

Albert Kahn banquier et financier (des années 1880 aux années 1930)

*Hubert Bonin, professeur émérite d'histoire économique, Sciences Po Bordeaux et UMR CNRS 5113 GRETHA-
Université de Bordeaux [www.hubertbonin.fr]*

Si les activités bancaires et financières d'Albert Kahn sont (relativement) bien connues, on peine toutefois à préciser la nature de son « portefeuille de métiers », et donc le positionnement de sa maison de banque sur la place bancaire parisienne par rapport aux maisons de Haute Banque classique, aux petites maisons de gestion de fortune et de gestion d'actifs pour compte de tiers, ou aux sociétés de gestion d'actifs pour compte d'un noyau familial. Le marché de l'argent parisien, dénué quasiment de toute réglementation spécifique jusqu'à la loi bancaire de 1941/46 au-delà du régime du droit des sociétés et du Code du commerce, aura été sans cesse fluide, ouvert à l'apparition et au développement de sociétés bancaires et financières de tout genre.

Des réputations sulfureuses ont même entouré certaines d'entre elles, juste avant et pendant les krachs, comme en 1882-1891 ou au tournant des années 1930, et l'on sait ce qu'il advint des maisons montées par Marthe Hanau¹ et par Albert Oustric². Or, si la banque de Kahn doit fermer ses portes, elle ne paraît pas avoir été entraînée dans les remous de scandales qui créent des tourbillons en 1930/32 notamment : aucune « affaire Kahn » n'a surgi ! L'histoire se termine indéniablement par un échec, mais sans les tourments d'une « crise de réputation »³.

Il faut par conséquent reconstituer ce parcours d'histoire bancaire, apprécier les prises de risques, déterminer la structure du portefeuille d'activités, préciser en quoi elle a participé au mouvement d'innovation dans la finance⁴, et, ainsi, faire le bilan de nos connaissances à propos d'une société dont les archives n'ont pas été conservées. Seuls des dossiers entretenus dans les grandes banques et à la Banque de France nourrissent en direct notre enquête, heureusement complétés par des dossiers concernant la vie de la place, propres à faciliter notre compréhension des initiatives et cheminements de Kahn et des comparaisons avec d'autres maisons similaires.

1. Kahn au cœur d'un mouvement d'affaires en croissance

La percée de Kahn est somme toute banale : en effet, dans chaque période de reprise de la croissance, puis de boum cyclique, des experts en finance, droit ou banque font preuve d'esprit d'entreprise et montent leur « boutique d'argent ». Ils sentent que le marché se réveille, que des occasions d'affaires surgissent, que des marchés s'ouvrent, avec des découvertes minières ou techniques, avec des expansions territoriales, maritimes ou coloniales. Leur objectif est de mobiliser « l'argent qui dort » dans les épargnes, celles des grandes fortunes ou celles des bourgeoisies petites et moyennes en cours d'élargissement grâce aux révolutions industrielles. Or les années 1882-1891 ont connu des krachs à répétition, sur les marchés des matières premières (krach du cuivre⁵), de la Bourse et de la banque, car la Grande Dépression des années 1873/1882-1895) a été marquée par un ralentissement de la croissance à l'échelle de l'Europe occidentale et par une instabilité provoquée par la fragilité des entreprises et des débouchés, d'où des crises de confiance

¹ Desanti, 1968 ; 1980. Dubasque, 2010.

² Bonin, 1996. Privat, 1932.

³ Bonin, 2011 (a).

⁴ O'Sullivan, 2005.

⁵ Gille, 1968.

fréquentes. De grandes banques (Comptoir d'escompte de Paris, Société de dépôts et de comptes courants, Union générale⁶) sont tombées, d'autres ont vacillé (Société générale), tandis que plusieurs maisons de Haute Banque surgies dans les années 1860/1880 ont été balayées (Hentsch⁷, Kohn-Reinach).

