vue de la liquidation des opérations traitées, tandis qu'au comptant le client lève les titres achetés le lendemain de l'exécution de l'ordre, il ne les lève, à terme, qu'à la fin de la quinzaine en cours. De même, pour les ventes, la livraison des titres ne doit s'opérer qu'aux mêmes échéances, soit vers le milieu ou la fin du mois, suivant que l'opération a été traitée dans la première ou la seconde quinzaine.

### *Définitions du marché à terme.*

Les marchés à terme sont ceux dont les opérations ne se règlent qu'à une époque plus ou moins éloignée de la négociation, mais cependant toujours fixée d'avance, généralement vers le 15 ou la fin de chaque mois, à des dates fixées au préalable, appelées « liquidation ». L'échéance s'indique par les mentions : au 15 ou à fin courant.

On peut dire également que le marché à terme est un contrat de vente à crédit réciproque, c'est-à-dire, dans lequel le vendeur et l'acheteur

se donnent réciproquement le même délai, l'un pour livrer les titres, l'autre pour les lever, c'est-à-dire en prendre possession contre paiement.

*Les deux modalités distinctes dans les marchés à terme.*

Il y a deux modalités à distinguer dans les marchés à terme : les opérations à livrer et les opérations à terme de bourse.

*A. — Opérations à livrer.*

On nomme opérations à livrer celles qui ont pour objet une vente ou un achat réels. Dans ce cas « on lève » c'est-à-dire que l'acheteur prend effectivement livraison des titres à l'époque de la liquidation, et que le vendeur les livre et en reçoit le prix.

*B. — Opérations à terme de bourse.*

On nomme opérations à terme de bourse celles qui ont pour but non des affaires réelles, mais la réalisation, au moment de la liquidation, d'une différence que l'on prévoit être avantageuse. Ces opérations se divisent en marchés fermes et marchés à primes.

*Marché ferme ou simple.*

Le marché ferme appelé également marché simple est celui dont l'exécution est obligatoire pour les deux parties. Le vendeur ferme est tenu, le jour de la liquidation, de livrer les titres en échange du prix convenu et l'acheteur ferme, par contre,

est tenu de verser, contre livraison des titres, à moins que les opérations de vente et d'achat ne soient prolongées à fin de la quinzaine suivante au moyen d'une opération appelée report.

### *Marchés à prime.*

Les marchés à prime sont des marchés conditionnels, c'est-à-dire des marchés qui ne s'exécutent que suivant la volonté de l'une des parties, soit l'acheteur, soit le vendeur de primes selon le genre de primes.

I. *Prime « dont »* (Prime pour lever, prime à la hausse).

Dans ce cas l'achat à prime engage le vendeur mais pas l'acheteur. Celui-ci est maître du marché, il peut à l'échéance, consommer ou rompre le marché ; dans ce dernier cas, il paie au vendeur une prime, dont le taux a été fixé au moment de l'opération.

L'achat à prime, qui n'était donc que conditionnel, ne devient définitif, c'est-à-dire il ne se transforme en achat ferme, que si l'acheteur déclare à son vendeur à la liquidation, au jour dit de la « réponse des primes » qu'il « lève la prime » ; sinon il abandonne la prime et le marché est ainsi annulé, moyennant cette transaction.

Il apparaît donc, qu'en achetant à prime, on limite strictement les risques de l'opération au montant de la prime ; quant au vendeur, il subit tous les aléas de la situation.

Exemple d'un achat à prime : le 20 avril j'achète 50 Kasai à 520/5 (520 dont 5). La prime est donc de fr. 5, c'est-à-dire que j'aurai intérêt à l'aban-

donner si lors de la réponse des primes le cours est moins de 515. Lors d'un achat de ce genre, je puis avant la liquidation vendre en ferme, dans ce cas la perte en cas de hausse est limitée et peut être un gain si le ferme est vendu à plus de 520, et le gain est illimité en cas de baisse.

II. *Prime « ou »* (Prime pour livrer, prime à la baisse). — Lors des opérations dites à primes renversées, la faculté de résilier le marché est laissée au vendeur, moyennant payement à l'acheteur de la prime stipulée.

Exemple d'une vente à prime : le 20 avril, je vends 50 Concordia à 310 ou 5. Lors de la réponse des primes je dois livrer 50 Concordia à 310 ou payer à l'acheteur 50 fois 5 francs. L'acheteur de la prime *ou* risque une perte illimitée à moins qu'il ne soit à la baisse en ferme.

III. *Stellage* (Double prime, double option). — Le stellage laisse au preneur, moyennant paiement de la prime stipulée, la faculté de se déclarer, au jour fixé, acheteur ou vendeur à des prix fixés. Le preneur du stellage est formellement tenu de se prononcer à l'échéance pour l'une ou l'autre des deux alternatives suivantes : l'achat ou la vente ferme sur des prix fixés. Son risque est connu on le détermine en prenant la moitié de l'écart entre les cours du stellage. L'intérêt du preneur d'un stellage est donc de faire le plus petit écart possible, l'intérêt du donneur d'un stellage est de chercher à obtenir le plus grand écart possible, puisqu'il est constamment en gain dans les limites de l'écart et qu'au delà sa perte va constamment en augmentant. Son plus grand

avantage consiste dans le maintien constant des cours.

Exemple d'un stellage : sur le cours de 540 le stellage est coté fin courant sur la Kasai 525-555. Cela signifie que le preneur d'un stellage de 25 Kasai a dans ces conditions le droit de lever 25 Kasai à 555 (être acheteur) ou de livrer 25 Kasai à 525 (être vendeur) à la liquidation convenue. Étant donné qu'il pouvait acheter ou vendre ferme à fin courant à 540, on peut en déduire que le droit d'option entre achat et vente lors de la liquidation lui coûte 15 frs en cas d'achat et le même prix en cas de vente.

Il est à remarquer que la détermination des cours d'un stellage ne se fait pas nécessairement avec le même écart au-dessus et en-dessous du cours ferme, ainsi sur le cours de 540 le stellage pourrait être 530-555, soit 10 francs d'un côté et 15 de l'autre.

IV. *Option.* — L'option peut s'entendre comme suit : je prends une option sur 25 Kasai au cours de 540 moyennant une prime de 10 frs. Lors de la liquidation, j'ai le choix entre 3 solutions :

- 1° l'achat à 540 plus 10 frs soit 550 frs ;
- 2° la vente à 540 moins 10 frs soit 530 frs ;
- 3° la résiliation du marché moyennant l'abandon de la prime de  $10 \times 25$  soit 250 frs.

N. B. Il est important de souligner la différence entre l'option et le Stellage : Le preneur d'une option peut résilier le marché en abandonnant la prime, alors que le preneur d'un stellage doit se prononcer pour l'une ou l'autre solution. C'est pour cette clause importante que l'Option est de loin préférable au Stellage.

V. *Doublures* (également *Facultés*). — On donne généralement le nom de *Doublure* ou *Faculté* à l'opération dans laquelle l'un des contractants a le droit d'exécuter le marché en opérant soit sur la quotité de titres, soit sur un multiple déterminé, double, triple, etc...

Lorsque la faculté est réservée à l'acheteur, moyennant une majoration convenue de prix, de demander à l'arrivée du terme, la livraison d'une quantité supérieure à celle qui forme la base du contrat, on l'appelle « faculté à la hausse » ou « doublure à la hausse ». Lorsque la faculté est réservée au vendeur, moyennant une diminution convenue de prix, de demander à l'arrivée du terme, à être vendeur d'une quantité supérieure à celle qui forme la base du contrat, on l'appelle « faculté à la baisse » ou « doublure à la baisse ».

Exemple d'une doublure : La *Concordia* est cotée ferme 340 à fin. Un spéculateur vend dans la prévision de la baisse, 50 titres à 330 avec faculté d'en livrer le double.

*Exemples de diverses combinaisons de primes.  
Leurs conséquences.*

*Achat à prime.* — Lorsqu'on a acheté une prime, on peut avoir intérêt, si la hausse se produit, à réaliser ferme tout ou partie de son achat, soit à hauteur du prix de la prime, soit à un cours plus élevé, si possible, de façon à ce que, si une réaction se produisait, on puisse racheter le ferme pour se retrouver, comme auparavant, simplement acheteur de prime ; de cette façon on arrive à être acheteur d'une prime à un prix très réduit.

Exemple : J'achète 100 Barcelona à 740 dont 10 fin mai. Si, le 20 mai, la Barcelona fait 740, je vends ferme, mettons la moitié ; que le 22 mai la Barcelona revienne à 735, je rachète les 50 titres vendus à 740, d'où un bénéfice de 250 francs, qui amortit d'autant le prix d'achat de ma prime. Une telle opération peut se répéter plusieurs fois, si les cours s'y prêtent.

*Vente à prime.* — Lorsqu'on a vendu une prime « ou », on peut avoir intérêt, si la baisse se produit, à acheter une partie du ferme, soit à hauteur de la prime, soit à un cours plus bas, si possible, de façon à ce que, si une réaction vers la hausse se produisait, on puisse revendre le ferme, pour se retrouver, comme précédemment, simplement vendeur d'ou.

*Achat et vente à risque illimité.* — Le vendeur de prime dont court un risque illimité ; son profit n'existe qu'en cas de baisse et est limité au seul montant de la prime. La vente d'un dont n'est intéressante que pour le propriétaire de titres en portefeuille qui ne veut pas vendre à des cours qu'il juge bas et désire cependant amortir son prix de revient. La vente d'une prime dont non combinée avec un achat ferme ou la possession des titres se nomme : vente d'une prime en blanc.

De même l'acheteur d'un ou court un risque illimité s'il n'est pas en même temps vendeur ferme ou de titres en sa possession.

*Vente d'une grosse prime combinée avec achat d'une prime moindre.* — Par exemple : vendre 100 Concordia à 310 dont 5 combinée avec achat

immédiat de 100 Concordia à 315 dont 2. Le risque est limité en cas de hausse à la différence entre les cours des primes devenues du ferme. En baisse les primes sont abandonnées et le bénéfice est égal à la différence entre le montant des primes, dans le cas présent, ayant vendu dont 5 et acheté dont 2 le bénéfice sera de 3 francs par titre.

