



Faculté de droit et de criminologie

Institut pour la recherche interdisciplinaire en sciences juridiques

Centre de recherche interdisciplinaire "Droit, entreprise et société" - Jean Renauld

CRIDES

Droit des produits financiers (DROP 2032)

La bulle de la Banque Universelle

Zola, « L'Argent »

Eléments d'analyse juridique au regard du droit financier belge d'aujourd'hui

Matthieu Duplat

4 mai 2026

UCLouvain, année académique 2025-2026

La Banque Universelle

- « L'Argent », roman naturaliste d'Emile Zola (1891), dans la série Les Rougon-Macquart (Folio classique, n° 1222).
- Projets ambitieux, et qui s'avèreront fictifs, de la Banque Universelle, au Moyen-Orient:
 - Exploitation d'une mine d'argent (gorge du Carmel);
 - Dragage du sable des ports de mer;
 - « *Et, dans ces plaines dépeuplées, ces cols déserts, que nos lignes de chemin de fer traverseront, vous verrez (...) les champs se défricher, des routes et des canaux s'établir, des cités nouvelles sortir du sol (...)* »;
 - Compagnie Générale des Paquebots réunis (unification de toutes les compagnies de transport de la Méditerranée).

- Constitution de la Banque Universelle (1866)
 - Capital initial de 25 millions de francs, divisé en 50.000 actions de 500 francs
 - Un syndicat composé d'amis de Saccard s'engage à souscrire 40.000 actions, moyennant une réduction de prix de 20 % (qui sera versée par la société sous forme de prime enregistrée comme « frais d'établissement »)
 - Aujourd'hui: le prix final de l'offre doit être identique pour tous les investisseurs (AR du 27 mai 2007 relatif aux pratiques du marché primaire)
 - Une telle réduction de prix est exclue

- Le capital n'est pas intégralement souscrit lors de la constitution
 - Souscription fictive ? « *Il nous faut un prête-nom – je vous ferai acheteur d'un certain nombre de nos titres, que vous payerez simplement par un jeu d'écritures* ».
- La société souscrit elle-même à ses propres actions
 - Capital fictif – interdit.

- Bataille boursière entre un « haussier », M. Saccard et un « baissier », M. Gundermann
 - Le haussier vise la hausse constante du cours des actions par tous les moyens possibles
 - Le baissier parie sur la chute du cours; il pense que les projets de la Banque Universelle sont fictifs

- Comment ferait un baissier aujourd'hui pour gagner de l'argent ? La vente à découvert
 - Vendre une action dont il n'est pas propriétaire au moment de la vente mais qu'il se procurera juste avant la livraison
 - Si le cours de l'action baisse entre le moment de la vente et celui où il l'achète en vue de la livraison, il gagne de l'argent
 - Mais si le cours de l'action monte durant cette période, il perd de l'argent (potentiellement beaucoup)
 - Règlement européen 236/2012 impose la transparence des positions courtes sur les actions (à partir de 0,2 %)

- Moyens utilisés par Saccard pour gonfler artificiellement le prix des actions de la Banque Universelle
 - Campagnes de presse mensongères:
 - Achète un journal, « L'Espérance », qui fera *« une campagne en règle, à propos de tout et de rien, vous exaltant sans relâche sur l'hécatombe d'un de vos rivaux... Est-ce que cela vous tente? »*
 - *« Sous le prétexte de publier les cours de bourse (...), des réclames se glissaient, en forme de recommandations et de conseils, d'abord modestes, raisonnables, bientôt sans mesure, d'une impudence tranquille, soufflant la ruine parmi les abonnés crédules (...) »*
 - Aujourd'hui : Le Règlement Abus de Marché 596/2014 (MAR) interdit la diffusion d'informations qui donnent des indications fausses ou trompeuses, (...) y compris le fait de répandre des rumeurs (...), alors que la personne qui procède à cette diffusion, sait ou devrait savoir que ces informations sont fausses ou trompeuses (art. 12.1 (c)). Pas d'exception pour les journaux.

- Information importante connue par Saccard avant qu'elle soit publique
 - En octobre 1866, l'Autriche cède la Vénétie à Napoléon III, mettant ainsi fin à sa guerre contre l'Italie. Saccard l'apprend avant que cette information soit publique.
 - Le lendemain, toute la bourse de Paris monte de manière vertigineuse. Saccard n'avait pas attendu la publication de l'information par la presse pour acheter des actions de la Banque Universelle.
 - Information privilégiée? Une information qui « concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs ou un ou plusieurs instruments financiers » (MAR, art. 7 (1) (a))
 - Est-ce qu'un développement géopolitique constitue une information privilégiée?

- Acquisition d'actions propres par la Banque Universelle à un prix plus élevé que le cours de bourse
 - Sans autorisation préalable de l'assemblée générale (aujourd'hui, art. 7:212 CSA, majorité de 75 %)
 - Les sommes affectées à ces rachats venaient du capital (aujourd'hui, ces sommes doivent être susceptibles d'être distribuées, art. 7:212 CSA)
- Aujourd'hui, une telle acquisition doit être faite via le carnet d'ordres central ou, si ce n'est pas le cas, à un prix qui ne peut être supérieur à l'offre d'achat indépendante la plus élevée

- Augmentations de capital (d'abord de 25 millions de francs, ensuite de 50 millions de francs) réservées aux actionnaires existants
 - Les actions non-souscrites par les actionnaires sont souscrites par la société, par un jeu d'écritures (illégal)
 - On dissimule dans les caisses de la Banque Universelle une réserve d'actions qui permettra de spéculer (sic)

- La folle montée du cours de l'action Banque Universelle, puis la chute
 - Prix de l'action à l'introduction en bourse : 50 francs l'action (dont 10 francs seront remboursés par la société au « syndicat des amis »)
 - Grâce à des manœuvres frauduleuses, le cours de l'action monte jusqu'à ... 1.030 francs, avant de s'effondrer en 1867, entraînant la ruine de Saccard et de tous les investisseurs naïfs qui ont cru dans ses projets frauduleux