Par chance, la conjoncture mondiale se retourne au milieu des années 1890 ; la seconde révolution industrielle émerge, avec des perspectives encourageantes pour les pionniers et les investisseurs ; les cours des denrées, minéraux et titres boursiers remontent : un cycle haussier prend corps, qui dure jusqu'à la Première Guerre mondiale, malgré des récessions en 1907/8 et en 1913. Le « climat des affaires » change ainsi, avec une confiance durable dans la stabilité de la croissance et des revenus à obtenir auprès d'entreprises en développement et destinées à distribuer des profits substantiels. Sur Londres, les *merchant bankers* relancent leurs initiatives en soutien de l'expansion internationale de la thalassocratie britannique. Sur New York et Philadelphie, des *investment banks* et des *corporate banks* s'enracinent dans la banque d'entreprise et la banque d'affaires. En Europe continentale, des banques familiales ou des banquiers individuels renouent avec la croissance, aux Pays-Bas, en Belgique, en Allemagne, en Autriche-Hongrie.

C'est le cas aussi sur Paris, car la place, largement ouverte aux flux d'argent européens, bénéficie des initiatives prises par les maisons de Haute Banque héritées des années 1780-1850, comme Neuflyze⁸, Mallet⁹, Seillière-Demachy¹⁰ ou Vernes. Le punch des Mirabaud exprime la réussite de la relève intergénérationnelle, renforcée par le succès de la politique patrimoniale qui a permis d'élargir le vivier de dirigeants issus des familles proches, et par le recrutement de diplômés de haute volée qui consolide de banquiers et financiers d'une maison centenaire. Grâce à des ingénieurs, les investissements industriels (tubes d'acier) et miniers attirent la famille, qui orientent ses propres actifs mais aussi ceux de ses réseaux de clients fortunés, vers l'Europe orientale et l'outre-mer.

Cependant, l'intelligence stratégique des familles animant Mirabaud¹¹ a consisté à créer une sorte de coopérative fédérant une demi-douzaine de maisons de Haute Banque qui, tout en préservant des activités de gestion d'actifs en propre, ont confié à une grande entreprise bancaire le soin de venir concurrencer les grandes banques de dépôts et d'affaires pour les opérations financières et les gros crédits ; elles ont joué un rôle clé dans la création de la Banque de l'union parisienne¹² en 1904 ; cela leur permet d'accéder en direct à des tranches d'émissions de titres, à des syndicats de garantie et d'émission, à des opérations boursières sur le marché secondaire – le négoce des titres – et ainsi consolider leur métier de gestion d'actifs et de fortunes. Les Rothschild montrent également un grand dynamisme au tournant du siècle, dans la banque du négoce mais aussi dans la banque des produits miniers et pétroliers (Russie, Nouvelle-Calédonie, Espagne)¹³.

Des maisons plus jeunes sont actives sur Paris et Londres, en tissant ainsi des liens parallèles à ceux que construit Kahn plus tard, telles Seligman, Gaston-Dreyfus¹⁴ et surtout Lazard : la maison sœur de Wall Street (créée en 1880) a accueilli le Français expatrié Alexandre Weill, qui y élève et forme son fils David David-Weill, qui devient plus tard le

⁶ Bouvier, 1960.

⁷ Hentsch, 1996.

⁸ Grand, 1991.

⁹ Lüthy, 1963.

¹⁰ Belhoste, 1977. Dartevelle, 1999.

¹¹ Chancelier, 2001. Plessis, 2000.

¹² Bonin, 2011 (2).

¹³ Bouvier, 1967 ; 1985. Collard & Aspey, 2012. Ferguson, 1998. Lottman, 1995. McKay, 1986. Vicat-Turrell & Van Helten, 1986.

¹⁴ Grange, 2016.

patron de Lazard frères¹⁵ quand il s'installe à Paris. D'autres banquiers viennent d'Europe centrale et orientale et renouvellent le mouvement des diasporas¹⁶ : une filière de diasporas septentrionale, germano-baltique, perce avec deux maisons de banque actives à la fois à Paris et en Russie, celles de Jean-Émile Hoskier puis d'Harald Hoskier¹⁷, d'origine danoise et installé sur Saint-Pétersbourg à partir des années 1880, et de Jacques Gunzbourg, qui s'affirment en intermédiaires habiles et souvent nécessaires pour accéder à des affaires russes dépendant du bon vouloir de la Cour de Saint-Pétersbourg tout en étant partie prenante des marchandages entre groupes d'influence allemands et français en Russie. Une autre filière « orientale » relie les Balkans, l'aire danubienne, l'aire rhénane et Paris, avec surtout les trois générations de Camondo : les frères Abram et Nissim trouvent souche à Paris à partir de 1869, puis y développent leur banque, suivis par Isaac puis son fils Moïse¹⁸.