*Vente d'une grosse prime combiné avec achat du double à prime moindre.* — Par exemple : Vendre 100 Pétrofina à 1360 dont 20 fin mai et acheter 200 titres à 1370 dont 10. En cas de baisse on abandonnera la prime achetée et on sera à la baisse sur 100 titres vendus en prime.

En cas de hausse les 100 titres vendus à 1360 sont rachetés à 1370 et on se trouve être à la hausse sur 100 autres titres qui reviennent à 1370, 10 frs de perte sur l'écart entre les 100 titres vendus à 1360 et rachetés à 1370 soit 1380. A partir de ce cours on profite de la hausse.

*Achat d'une grosse prime combinée avec vente d'une prime moindre.* — Par exemple : Acheter 50 Pétrofina à 1370 dont 10 et vente de 50 titres à 1380 dont 5. Si les 2 primes sont abandonnées, la perte sera de la différence entre le montant des deux primes, soit 250 frs.

Si les primes sont levées, l'écart entre le prix d'achat et le prix de vente constitue le bénéfice de l'opération.

*Achat ferme combiné avec doublure.* — J'achète 50 Kasai à 545, cours ferme avec faculté de rompre le marché ou de le doubler moyennant une prime de 5 francs.

Lors de l'échéance je dois :

1<sup>o</sup> ou bien me déclarer acheteur ferme de 50 titres à 545 ;

2<sup>o</sup> ou bien me déclarer acheteur ferme de 50 titres à 545 et de 50 titres à 550 ;

3<sup>o</sup> ou bien résilier le marché en abandonnant la prime au vendeur.

*Achat de ferme combiné avec vente de prime.* — En hausse, le bénéfice est limité à l'écart entre le prix de la prime et le ferme ; en cas de baisse, on reste acheteur de ferme et la perte peut être illimitée.

*Vente de ferme combinée avec achat de prime.* — En cas de hausse la perte est limitée à l'écart entre la vente et le prix d'achat de la prime ; en cas de baisse le bénéfice est illimité.

*Achat de ferme combiné avec vente du double à prime.* — Le risque est illimité en hausse ou en baisse, puisque s'il y a hausse on reste vendeur d'une prime en blanc et si on baisse on reste acheteur de ferme.

*Vente de ferme combinée avec achat du double en prime.* — C'est une opération à la fois à la hausse et à la baisse, à risque limité et à bénéfices illimités. En hausse les primes étant levées, on reste acheteur de la moitié de l'achat à prime et en cas de baisse on abandonne la prime et on reste vendeur.

### *Le report.*

Celui qui fait une opération à terme, achète ou vend pour prendre livraison ou pour livrer en liquidation.

Mais si, à ce moment il n'est pas en mesure d'agir ainsi, il devra payer ou recevoir une différence dont le montant est déterminé par l'écart entre le cours d'achat ou de vente et un cours fixé officiellement le jour de la liquidation, qui est nommé « cours de compensation ». (Voir Liquidation.)

Donc, régulièrement, une opération à terme prend fin le jour de la liquidation, soit par la levée ou la livraison des titres négociés, soit par le règlement d'une différence. Toutefois on peut la proroger d'une liquidation à l'autre et aussi longtemps qu'on le veut, grâce au report. Le report signifie donc moyen de proroger un engagement d'une liquidation à l'autre. Il consiste en une vente ou un achat au comptant de titres, accompagné d'un achat ou d'une vente à terme d'une quantité égale de titres de même espèce:

Plus généralement on peut dire qu'il consiste en deux négociations de sens contraire conclues simultanément, mais pour des termes différents, sur une quantité égale de titres de même espèce.

Le vendeur à terme reporte ; l'acheteur se fait reporter.

On dit aussi que le vendeur prend en report et que l'acheteur donne en report.

#### *Mécanisme du report et règlement par contre-partie.*

Le report en opérations à terme se fait de la manière suivante : le reporteur prête l'intégralité de la somme représentée par les valeurs qu'il a en garantie et ce prêt n'est consenti que jusqu'à la prochaine liquidation en bourse. Le report transfère la propriété à celui qui prend en report, c'est-à-dire achète au comptant et vend à terme, aussi celui-ci n'est pas tenu de livrer à terme les

titres portant les numéros de ceux qu'il a acheté au comptant.

L'agent de change acheteur, désireux de se faire reporter, ne s'adresse à un banquier ou capitaliste pour le report que lorsqu'il ne trouve pas un confrère vendeur de la même valeur ayant à reporter. De même un agent vendeur n'a recours à des détenteurs de titres que dans le cas où il n'existe pas d'agent acheteur qui soit disposé à se faire reporter. Exemple : X... a acheté 50 Kasai à 500 à fin mai et Y... en a vendu 50 à 510 même liquidation. A fin mai, le cours de compensation étant 490, X... cherche à faire reporter sa position par Y... Ils s'entendent pour conclure un report de 5 francs et X... devient acheteur au 15 juin de 50 Kasai à 495, Y... étant vendeur à la même échéance et au même prix.

Ayant trouvé contre-partie dans le marché ils n'ont donc pas eu besoin de s'adresser aux banquiers et capitalistes détenteurs de fonds ou de titres.

En général on ne s'adresse aux banquiers détenteurs de fonds ou de titres que pour le solde de la liquidation, c'est-à-dire pour la partie des engagements qu'on ne trouve pas à proroger par contre-partie directe dans le marché.

Evidemment il y a le même nombre de titres achetés et vendus à une même échéance. Ce qui détruit l'équilibre, ce sont les achats et ventes effectuées, non dans le but de spéculer, mais dans celui de livrer ou de lever des titres. Si par exemple sur 100,000 Tubize vendues à découvert, il y en a eu 20,000 achetées et levées par le portefeuille, il se trouvera des vendeurs qui ne trouveront pas de contre-partie pour reporter les

20,000 titres disparus momentanément du marché. Il faudra que les vendeurs rachètent en liquidation ou se fassent prêter des titres pour livrer et prorroger leur position à la baisse.

Si par contre on livre 20,000 Tubize et que les acheteurs de ces 20,000 titres ne désirent pas les lever, mais veulent se faire reporter, il y aura sur le marché absence de contre-partie et on sera obligé de les faire lever par un reporteur.

Lorsqu'ils craignent de manquer de contre-partie sur le marché, les agents ayant de grosses positions, s'adressent à l'avance aux banquiers de peur de faire monter le prix du report d'une manière exagérée.

*Taux des reports. — Report au pair. — Déport.*

Le report est en somme un intérêt payé sur le montant du capital que l'acheteur devrait emprunter pour payer les titres. Il s'en suit que l'argent qui vient s'offrir en report à chaque liquidation subit la loi commune de l'offre et de la demande et est d'autant plus cher qu'il y a plus de titres à faire reporter. Selon le prix du report d'une liquidation comparé au prix du report de la liquidation précédente on dit que le report est cher, bon marché ou normal.

Pour calculer le taux de l'intérêt du report il faut multiplier le prix du report par 24 (le nombre de quinzaines de l'année) et comparer le nombre obtenu à la valeur du titre reporté.

Ainsi si on reporte avec 5 francs un titre de 1,000 francs le report de  $5 \times 24$ , soit 120 francs par an, autrement dit le taux du report est 12 %.

La majorité des opérations se faisant à la hausse,

il est rare qu'il y ait plus de titres à livrer qu'à lever. Néanmoins, il arrive que par suite d'une émission ou plus rarement par suite d'une position de place vendeur, le report devient du déport, c'est-à-dire que la vente des titres en liquidation (au comptant) est plus cher que l'achat de ces mêmes titres à terme ; dans ce cas c'est le vendeur qui paie une bonification à l'acheteur pour proroger sa position d'une liquidation à l'autre.

On appelle report au pair celui où le terme et le comptant sont au même prix.

#### *Placement de titres en report.*

Il est important de remarquer que le report offre l'avantage très considérable de pouvoir faire fructifier des capitaux à un taux d'intérêt très avantageux et ce pendant des périodes n'excédant pas quinze jours si on le désire, mais qui peuvent être prolongées. Aussi les établissements de crédit, les grands banquiers et capitalistes, les compagnies d'assurances qui ont de l'argent liquide, cherchent les reports de préférence à tout autre placement momentané. Les instituts de crédit qui servent un intérêt de 4 à 6 et 7 % pour les fonds déposés en compte courant dans leurs caisses, les emploient en reports chez les agents de change à des taux de 12 à 20 % et bien au-delà, réalisant de ce chef d'importants bénéfices.

L'écart entre le taux des reports des différentes valeurs donne lieu à l'opération suivante, qui est une source de bénéfices certains et sans risques autres que celui d'une contre-partie défailiante.

Si on a en portefeuille des titres d'une valeur négociable à terme et que sur cette valeur on cote

un faible report, le pair, voir même du déport, tandis que sur un autre titre on cote un report plus élevé, on fait reporter ses propres titres et on emploie l'argent obtenu à reporter cette seconde valeur.

Lorsqu'on fait reporter des titres dont on est propriétaire, on les vend au comptant pour les racheter à terme, mais la vente ne venant pas compenser un achat, on livre au cours de compensation en échange du prix de vente. L'argent ainsi obtenu moyennant un faible intérêt, est prêté immédiatement à l'acheteur à terme d'un titre dont le report est plus élevé.

Il est évident que si au lieu d'un faible intérêt on reporte au pair, l'opération n'en est que plus avantageuse puisque l'on peut se faire de l'argent pour rien et le prêter à son tour moyennant intérêt.

Lorsqu'il y a du déport sur les valeurs que l'on possède, le placement des titres en report s'impose plus que jamais : alors en effet on réalise un bénéfice aussi bien sur les titres loués que sur l'argent placé en report.

On peut également trouver avantage à reporter sur sa place des titres que l'on fait reporter sur une place étrangère, ou à opérer en sens contraire ; c'est ce que l'on appelle faire un arbitrage en reports.

Exemple d'un placement de titres en report : J'ai en portefeuille 50 Tubize, titres que l'on reporte généralement au pair. Je les vends en liquidation et je les rachète au même prix à terme au cours de compensation qui est 400 frs. Avec l'argent obtenu par suite de ma vente au comptant soit 20,000 francs je reporte la position

d'un tiers par exemple 50 Hévéa à 350 francs avec 5 francs. Mon bénéfice est de 250 francs.

*Position de place.*

La position de place est une des questions les plus importantes au marché à terme car elle constitue le véritable baromètre du marché.

On peut définir la position de place en disant que c'est en quelque sorte, l'excédent des acheteurs ne pouvant lever leurs titres en liquidation, sur les vendeurs livrant leurs titres également en liquidation, ou l'excédent des vendeurs ne pouvant livrer leurs titres, sur les acheteurs voulant lever les leurs. Dans le premier cas, la position de place, est dite « acheteur », et il y aura du report. Dans le second cas, la position est dite « vendeur », et il y aura du déport.

Dans le courant d'une quinzaine, à chaque acheteur correspond un vendeur. Si, au jour de la liquidation tout s'équilibrait sur le marché, c'est-à-dire si la totalité des acheteurs (sans capitaux pour lever), voulant se faire reporter, se trouvait en face de la totalité des vendeurs (sans titres pour livrer) désireux de proroger leurs engagements, les quantités s'égalisant, il n'y aurait pas de position de place.

De même, si en liquidation, il y avait la même quantité d'acheteurs voulant lever leurs titres que de vendeurs voulant livrer leurs titres, tout serait balancé ; les acheteurs prendraient livraison des titres des mains des vendeurs et il n'y aurait également plus de position de place.

Supposons par exemple que sur la Tubize il se soit traité 25,000 titres, il y a donc 25,000

titres achetés et 25,000 titres vendus; si au moment de la liquidation l'ensemble de la clientèle acheteur ne peut lever que 5,000 Tubize et qu'au contraire l'ensemble des vendeurs en livre 12,000, il y aura de ce fait un excédent acheteur de 7,000 titres, car en face de ces 12,000 titres livrés, 5,000 titres achetés seront seulement pris en livraison et cela constituera une place acheteur.

Si l'inverse s'était produit, c'est-à-dire si 12,000 Tubize avaient été levées et 5,000 seulement avaient été livrées, les acheteurs n'auraient pas pu par conséquent prendre livraison de leurs titres — faute de titres — et alors la place aurait été dite « vendeur ». Il aurait fallu rechercher des détenteurs de titres, et les acheteurs à qui l'on ne pourra livrer les titres recevront une bonification appelée déport. Le lecteur se rend compte immédiatement de l'importance de cette position de place, car lorsque celle-ci est chargée à la hausse, les acheteurs obligés de se liquider en fin de mois, en vendant font la baisse.

De même lorsque la place est trop engagée à la baisse, les vendeurs n'ayant pas les titres sont obligés de racheter pour se liquider, et ainsi font la hausse.

C'est ainsi que les vendeurs, dont on critique si souvent les tendances, jouent un rôle des plus utiles en beaucoup de circonstances, car ils contribuent ainsi, plus que toute intervention, à enrayer la baisse et plus que tout événement favorable, au relèvement du marché.

Evidemment la position de place devient de plus en plus prédominante au fur et à mesure qu'on approche de la liquidation, par cette raison bien simple que l'on approche davantage du

moment inéluctable où les spéculateurs doivent prendre le parti, ou de se liquider, ou de lever, ou de livrer, ou de reporter, suivant qu'ils sont acheteurs ou vendeurs.

### *La liquidation des opérations à terme.*

La liquidation des opérations à terme se fait généralement deux fois par mois, vers le 15 et vers la fin de chaque mois. Les opérations de chaque liquidation se font en quatre jours : le premier est celui de la réponse des primes et de la compensation, le second jour celui de l'établissement des comptes, le troisième celui du pointage (opération par laquelle les intéressés s'assurent qu'ils sont d'accord sur le solde en titres ou en espèces des diverses opérations à régler entre eux), le quatrième jour, celui de la liquidation proprement dite où s'effectuent la livraison des titres et le règlement des comptes.

A Bruxelles, la commission de la Bourse dresse chaque année, au mois de décembre, le tableau des jours de liquidation pour l'année suivante.

Le premier jour de la liquidation, la commission de la bourse fixe d'après le cours moyen du comptant, le cours de compensation (c/c).

L'expression « cours de compensation » s'explique d'elle-même. Le cours de compensation est celui qui sert à liquider, à compenser les opérations qui ne sont pas réglées par l'exécution pure et simple des marchés.

### *Coupons.*

L'acheteur à terme bénéficie des coupons comme s'il avait les titres en sa possession ou venai

de les acheter au comptant, c'est-à-dire que les coupons sont portés au crédit de son compte. Le vendeur à terme est débité du montant des coupons échus ; ces opérations se font lors du règlement du compte de liquidation.

### VIII.

#### Aide Mémoire du Marché à Terme de Bruxelles

A titre de documentation le lecteur trouvera ci-après des renseignements qu'il lui est nécessaire de ne pas perdre de vue lors de l'étude des transactions qu'il projette de faire exécuter au marché à terme.

*Valeurs traitées aux marchés du terme  
et du comptant (Bruxelles).*

Aljustrel.	Lots du Congo.
Barcelona.	Métropolitain de Paris.
Brazilian Traction.	Mexico Tramways.
Buenos-Ayres.	Nitrate Railways.
Concordia.	Pétrofina. Sie. B.
Crégéco.	Prince Henri.
Financière des Caoutch.	Sidro.
Héliopolis.	Soengei-Lipoet.
Hévéa.	Tanganyika.
Industries Chimiques.	Thessalie.
Kaiping.	Tubize.
Kasaï, 100 <sup>e</sup> part.	Turc, 4 %.

### Cours de compensation 1914

Dates . . . . .	12.1	27.1	11.2	20.2	10.3	26.3	9.4	27.4	12.5	26.5	11.6	26.6	13.7	23.7
Escompte à l'étranger. . . . .	4.50	4.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	—
Livre Sterling . . . . .	25.38	25.34	25.29	25.32	25.32	25.31	25.29	25.30	25.31	25.35	25.35	25.36	25.30	—
Barcelona . . . . .	130	165	178	161	157	144	149	129	130	132	132	120	80	80
Brazilian Traction . . . . .	423	466	473	454	431	427	423	392	404	402	408	402	370	350
Buenos-Ayres. C. . . . .	127	125	123	123	123	121	123	122	120	119	119	118,50	118	115
Buenos-Ayres. D. . . . .	64	63	63	62	60	57	59	56	56	56	56,50	56,50	55	51
Chemins Ottomans . . . . .	203	202	203	202	195	197	200	198	200	200	200	200	199	175
Héliopolis . . . . .	128	128	122	117	116	117	123	112	114	115	119	135	130	110
Lots du Congo. . . . .	73	74	74	73	73	74	75	73	74	74	74	73	73	73
Métropolitain. . . . .	565	550	550	537	538	528	532	520	510	510	520	517	500	465
Mexico Tram . . . . .	327	381	382	354	358	386	365	312	326	356	369	377	362	350
Nitrate Rails . . . . .	340	350	352	349	368	378	379	351	346	353	362	367	360	327
Prince Henri . . . . .	770	775	800	803	795	795	780	780	770	770	740	720	705	625
Quebec Railway . . . . .	70	85	76	80	80	78	78	75	70	80	80	78	78	70
Rand Mines . . . . .	140	156	160	148	144	147	155	149	152	151	150	153	153	140
Rio Tinto . . . . .	1690	1815	1840	1790	1760	1820	1835	1775	1750	1768	1740	1720	1735	1600
Russian Oil . . . . .	45	48	47	46	43	42	40	39	36	33	32	36	32	30
Tanganyika . . . . .	44	55	56	52	52	52	54	48	47	47	51	52	52	45
Thessalie . . . . .	150	155	155	155	157	155	156	155	155	155	155	154	154	150
Turc, 4 % . . . . .	84,75	84,50	86	86	85	84	82	80,50	81	81	81,50	80,50	80,50	77

### Cours de compensation 1920

Dates . . . . .	28.4	10.5	25.5	14.6	28.6	13.7	28.7	11.8	27.8	13.9	28.9	13.10	27.10	12.11	26.11	13.12	28.12
Dollar . . . . .	16.12	15.00	11.90	12.52	11.55	11.20	12.05	12.90	13.42	14.18	14.17	14.40	14.82	16.52	15.70	16.22	16.50
Livre . . . . .	61.05	58.39	46.75	49.60	45.50	43.99	45.50	47.17	48.07	49.68	49.65	50.39	51.74	55.34	54.62	56.09	57.47
Aljustrel . . . . .	—	—	—	—	269	27	250	245	240	266	250	230	230	230	230	230	195
Barcelona . . . . .	78	72	68	66	65	5	63	64	60	60	62	60	52	50	50	45	45
Brazilian Traction . . . . .	585	550	450	480	420	45	425	440	450	460	440	460	430	460	440	440	390
Buenos-Ayres. C. . . . .	90	86	80	75	76	5	75	72	72	73	70	68	65	65	64	65	72
Buenos-Ayres. D. . . . .	50	48	44	40	40	0	40	40	38	42	39	38	38	35	34	33	38
Héliopolis . . . . .	300	275	230	227	233	20	232	220	225	229	210	210	205	200	200	160	170
Industries Chimiques . . . . .	478	555	505	464	470	40	386	385	425	420	412	376	382	390	358	344	347
Kasai. 100 <sup>c</sup> Part . . . . .	155	148	136	131	141	17	146	152	164	161	152	142	144	135	128	125	147
Lots du Congo . . . . .	86	87	86	86	85	5	85	86	85	85	85	85	84	85	83	80	81
Prince Henri . . . . .	595	550	555	530	530	55	515	425	450	480	450	450	430	400	400	370	370
Soengei-Lipoet . . . . .	—	—	—	—	160	15	152	145	160	158	140	125	116	110	90	80	80
Tanganyika . . . . .	—	—	—	—	—	16	100	102	101	114	105	94	94	92	82	73	76

Cours d'ouverture  
au  
15 avril 1920

—  
  
88.00  
585.00  
76.00  
44.50  
302.50  
465.00  
164.00  
—

### Cours de compensation 1921

Dates . . . . .	12.1	26.1	11.2	23.2	11.3	29.3	13.4	27.4	11.5	27.5	13.6	28.6	13.7	27.7	10.8	29.8	13.9	28.9	12.10	26.10	14.11	28.11	13.12	28.12
Dollar . . . . .	15.48	13.37	13.21	13.20	13.38	13.83	13.5	13.25	11.92	11.90	12.75	12.45	13.10	13.3	13.17	13.21	14.05	14.20	13.92	13.95	14.37	15.07	12.97	12.92
Livre . . . . .	58.15	51.30	51.47	51.32	52.32	54.27	53.0	52.42	47.62	46.45	47.55	46.85	47.72	47.53	48.22	49.15	52.42	52.95	53.80	55.15	56.75	60.00	54.15	54.33
Aljustrel . . . . .	195	195	190	170	187	185	180	174	170	150	155	150	140	140	140	145	162	180	170	170	170	170	167	175
Barcelona . . . . .	42	45	46	56	67	59	50	55	55	55	45	45	44	33	42	42	50	47	44	42	43	43	40	36
Brazilian Traction . . . . .	420	380	360	360	375	390	360	370	310	320	320	300	290	275	280	280	300	300	290	290	320	330	325	325
Buenos-Ayres. C. . . . .	72	68	68	66	65	66	64	66	71	71	72	74	74	73	74	72	73	73	73	70	81	93	87	86
Buenos-Ayres. D. . . . .	35	34	36	31	35	35	34	34	35	35	34	38	35	37	36	35	37	35	34	33	38	45	39	41
Chemins Ottomans . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	90	85	65	65	80	76	76	75	70	66	70	72	74	70	68	60
Financière des C. . . . .	—	—	—	—	122	123	123	128	125	100	96	88	83	84	88	95	103	107	107	106	113	112	118	117
Héliopolis . . . . .	167	180	165	160	160	163	149	153	150	147	130	127	132	140	145	150	172	163	166	156	154	164	155	153
Industries Chimiques . . . . .	345	347	340	340	335	322	320	323	324	310	285	282	282	282	288	294	317	295	290	290	272	266	260	254
Kaiping . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	194	210	208	210	215	210	207	205	215	245	214	205
Kasai . . . . .	140	144	133	129	135	135	128	130	131	128	107	106	91	96	109	115	118	106	104	100	106	107	115	114
Lots du Congo . . . . .	87	81	80	80	80	80	82	80	81	83	83	82	82	83	84	84	87	85	84	84	85	83	84	80
Métropolitain . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	415	405	400	395	390	370	390	405	415	390	380	390	395	390	395	420
Mexico Tram . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	140	120	130	125	115	115	100	105	125	110	115	105	100	95	100	100
Nitrate Rails . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	280	255	235	225	240	235	235	245	270	250	240	225	215	225	215	220
Pétrofina . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	750	747	765	750
Prince Henri . . . . .	350	365	350	340	375	350	345	320	325	360	360	350	345	340	360	350	360	360	350	345	340	320	345	415
Quebec Railway . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	260	290	290	280	270	265	274	290	285	285	285	300	295	325	280	266
Rand Mines . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	112	110	111	99	111	111	115	130	135	127	119	118	122	122	118	109
Rio Tinto . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	1480	1500	1480	1415	1480	1420	1480	1485	1600	1480	1500	1450	1465	1420	1580	1530
Russian Oil . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	65	60	60	45	42	40	40	40	41	38	38	30	34	31	31	34
Soengei-Lipoet . . . . .	108	95	86	86	87	85	78	80	78	70	70	68	65	61	60	64	67	76	78	78	82	85	87	84
Tanganyika . . . . .	83	78	74	74	71	75	70	71	69	70	61	61	61	61	61	68	68	76	68	71	66	68	69	70
Thessalie . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	150	120	120	120	120	130	120	120	120	120	120	120	120	120	100	100
Turc, 4 % . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	42	42	40	40	36	36	36	30	36	39	39	38,50	33	38	39,50	39,50

### Cours de compensation 1922

Dates . . . . .	11.1	27.1	13.2	22.2	13.3	29.3	11.4	26.4	10.5	30.5	13.6	28.6	12.7	26.7	9.8	29.8	13.9	27.9	11.10	25.10	10.11	28.11	13.12	27.12
Dollar . . . . .	12.62	12.78	12.27	11.57	12.17	11.92	11.71	11.78	11.96	11.82	12.11	12.54	12.82	12.70	13.11	13.62	13.89	13.95	14.40	15.22	17.07	15.82	15.22	14.95
Livre . . . . .	53.42	54.14	53.15	50.97	52.60	52.11	51.70	52.18	53.17	52.50	54.26	55.36	57.02	56.48	58.43	60.57	61.72	61.45	63.88	67.67	76.05	71.05	70.97	69.40
Aljustrel . . . . .	180	180	180	170	150	160	160	145	140	140	130	125	130	135	160	160	180	173	165	170	175	180	175	165
Barcelona . . . . .	34	38	36	43	66	65	68	72	75	81	83	76	76	75	78	86	123	118	118	138	150	143	215	235
Brazilian Traction . . . . .	325	355	345	360	390	415	470	72	75	81	83	76	76	75	78	86	123	118	118	138	150	143	215	235
Buenos-Ayres. C. . . . .	89	90	84	87	87	92	90	505	520	55	570	550	580	570	580	597	640	593	585	615	690	685	680	665
Buenos-Ayres. D. . . . .	42	41	41	40	40	42	40	90	88	89	88	89	94	94	105	107	111	107	119	130	142	140	130	140
Chemins Ottomans . . . . .	64	66	61	64	57	54	55	40	39	39	41	40	42	41	46	49	57	55	63	67	70	70	69	82
Concordia . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	52	66	85	102	121	114	113	117	122	118	109	110	105	100	93	95	105
Financière des Caoutchoucs . . . . .	120	114	106	101	103	97	99	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	258	257	255	254	230	234	232
Héliopolis. C. . . . .	157	148	150	145	152	152	162	95	92	93	91	101	99	102	110	106	117	124	135	146	153	145	150	145
Industries Chimiques . . . . .	259	247	238	244	240	230	225	161	162	161	164	187	195	214	229	238	264	255	277	281	282	278	295	288
Kaiping . . . . .	200	200	195	185	175	178	190	214	207	215	225	220	221	225	238	268	262	262	255	251	266	252	265	262
Kasai, 100 <sup>e</sup> part . . . . .	116	107	106	105	102	108	106	190	200	205	185	185	195	193	195	190	220	215	215	225	238	220	205	205
Lots du Congo . . . . .	85	85	85	84	84	85	86	103	101	102	101	101	101	101	110	114	117	110	110	115	122	146	154	148
Métropolitain . . . . .	410	405	415	420	445	440	450	84	84	84	84	84	85	86	86	86	86	86	86	85,50	81	84	84	88
Mexico Tram . . . . .	100	100	110	120	130	125	137	455	466	450	450	442	420	405	450	440	465	460	475	510	520	510	500	500
Nitrate Rails . . . . .	220	220	210	215	232	230	245	172	182	175	180	200	195	195	195	225	255	240	240	277	315	315	345	390
Pétrofina série B. . . . .	695	695	680	680	635	605	625	245	227	225	213	210	215	272	317	365	395	380	385	400	435	415	440	420
Prince Henri . . . . .	420	410	420	420	420	400	380	570	540	510	540	525	530	555	580	640	670	635	635	635	595	580	565	575
Quebec Railway . . . . .	280	270	270	250	250	250	290	380	360	360	350	350	385	415	490	465	470	450	465	480	470	475	475	475
Rand Mines . . . . .	107	109	108	106	105	108	120	290	290	300	315	308	340	325	330	335	375	335	340	360	350	300	320	335
Rio Tinto . . . . .	1500	1480	1310	1310	1335	1300	1355	115	124	127	123	133	140	144	163	174	188	184	200	210	228	218	210	208
Russian Oil . . . . .	37	32	31	32	30	30	36	1350	1400	1550	1510	1500	1510	1570	1640	1680	1710	1670	1710	1850	1950	1890	2025	2330
Soengei-Lipoet . . . . .	405	375	365	360	345	305	310	36	37	36	35	34	33	33	34	41	60	70	67	64	60	58	61	70
Tanganyika . . . . .	78	73	69	67	64	67	73	310	275	290	285	280	270	270	275	310	330	335	365	462,50	480	465	440	432
Thessalie . . . . .	100	100	100	100	80	80	80	67	58	59	55	50	55	57	67	71	74	67	70	73	78	73	86	85
Tubize . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	80	80	80	80	80	60	60	60	60	60	75	75	70	60	60	60	60
Turc, 4 p. c. . . . .	40	42	41	43	43	42	45	—	—	—	—	—	—	305	322	303	370	355	357	380	433	412	436	447
								42	41	49	56,50	69	76	71	82	86	83	75	77	77	70	70	70	75

### Cours de compensation 1923

Dates . . . . .	10.1	29.1	14.2	26.2	13.3	27.3	11.4	25.4	15.5	29.5	13.6	27.6	11.7	30.7	10.8	29.8	12.9	26.9	15.10	29.10	13.11	28.11	12.12	21.12
Dollar . . . . .	15.92	18.17	18.87	18.70	19.22	17.45	17.3	16.90	17.39	17.60	18.18	19.32	20.05	20.77	22.85	21.16	20.70	18.85	18.95	19.98	20.76	21.56	21.68	22.02
Livre . . . . .	74.17	83.72	88.55	87.90	90.37	81.92	81.5	78.60	80.57	81.35	83.95	89.00	92.12	95.20	104.20	95.47	94.47	86.50	85.70	89.52	91.32	94.55	95.10	96.52
Aljustrel . . . . .	170	220	215	220	210	252	23	215	210	210	205	210	210	265	250	240	240	200	220	220	210	220	250	245
Barcelona . . . . .	268	268	400	399	340	298	31	343	342	395	418	413	405	407	410	362	332	336	346	356	392	396	368	369
Brazilian Traction . . . . .	690	745	860	955	975	840	84	845	850	850	865	890	900	925	1020	880	870	785	820	825	800	845	940	920
Buenos-Ayres. C. . . . .	158	155	163	173	155	149	14	120	118	122	127	127	130	124	135	128	117	116	118	125	129	122	125	125
Buenos-Ayres. D. . . . .	91	89	94	120	106	101	8	82	80	82	91	96	94	93	105	92	87	84	81	95	101	93	96	95
Chemins Ottomans . . . . .	100	100	110	115	118	115	11	115	112	115	140	140	145	150	148	128	128	125	115	120	115	115	115	125
Concordia . . . . .	235	230	245	301	302	295	34	356	378	365	378	384	435	520	596	581	604	552	320	328	349	425	458	452
Financière des Caoutchoucs . . . . .	158	182	192	187	196	176	19	185	163	179	173	180	189	213	234	231	215	193	190	188	200	218	225	228
Héliopolis. C. . . . .	316	325	345	342	388	360	36	357	350	402	461	540	520	555	630	557	542	518	525	582	651	679	698	680
Industries Chimiques . . . . .	273	283	360	339	305	281	39	296	298	304	320	344	340	375	365	328	320	312	304	308	338	395	365	357
Kaiping . . . . .	215	220	240	235	235	212	27	227	225	247	245	242 50	262	290	335	305	308	300	290	303	317,50	332	320	325
Kasai, 100e part . . . . .	152	152	155	155	168	157	15	167	155	166	173	200	200	240	230	198	203	208	210	221	254	267	279	300
Lots du Congo . . . . .	100	105	104	105	108	104	10	101	95	97	98	100	96	96	96	96	90	90	90	94	89	90	90	90
Métropolitain . . . . .	520	525	550	550	620	600	64	600	585	600	610	620	610	645	640	630	630	695	610	620	650	635	615	645
Mexico Tram . . . . .	365	395	490	660	670	600	66	665	630	655	645	675	685	680	700	585	490	505	560	573	615	630	595	600
Nitrate Rails . . . . .	480	522	637	615	630	545	51	600	578	570	585	630	655	800	840	745	740	675	695	725	750	830	860	860
Pétrofina série B. . . . .	565	525	575	640	625	595	64	650	640	645	725	700	710	800	895	765	925	875	865	965	1075	1150	1350	1300
Prince Henri . . . . .	485	590	570	585	555	550	51	620	620	600	560	570	620	675	790	730	720	705	820	810	800	765	785	770
Quebec Railway . . . . .	375	340	340	425	380	380	31	360	430	410	415	415	435	450	470	415	—	—	—	—	420	—	—	—
Rand Mines . . . . .	218	238	265	248	245	222	21	217	222	224	240	244	250	252	275	259	244	235	241	249	276	302	302	281
Rio Tinto . . . . .	2375	2700	2950	3350	3400	3075	301	3200	2920	2925	3040	3130	3300	3325	3740	3565	3330	3000	2775	2700	2900	3010	3020	2880
Russian Oil . . . . .	74	72	77	77	72	63	1	58	45	53	56	56	53	60	59	55	58	60	61	58	55	53	58	59
Sennah Rubber . . . . .	—	—	—	—	—	72	—	69	66	73	73	74	74	89	90	83	78	70	67	69	75	74	71	70
Sidro . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	635	615	585	560	600	650	665	670	680	690
Soengei-Lipoet . . . . .	520	585	645	600	615	575	64	615	585	630	615	615	630	735	760	780	755	720	680	695	740	750	710	700
Tanganyika . . . . .	115	122	130	142	137	119	11	123	107	113	122	130	136	142	146	128	128	126	120	123	128	130	137	132
Thessalie . . . . .	60	60	60	60	60	60	1	60	65	60	55	130	130	130	128	130	120	100	100	95	95	100	90	90
Tubize . . . . .	478	450	512	550	560	505	5	545	524	526	595	615	670	685	765	680	660	575	630	620	670	650	730	720
Turc, 4 p. c. . . . .	66	65	70	79	81	81,50	—	80	77	77	82	80	84,50	73	77,50	70	75	78	70	64	64	62	65	63

### Cours de compensation 1924

Dates . . . . .	10.1	28.1	12.2	26.2	11.3	25.3	10.4	25.4	12.5	23.5	10.6	24.6	10.7	28.7	11.8	16.8	9.9	25.9	10.10	28.10	10.11	21.11	9.12	23.12
Dollar . . . . .	23.13	24.47	25.70	26.92	31.61	23.56	19.86	18.60	21.31	21.60	22.83	21.61	22.15	21.83	19.25	20.00	20.31	20.91	21.00	20.82	20.74	20.09	20.17	20.08
Livre . . . . .	99.40	103.85	110.20	115.55	134.50	101.—	84.10	81.35	92.80	93.70	98.55	93.65	96.12	95.90	87.65	89.80	90.00	93.40	94.45	93.77	95.32	95.37	94.97	94.57
Aljustrel . . . . .	240	250	250	255	265	210	205	210	220	205	205	209	215	225	260	252	237	237	236	260	275	270	262	210
Barcelona . . . . .	380	372	418	445	555	410	365	375	452	432	472	436	412	398	373	373	376	377	392	423	427	448	414	383
Brazilian Traction . . . . .	1275	1295	1400	1450	1575	1200	970	985	1155	1170	1270	1210	1160	1110	1010	1050	1040	1060	1125	1100	1140	1165	1145	1155
Buenos-Ayres. C. . . . .	130	146	168	260	311	226	190	232	235	224	245	234	230	235	236	230	226	208	232	234	241	232	214	200
Buenos-Ayres. D. . . . .	99	120	130	180	210	165	150	176	178	170	186	176	179	188	195	188	187	174	182	182	185	175	163	148
Chemins Ottomans . . . . .	125	130	130	135	135	120	100	100	100	100	—	—	105	106	100	115	120	120	110	100	100	100	100	100
Concordia . . . . .	488	525	620	555	640	565	450	510	544	524	496	480	465	465	440	424	396	376	377	407	413	403	396	168
Financière des Caoutchoucs . . . . .	231	220	257	258	259	188	160	180	198	182	180	173	180	187	168	157	152	162	172	186	178	172	181	169
Héliopolis . . . . .	690	687	770	800	830	680	555	560	680	710	855	830	775	780	765	790	825	812	820	825	835	825	805	830
Hévée . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	130
Industries Chimiques . . . . .	356	346	380	364	365	315	260	275	324	308	348	300	312	309	292	317	324	321	314	308	303	315	298	278
Kaiping . . . . .	337.50	410	455	420	450	340	300	305	350	342	370	345	345	345	320	330	310	306	318	315	330	310	310	282
Kasaf . . . . .	333	320	371	348	364	285	230	231	276	263	290	315	315	324	330	347	348	338	328	372	373	363	342	333
Lots du Congo . . . . .	92	93	94	90	96.50	95	90	91	90	92	93	93	93	92	93	92	92	92	92	92	90	90	90	85
Métropolitain . . . . .	625	—	615	620	—	630	600	590	640	—	580	—	575	550	565	540	535	550	540	540	530	540	520	450
Mexico Tram . . . . .	700	700	720	700	765	560	440	465	550	515	535	495	465	455	420	425	420	410	422	500	470	435	400	370
Nitrate Rails . . . . .	890	925	1125	1265	1340	970	810	870	925	925	1100	1095	1090	1075	1015	1085	1150	1125	1115	1100	1090	1080	1040	1030
Pétrofina . . . . .	1445	1430	1850	1650	1860	1510	1200	1350	1480	1350	1335	1345	1465	1400	1260	1200	1200	1145	1110	1150	1210	1190	1080	985
Prince Henri . . . . .	775	830	800	845	850	800	760	700	715	805	750	730	730	765	745	745	735	775	725	730	730	730	675	680
Quebec . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	360	325	325	—	310	310	310	310	290	280	280	280	280	280
Rand Mines . . . . .	294	330	366	360	425	320	250	250	270	285	315	300	300	296	280	276	270	277	285	275	285	280	285	280
Rio-Tinto . . . . .	2960	3220	3250	3650	4300	3280	2700	2750	2800	2950	3200	3050	3200	3500	3200	3100	3100	3200	3150	3100	3300	3320	3580	3700
Russian Oil . . . . .	62	62	84	84	116	86	80	85	89	98	103	103	96	91	93	91	89	86	86	82	82	79	73	56
Sennah Rubber . . . . .	75	74	94	88	90	72	60	62	68	62	65	62	68	72	75	73	70	79	84	100	97	92	97	96
Sidro ord. . . . .	730	735	805	800	1030	860	600	660	860	845	950	910	867	825	790	815	840	850	850	895	855	815	745	660
Sidro priv. . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	815	770	685
Soengei-Lipoet . . . . .	760	820	830	860	850	640	610	625	615	600	590	580	630	655	675	665	650	715	770	895	875	835	875	875
Tanganyika . . . . .	150	144	179	172	219	157	115	146	166	163	175	183	180	182	172	182	185	178	182	194	192	185	184	182
Thessalie . . . . .	—	—	180	190	210	190	160	180	180	180	170	100	180	180	180	180	175	175	135	165	160	160	150	145
Tubize . . . . .	760	725	770	780	800	725	630	690	765	730	712	720	720	700	665	660	650	670	720	685	700	715	695	615
Turc, 4 p. c. . . . .	64	63	—	72	74	—	—	58	—	—	—	—	58	61	60	61	62	58	61	60	58	57	60	62

### Cours de compensation 1925

Dates . . . . .	12.1	27.1	10.2	23.2	10.3	26.3	14.4	27.4	12.5	26.5	9.6	25.6	10.7	28.7	11.8	25.8	10.9	25.9	12.10	26.10	10.11	23.11	9.12	24.12
Dollar . . . . .	19.91	19.41	19.59	19.89	19.87	19.58	19.89	19.77	19.77	10.10	20.74	21.77	21.58	21.65	22.10	22.05	22.62	22.88	21.90	21.98	22.06	22.08	22.07	22.06
Livre . . . . .	95.32	93.07	93.82	94.60	94.77	93.70	95.03	95.40	95.83	97.70	100.77	105.07	104.95	105.20	107.45	107.10	109.70	110.95	105.95	106.50	106.9	106.95	106.97	106.9
Aljustrel, 1/20 . . . . .	290	265	260	270	270	250	225	220	215	225	235	225	262,50	260	250	245	245	255	300	372	360	325	310	265
Barcelona . . . . .	436	412	407	424	418	401	407	422	445	458	440	433	432	461	435	430	505	490	450	485	580	600	645	660
Brazilian Traction . . . . .	1325	1230	1240	1280	1265	1180	1180	1175	1195	1240	1310	1345	1345	1405	1420	1535	1790	1750	1670	1780	1770	1725	1870	1865
Buenos-Ayres, C. . . . .	220	212	206	209	200	194	208	208	219	229	226	222	223	234	260	270	293	287	274	270	270	263	244	200
Buenos-Ayres, D. . . . .	168	160	156	157	145	136	149	151	166	183	182	182	182	200	205	213	237	226	221	230	230	220	211	177
Chemins Ottomans . . . . .	100	—	102	102	103	95	95	105	106	100	110	110	100	—	100	—	115	110	110	—	100	—	100	—
Concordia . . . . .	190	191	188	181	160	160	156	147	162	191	183	180	220	247	234	230	242	238	230	252	281	260	325	280
Constantinople, C. . . . .													360	350	335	345	375	370	350	340	355	360	355	300
Constantinople, Div. . . . .													250	250	265	247	275	270	240	240	235	235	220	200
Financière des Caoutchoucs . . . . .	176	166	165	165	166	164	159	160	185	181	203	201	245	246	239	254	278	298	358	324	378	490	610	440
Héliopolis . . . . .	850	840	845	845	795	805	785	755	775	815	860	885	912,50	910	970	1090	1240	1470	1160	1480	1330	1420	1420	1400
Hévéa . . . . .	146	140	136	131	130	131	135	133	167	178	181	173	200	217	200	209	244	260	312	302	346	460	680	400
Industries Chimiques . . . . .	293	280	270	274	258	235	238	245	265	282	271	253	264	288	277	278	313	328	310	315	290	285	305	270
Kaiping . . . . .	295	260	282	270	270	265	277	285	288	320	292	270	280	310	295	277	295	300	267	257	260	252	290	255
Kasa . . . . .	354	359	351	347	319	290	296	310	330	340	344	333	360	400	380	358	404	400	359	413	414	510	684	540
Lots du Congo . . . . .	89	92	93	90	89	89	88	89	87	86	87	86	86	88	—	87	90	88	88	—	88	90	85	85
Métropolitain . . . . .	485	460	430	450	440	440	430	440	445	435	420	420	—	445	—	435	—	450	—	—	—	—	340	320
Mexico Tram . . . . .	400	380	375	370	335	320	337,50	345	370	430	415	395	405	430	415	395	425	420	360	375	385	390	370	325
Nitrate Rails . . . . .	1110	1070	1065	1110	1095	1015	1005	1030	1060	1115	1135	1080	1045	1065	1085	1115	1170	1230	1380	1510	1500	1515	1500	1435
Pétrofina . . . . .	1115	1135	1135	1120	1020	955	950	960	960	1030	1030	1010	1110	1270	1230	1170	1200	1170	1100	8210	1250	1170	1235	1080
Prince Henri . . . . .	725	745	750	760	730	740	745	760	770	905	875	850	845	830	870	955	1100	1065	1000	1020	1000	1000	940	940
Quebec . . . . .	—	400	400	400	400	390	390	390	390	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rand Mines . . . . .	310	292	295	283	290	280	290	332	312	318	340	335	330	370	385	360	375	380	340	345	342	330	335	325
Rio-Tinto . . . . .	4200	4000	3950	4050	3950	3800	3900	4100	3950	3900	4000	—	4300	4300	4700	4700	4800	4600	4600	4500	5000	5500	5000	5000
Russian Oil . . . . .	62	63	62	58	57	55	46	45	60	60	61	56	62	67	70	65	69	65	60	62	69	63	88	75
Sannah Rubber . . . . .	98	92	94	97	98	99	96	96	116	120	148	151	175	197	205	240	265	285	325	308	310	38	493	340
Sidro, ord. . . . .	720	680	665	675	655	600	607,50	660	690	755	850	820	835	880	860	835	900	865	795	885	940	1060	1010	900
Sidro, priv. . . . .	770	700	695	710	690	620	637,50	680	715	765	850	820	815	875	855	825	880	850	790	875	935	1050	1000	890
Soengei-Lopoet . . . . .	900	870	875	865	885	880	875	875	980	1080	1215	1230	1340	1430	1440	1575	1670	1930	2540	2740	2725	3065	3690	2600
Tanganyika . . . . .	225	224	219	217	168	169	167	172	182	183	205	212	222	288	290	277	294	323	303	302	353	367	386	347
Thessalie . . . . .	150	145	145	145	145	155	145	140	150	145	—	—	—	115	140	152	150	140	140	—	135	135	—	—
Tubize . . . . .	650	610	575	585	565	515	460	480	455	450	460	420	490	575	585	575	555	560	485	450	485	460	450	400
Turc, 4 p. c. . . . .	60	58	62	58	68	58	60	65	64	62	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—



*Valeurs qui ne sont traitées qu'au marché du terme;  
(Bruxelles).*

Chemins Ottomans.	Rio-Tinto.
Quebec Railway.	Russian Oil.
Rand Mines.	Sennah Rubber Cy.

*Valeurs du marché à terme de Bruxelles qui se  
traitent également aux marchés de Paris,  
Londres et Anvers.*

Barcelona.	Londres.
Brazilian Traction.	Londres.
Buenos-Ayres. Cap.	Paris.
Chemins Ottomans.	Paris.
Concordia.	Paris et Anvers
Financière.	Paris.
Héliopolis.	Paris.
Hévéa.	Anvers.
Industries Chimiques.	Paris.
Kaiping.	Londres.
Kasaï.	Anvers.
Lots du Congo.	Paris.
Métropolitain.	Paris.
Mexico Tramways.	Paris et Londres.
Nitrate Railways.	Paris et Londres.
Pétrofina.	Paris et Anvers.
Quebec.	Paris et Londres.
Rand Mines.	Paris et Londres.
Rio Tinto.	Paris et Londres.
Russian Oil.	Paris et Londres.
Sennah Rubber.	Londres et Anvers.
Sidro.	Paris.
Tanganyika.	Paris, Londres et Anvers
Tubize.	Paris.
Turc unifié, 4 %.	Paris.

IX.

**Vente Publique Mensuelle des Valeurs  
non Cotées**

(Bruxelles).

Tous les mois, une vente publique de valeurs ne figurant pas à la cote officielle, a lieu par les soins de la Commission de la Bourse ; celle-ci en fixe les dates.

Toutes les valeurs non cotées officiellement peuvent être admises à la vente publique, à l'exception des lots à primes dont la négociation n'est pas permise par la loi belge.

La Commission a le droit de refuser l'inscription à la vente publique des valeurs qu'elle ne croirait pas devoir y être admises. Elle n'est pas tenue de faire connaître les motifs de ce refus d'inscription.

Les demandes d'inscriptions pour la vente publique doivent être faites dans la forme et sur un bordereau arrêté par la Commission de la Bourse et dans les délais fixés par celle-ci. Elles doivent notamment fournir tous les renseignements exigés par le bordereau réglementaire, déterminer exactement l'espèce de titres à exposer en vente et le prix minimum auquel ceux-ci peuvent être adjugés. La Commission de la Bourse peut exiger que le vendeur produise les titres.

Pour les actions non libérées, le bordereau doit mentionner la somme restant à verser. Ce montant ne peut être stipulé en pour cent.

Pour les valeurs libellés en monnaies étrangères,

la somme restant à verser sera calculée d'après la valeur conventionnelle de ces monnaies.

Lorsque plusieurs lots de la même valeur sont exposés en vente publique, ils sont adjugés dans l'ordre des limites auxquelles ils peuvent être cédés, les titres dont la limite est la plus basse devant être vendus les premiers.

Si plusieurs lots peuvent être cédés à la même limite, il est fait une répartition proportionnelle des titres vendus.

Si des titres limités à un certain prix ne trouvent pas acheteur, tous les titres limités au même prix ou à un prix supérieur sont retirés d'office.

La Commission de la Bourse a le droit d'annuler l'adjudication d'un ou plusieurs lots, notamment en cas de manœuvres frauduleuses, et ce sans devoir justifier sa décision. La Commission de la Bourse n'assume aucune responsabilité quant à l'exécution des marchés ou aux erreurs que pourraient commettre le secrétaire ou les employés préposés au service des ventes publiques.

Les agents de change ont seuls le droit d'exposer ou d'acheter des titres à la vente publique.

La livraison et la liquidation des opérations effectuées en vente publique mensuelle doivent s'opérer endéans les quinze jours qui suivent l'adjudication.

Le supplément du Cours Authentique renseigne chaque mois les valeurs exposées ainsi que la quantité, le nombre de titres adjugés et le prix d'adjudication par pièce.

Les courtages sur opérations effectuées à la vente publique sont les suivants : 4 pour mille, avec un minimum de 40 centimes par titre, réduit à 25 centimes pour les titres d'un import

inférieur à 25 francs. 25 centimes par titres non adjugés, avec un maximum de 25 francs par lot exposé. Minimum 1 franc par bordereau.

## X.

### Le Change — Les Parités — Calculs Généraux sur Monnaies Anglaises.

#### *Le change.*

Le change a une double acception, tantôt il signifie l'opération en elle-même, c'est-à-dire l'opération par laquelle on déplace d'un lieu sur un autre des sommes plus ou moins considérables au moyen de lettres de change qui sont l'instrument représentatif de l'équivalent en monnaie, et dans le deuxième cas, le change n'est autre que la prime plus ou moins élevée représentée par le cours du change, qui doit être payée pour changer une monnaie étrangère contre une autre.

Quand il y a équivalence absolue, on dit que le change est au pair. Dans un sens plus large, on peut dire que le pair du change signifie qu'il n'y a ni prime à recevoir, ni perte à subir dans l'échange des monnaies ou la négociation des effets de place en place.

Le cours du change des monnaies est le prix auquel se négocient les monnaies étrangères. Des causes générales ou particulières influencent les cours du change qui n'est qu'exceptionnellement fixe et presque toujours variable.

Lorsque l'on négocie ou que l'on compare les monnaies de deux pays, on prend nécessairement

l'une des deux comme unité de comparaison. C'est cette unité qui est nommée le certain. C'est l'usage qui a fixé les monnaies, qui entre deux places, sont prises comme unités et forment le certain. Lorsque l'on dit, par exemple, que le change entre Bruxelles et Londres est 160, c'est la livre sterling qui est l'unité, et qui vaut 160 frs. On dit dans ce cas, que Londres donne le certain, c'est-à-dire le terme de comparaison, qui est toujours sous-entendu dans le cours des changes.

Par contre Bruxelles donne l'incertain à Londres, c'est-à-dire le terme comparé, et dont l'expression varie.

On appelle arbitrage la comparaison que l'on fait des cours des diverses places, afin de connaître la voie la plus avantageuse pour acquitter une dette ou payer une créance.

### Calculs généraux sur monnaies anglaises.

#### Subdivision de la Livre sterling.

La livre sterling = 20 shillings = 240 pence (ou deniers).

1 shilling = 12 pence ; 1 penny = 4 farthings.

*Abréviations* : Livre (£), shilling (sh. ou /), penny (d.).

Pour écrire une somme en monnaie anglaise, on écrit d'abord le nombre de livres précédé de £, puis les sh. et les d. successivement en les séparant par des points ou par des tirets.

36 livres, 14 shillings, 7 pence = £ 36.14.7 ou £ 36—14—7.

65 livres, 11 pence = £ 65.0.11 ou £ 65—0—11.

4/6 signifie 4 sh. six pence ; 8 / veut dire 8 shillings.

#### Conversion des shillings et des pence en fraction décimale de Livre.

a) SHILLINGS. — De ce que 1 £ = 20 sh., on a

$$1 \text{ sh.} = \frac{1}{20} \text{ £} = \text{£ } 0,05 = \text{cinq centièmes de livre.}$$

$$3 \text{ sh.} = 5 \times 3 = 15 \text{ centièmes} = \text{£ } 0,15 ;$$

$$18 \text{ sh.} = 5 \times 18 = \text{£ } 0,90.$$

$$\text{£ } 42 - 17 = \text{£ } 42,85.$$

$$\text{£ } 328 - 13 = \text{£ } 328,65.$$

N. B. On peut remarquer que le shilling est à la Livre comme le *sou* est au franc, puisque 20 sous = 1 franc, et qu'un sou = 5 centimes.

b) PENCE. 1 £ = 20 sh. = 20 × 12 = 240 d. Donc

$$1 \text{ d.} = \frac{1\text{£}}{240} = \text{£ } 0,004166.....$$

Le penny s'exprime donc en fraction décimale illimitée de la Livre ; il vaut un peu plus de 4 millièmes de £.

### Les quatre opérations fondamentales.

1. ADDITION. — On totalise d'abord les pence ; on en extrait les shillings qu'on reporte à la colonne suivante, et ainsi de suite. On opère donc identiquement comme dans le système décimal, avec cette différence qu'il faut 12 unités de 1er ordre (deniers) pour former une unité (shilling) de l'ordre suivant ; puis 20 unités du 2<sup>e</sup> ordre pour former une unité du 3<sup>e</sup> ordre (livre).

Addition des sommes suivantes :

$$\begin{array}{r} \text{£ } 42 - 7 - 9 \\ \text{» } 523 - 18 - 0 \\ \text{» } 905 - 13 - 8 \\ \text{» } 403 - 0 - 11 \\ \text{» } 0 - 16 - 3 \end{array}$$

$$\text{Total : } \text{£ } 1875 - 16 - 7$$

Explication. On dit :

$$3 + 11 + 8 + 9 = 31 \text{ d.} = 24 \text{ d.} + 7 \text{ d.} = 7 \text{ d.} + 2 \text{ sh.} ;$$

Je pose 7 d. et je retiens 2 sh. que j'ajoute à la col. des sh., en disant :

$$2 \text{ sh. (de retenue)} + 16 + 13 + 18 + 7 = 56 \text{ sh.} = 2 \text{ £ } + 16 \text{ sh.} ;$$

On écrit 16 sh. et on reporte les 2 £ à l'addition des £, ce qui donne 1875 £.

N. B. La conversion des pence en sh., et celle des sh. en £ peut se faire mentalement si les totaux des d. et des sh. ne sont pas trop grands, sinon l'on devra chiffrer sur une fiche séparée.

2. SOUSTRACTION. — 1<sup>er</sup> cas. Les pence et les shillings du nombre à soustraire sont en nombre inférieur aux d. et aux sh. de l'autre nombre.

$$\begin{array}{r|l} \begin{array}{r} \text{£ } 348-17-9 \\ \text{» } 159-8-7 \\ \hline \text{Différ. : } \text{£ } 189-9-2 \end{array} & \begin{array}{r} \text{£ } 123-13-11 \\ \text{» } 48-0-6 \\ \hline \text{Différ. : } \text{£ } 75-13-5 \end{array} \end{array}$$

2<sup>e</sup> cas. — Les pence et les shillings du nombre à soustraire surpassent ceux de l'autre nombre.

On rentre dans le cas précédent en transformant le nombre supérieur de manière que les sh. et les d. surpassent ceux du nombre à soustraire.

$$\text{£ } 632-8-7 = \text{£ } 631-27-19.$$

A 632 £ on enlève une £ ou 20 sh. qu'on ajoute aux 8 sh., ce qui donne 28 sh. ; à 28 sh. on enlève 1 sh. ou 12 d. qu'on ajoute à 7 d., ce qui donne 19 d. *Exemples.*

1) De £ 632-8-7 soustraire £ 348-15-10

$$\begin{array}{r} \text{£ } 631-27-19 \\ \text{» } 348-15-10 \\ \hline \end{array}$$

Différence : £ 283-12-9

2) De £ 435-3-5  
soustraire £ 158-9-11

Opération.  
2) £ 434-22-17  
158-9-11  
Différ. : £ 276-13-6

3) De £ 234-15-9  
soustraire £ 96-8-11

3) £ 234-14-21  
96-8-11  
Différ. : £ 138-6-10

N. B. Si on ne veut pas faire la transformation préalable, on opérera comme dans le système décimal, avec cette différence qu'il faut 12 d. pour faire un sh., 20 sh. pour faire 1 £, et l'on dira : ne pouvant retrancher 11 d. de 5 d., j'emprunte 1 sh. ou 12 d. aux 3 sh., que j'ajoute à 7 d., ce qui donne 17 d., etc.

3. MULTIPLICATION. — Soit, par exemple, à multiplier £ 49—17—8 par 53.

a) Multiplier successivement les £, sh, et d. par 53.

$$\begin{aligned} \text{£ } 49 \times 53 &= \dots\dots\dots \text{£ } 2597 \\ \text{sh. } 17 \times 53 &= 901 \text{ sh.} = \dots\dots\dots \text{» } 45-1 \\ \text{d. } 8 \times 53 &= 424 \text{ d.} = \dots\dots\dots \text{» } 1-15-4 \\ \text{Produit : } (\text{£ } 49-17-8) \times 53 &= \dots\dots \text{£ } 2643-16-4 \end{aligned}$$

N. B. Ce procédé est un peu long, mais il est très facile à comprendre ; aussi, il est à recommander à ceux qui n'ont pas l'habitude du calcul par les parties aliquotes.

4. DIVISION. — Diviser £ 2463—16—4 par 53. En employant le procédé général des nombres complexes, on aura les calculs suivants :

	£ 2643—16—4   53	
	<u>212</u>	£ 49—17—8
	523	
	<u>477</u>	
reste. .	46	
	× 20	
	920	
	<u>+ 16</u>	
	936	
	<u>53</u>	
	406	
	<u>371</u>	
reste. .	35	
	× 12	
	70	
	<u>35</u>	
	420	
	<u>+ 4</u>	
	424	
	<u>424</u>	
reste. .	0	

*Explication.*

Devant prendre la 53<sup>e</sup> partie de 2643 £, de 16 sh., de 4 d., je commence par prendre la 53<sup>e</sup> partie des £ ; la division de 2643 £ par 53 donne £ 49 pour quotient et un reste de £ 46 ou de 920 sh., je dois prendre ensuite la 53<sup>e</sup> partie de (920 + 16) ou de 936 sh., ce qui donne 17 sh. pour quotient et un reste de 35 sh. ou de 420 d. ; 420 d. + 4 d. = 424 d.

424 d. : 53 = 8 d. ; reste = 0.

*Résultat : £ 49—17—8.*

N. B. On force d'une unité le dernier chiffre du quotient si le dernier reste est égal ou supérieur à la moitié du diviseur.

*Les parités.*

PAYS	UNITÉ MONÉTAIRE		Valeur au pair en francs belges
Allemagne.	Rentemark.	Rmk.	1.2346
Angleterre.	Livre sterling.	£.	25.221
Argentine.	Peso.	\$.	5.00
Autriche.	Shilling.	Sh.	1.371
Brésil.	Milreis.	Mr.	2.84
Bulgarie.	Lew.	L.	1.00
Canada.	Dollar argent.	\$.	5.34
Chine.	Taël.	Tl.	8.26
Cuba.	Dollar.	S.	5.18
Danemark.	Couronne. Krona.	Kr.	1.2888
Egypte.	Livre égyptienne.	Liv. E.	25.62
Espagne.	Peseta.	Pta.	1.00
E. U. d'Amérique.	Dollar.	\$ ou D.	5.1825
Esthonie.	Mark.	Mk.	1.00
Finlande.	Markka or.	Mrka.	1.00
France.	Franc.	Fr. fr.	1.00
Grèce.	Drachma.	Dr.	1.00
Haïti.	Gourde.	G.	5.00
Hollande.	Florin.	Fl. ou Fl. P. B.	2.0832
Honduras.	Peso.	P.	5.37
Hongkong.	British Dollar.	M. \$.	2.57
Hongrie.	Pengo.	Pgo.	1.103
Indes Anglaises.	Roupie.	Rp.	2.37
Italie.	Lira.	L. ou Lir.	1.00
Japon.	Yen.	Y.	2.58
Lettonie.	Latz.	Lz.	1.00
Lithuanie.	Litu.	Lu.	0.518
Mexique.	Piastre.	\$. ou P.	5.43
Norvège.	Couronne.	Kr.	1.288
Perse.	Kran.	—	0.92
Pologne.	Zloty.	Zl.	1.036
Portugal.	Milreis.	Mr.	5.60
Roumanie.	Lei.	L.	1.00
Russie.	Tchervonetz.	—	26.67
Serbie.	Dinar.	Dn.	1.00
Suède.	Couronne.	Kr.	1.2888
Suisse.	Franc.	Fr. S.	1.00
Tchéco-Slovaquie.	Couronne.	Kr.	1.103
Transval.	Livre sterling.	£.	25.221
Turquie.	Piastre.	P.	0.2278
Uruguay.	Peso.	S.	5.00
Venezuela.	Bolivar.	B.	5.00
Youglo-Slavie.	Dinar.	Dn.	1.00

*Réduction de monnaies anglaises en francs.*

Le moyen le plus simple pour réduire en francs une somme exprimée en monnaie anglaise consiste à multiplier séparément les livres puis les shillings puis les pence par le cours du change de la livre, du shilling ( $1/20^e$  de livre) et du pence ( $1/240^e$  de livre) ; la somme de ces trois produits donnera le résultat demandé.

*Réduction de francs en monnaie anglaise.*

Cette réduction peut se faire très simplement en divisant les francs et centimes par le cours donné de manière à obtenir le quotient avec trois chiffres décimaux au moins, partie décimale qu'on transforme ensuite en shillings et pence.

TABLEAU POUR LE CALCUL DES INTÉRÊTS SUR £ 100 DE CAPITAL.

JOURS	A 3 %			A 4 %			A 5 %		
	£	sh.	d.	£	sh.	d.	£	sh.	d.
1	»	»	1 3/4	»	»	2 1/2	»	»	3 1/4
2	»	»	3 3/4	»	»	5 1/4	»	»	6 1/2
3	»	»	5 3/4	»	»	7 3/4	»	»	9 3/4
4	»	»	7 3/3	»	»	10 1/2	»	»	1
5	»	»	9 3/4	»	1	1 1/4	»	1	4 1/4
6	»	»	11 3/4	»	1	3 3/4	»	1	7 1/2
7	»	1	1 3/4	»	1	6 1/4	»	1	11 1/2
8	»	1	3 3/4	»	1	9	»	2	2 1/4
9	»	1	5 3/4	»	1	11 1/2	»	2	5 1/2
10	»	1	7 1/2	»	2	2 1/4	»	2	8 3/4
20	»	3	3 1/4	»	4	4 1/2	»	5	5 1/2
30	»	4	11	»	6	6 3/4	»	8	2 1/2
40	»	6	6 3/4	»	8	9	»	10	11 1/2
50	»	8	2 1/2	»	10	11 1/2	»	13	8 1/4
60	»	9	10 1/4	»	13	1 3/4	»	16	15 1/4
70	»	11	6	»	15	4	»	19	2
80	»	13	1 3/4	»	17	6 1/4	»	1	11
90	»	14	9 1/2	»	19	8 1/2	»	1	4 8
100	»	16	5 1/4	»	1	11	»	1	7 5

TABLEAU INDIQUANT DANS COMBIEN DE TEMPS  
UN CAPITAL SE DOUBLE.

PLACÉ A	INTÉRÊTS SIMPLES	INTÉRÊTS CAPITALISÉS
10 %	10 ans.	7 ans 100 jours.
9 %	11 — 40 jours.	8 — 16 —
8 %	12 — 6 mois.	9 — 2 —
7 %	14 — 104 jours.	10 — 89 —
6 %	16 — 8 mois.	11 — 327 —
5 %	20 —	14 — 75 —
4 %	25 —	17 — 246 —
3 %	33 — 4 mois.	23 — 164 —
2 %	50 —	35 — 1 —

## XI.

### Les Cotations Boursières des Actions, leur Valeur Intrinsèque et les Bilans des Sociétés.

Pour la plupart des capitalistes, comme pour bien des professionnels de la finance, l'impression du moment a malheureusement beaucoup plus d'influence que l'objet même des transactions boursières.

Les cours des titres ne représentent pas la valeur actuelle au sens strict du mot ; ils représentent au contraire des tendances, trahissent les craintes et les espoirs des financiers les plus avertis.

Les prix montent et baissent, sans arrêt, influencés par les idées et les événements, qu'ils soient d'ordre financier ou politique ou économique.

Les spéculateurs les plus malheureux sont ceux qui s'attachent aux tendances d'un marché. Tout le monde achète, ils achètent, tout le monde

vend, ils vendent avec précipitation. Ce sont des spéculateurs qui par un travail dérégulé font de petits gains vite engloutis par une seule grosse perte.

Les seuls spéculateurs qui soient heureux sont ceux qui, indifférents à l'opinion publique, s'attachent à l'étude de la valeur réelle d'une entreprise et qui, ayant évalué la différence entre le cours actuel d'une action et sa valeur réelle intrinsèque, savent en profiter pour acheter lorsque la comparaison fait nettement ressortir que les cotations boursières sous-estiment l'entreprise.

Malheureusement ceux qui ont la force de volonté de s'astreindre à ne pas s'écarter de cette manière d'agir sont bien peu nombreux, ils sont une toute petite minorité dans la masse des spéculateurs professionnels ou autres.

Ne voit-on pas chaque jour que les mêmes personnes, qui désireuses d'acheter un immeuble feront soigneusement expertiser celui-ci, et qui hésiteront longtemps avant de s'engager définitivement, donneront quelquefois des ordres très importants d'achat de titres, dont elles ne connaissent souvent que le nom et très imparfaitement l'objet social.

Cette manière d'agir est due à la facilité des transactions de bourse, au degré d'optimisme qui domine beaucoup plus que le pessimisme ou le scepticisme chez la plupart des hommes, et à une certaine nonchalance devant les difficultés de contrôle de la situation d'une entreprise dont le siège d'exploitation est souvent lointain.

S'il y a difficulté à obtenir des renseignements toujours exacts et non tendancieux sur la marche

d'une entreprise, il est cependant de toute première nécessité de connaître le plus parfaitement possible la qualité et la valeur réelle des titres que l'on se propose d'acquérir, aussi nulle démarche ne doit être épargnée pour arriver à se rendre compte de la situation actuelle d'une société.

Il est tout d'abord indiqué, non seulement de prendre avec grand soin connaissance des derniers bilans et rapports du Conseil d'Administration aux actionnaires, mais d'assister également, aux Assemblées Générales, où ces rapports et discours s'éclairent souvent d'une lumière toute nouvelle.

Théoriquement, les indications qui ressortent des bilans et les explications qui sont données aux Assemblées devraient rendre un compte exact de la situation, de l'activité et des perspectives d'avenir d'une société.

En réalité, il n'en est pas ainsi dans bien des cas.

Selon la mentalité de la personne qui évalue les différents postes de l'actif et du passif qui sont susceptibles à évaluations différentes, on arrivera à présenter des bilans tout différents et dont la conclusion est surtout un solde distribuable tout différent, tout en satisfaisant cependant, par chacun de ces bilans, au vœu exprimé par la loi.

La valeur des immeubles, du matériel, des marchandises, des titres qui composent le portefeuille social, etc., donnent fatalement lieu aux interprétations les plus diverses.

Les sociétés les plus sérieuses publient des bilans inexacts, en ce sens que tenant compte des aléas défavorables que l'avenir peut faire surgir, elles n'accusent pas la valeur réelle de l'actif au moment de la confection du bilan, ce qui d'ailleurs

est d'une grande sagesse et ne pourrait donner sujet à des reproches, cette politique étant prudente et de l'intérêt des actionnaires dont l'avantage n'est pas toujours d'obtenir des dividendes immédiats qui, non distribués concourent, pour l'exercice suivant, à fortifier les moyens financiers de la société.

Il est d'autres sociétés dont les administrateurs falsifient les bilans dans des buts tout opposés. Ils se préoccupent avant tout de créer un courant favorable au titre dans l'opinion publique en vue de cotations élevées en Bourse. Ils spéculent sur les actions de leur société beaucoup plus qu'ils ne se préoccupent de l'avenir de celle-ci.

Pour arriver à leur but, ils donnent une valeur pleine à des créances douteuses, ils portent les immeubles, le matériel, les marchandises et les titres à des prix d'estimation qui sont loin de correspondre à leur valeur de réalisation et arrivent ainsi à présenter l'actif sous un jour beaucoup plus favorable qu'il ne l'est en réalité, permettant de distribuer un dividende qui en fait est pris sur le capital.

C'est bien là le faux bilan condamné par la Loi, celui dont l'actif est nettement exagéré et dont le passif est diminué.

En définitive, ce n'est que la personnalité des dirigeants qui puisse fournir la meilleure garantie contre les faux bilans par exagération de l'actif.

Lorsqu'on a tous les apaisement désirables de ce côté, la valeur intrinsèque des actions peut s'obtenir comme suit : Faire la somme du montant des immobilisations, des amortissements, des réserves diverses et de la différence entre le passif exigible et l'actif disponible et réalisable. Total

à diviser par le nombre de titres qui composent le capital social.

Il est à remarquer que tant les postes de l'actif auront été évalués modérément, tant la valeur intrinsèque obtenue par cette formule se rapprochera du cours minima auquel il est très intéressant d'acquérir des titres qui sont évidemment sous-estimés.

---

*And now, hope for the best,  
expect the worst.*

---



## Table des Matières.

---

	Pages.
Préface . . . . .	7
I. La Bourse. Raison d'être. Avantages. Inconvénients . . . . .	9
II. Facteurs déterminant la hausse et la baisse.	11
III. Comment on gagne, comment on perd à la Bourse. Ce qu'il faut faire, ce qu'il faut éviter . . . . .	14
IV. Vocabulaire de Bourse et de Banque . .	20
V. Usages de la Place de Bruxelles . . . .	104
VI. Le Marché au comptant . . . . .	112
VII. Le Marché à terme . . . . .	122
VIII. Aide-mémoire du Marché à terme de Bruxelles . . . . .	140
IX. Vente publique mensuelle des valeurs non cotées . . . . .	142
X. Le Change. Les Parités. Calculs généraux sur Monnaies anglaises . . . . .	144
XI. Les cotations boursières des actions, leur valeur intrinsèque et les bilans des sociétés . . . . .	151

---