2. Comment perce Kahn ?

L'émergence de Kahn s'explique par conséquent grâce à cet environnement fort favorable sur la place parisienne : lui aussi entend tirer parti des flux d'argent et d'affaires qui s'épaississent avec la reprise d'un cycle haussier, à partir du milieu des années 1890 ; lui aussi souhaite insérer sa maison dans le déploiement de la Haute Banque, ancienne ou plus récente, dans le mouvement des affaires internationalisé¹⁹.

A. L'apprentissage chez Goudchaux

On peut prétendre qu'Abraham Kahn (avec le prénom usuel d'Albert) établit un pont entre la « vieille » Haute Banque et la « nouvelle » Haute Banque, dès lors qu'il a fait ses classes à partir de 1878 chez Charles & Edmond Goudchaux & Cie (16 rue de la Banque, puis 102 rue de Richelieu) – après qu'il a quitté Marmoutier, où travaillait son père, et Saverne, où il a fréquenté le collège, pour Paris en 1876 et qu'il a lui-même travaillé comme apprenti chez un confectionneur de vêtements de la rue du Faubourg-Montmartre pendant deux ans²⁰.

En dehors de la même appartenance à la communauté des affaires israélite d'Alsace-Lorraine, cette maison n'a toutefois pas de lien direct avec la maison Les Fils de G.-J. Goudchaux (Marc-Isaac, Michel et Jules) qui a été active sur deux générations dans la première moitié du siècle, sur Nancy et Paris (jusqu'au ministre des Finances Michel Goudchaux en 1848) avant de laisser place à Worms en juin 1848. Kahn travaille avec Moyse-Edmond Goudchaux (1843-1907) et Eliezer-Charles (1842-1907), originaires de la partie annexée de la Lorraine – où leur père Mathieu Goudchaux avait fondé une banque dès 1840 à Metz, jusqu'à sa mort en 1870.

À l'origine une succursale de cette dernière, gérée par Charles, rejoint par Edmond, qui quitte Metz pour Paris en 1879, cette maison est notamment orientée vers le négoce des valeurs de compagnies minières et de commerce de matières premières, au service d'une clientèle de banques et de gestionnaires de fortune, mais aussi « pour compte propre », c'est-à-dire en vue de valoriser les actifs de l'établissement et de ses associés-partenaires, notamment la famille Goudchaux. Kahn y est devenu un garçon de courses à l'âge de 18 ans, puis une sorte d'apprenti ès-banque, et y a mûri. On sait qu'il suit en parallèle des cours d'enseignement secondaire, à l'Institut juif Springer – où il travaille avec Henri

¹⁵ Sabouret, 1987.

¹⁶ Bonin, 2007.

¹⁷ Hentsch, 1997.

¹⁸ Gasc & Mabilie, 1991. Seni & Le Tarnec, 1997. Seni, 1994.

¹⁹ Plessis, 2010.

²⁰ Prévost, 1994. Thomann, 1960.

Bergson comme répétiteur – jusqu’au baccalauréat, avant des études pour sa licence en droit en 1881-1884.

Il aurait réussi chez Goudchaux avec un talent précoce²¹ : « Vers 1882, il signe un contrat avec son patron qui lui remettra une participation aux bénéfices s’il les fait augmenter. »²² Il y est promu fondé de pouvoirs en 1888 et en devient même « partenaire » quand Charles Goudchaux se retire, en 1891 : d’après l’acte de société du 29 décembre 1891, le capital, d’un montant de 10,225 millions de francs, est alors fourni par deux « associés en nom collectif et en commandite simple »²³, Moïse-Edmond Goudchaux, pour 2,750 millions, et par « Abraham dit Albert Kahn », pour 500 000 francs, mais aussi par 37 commanditaires. Kahn est ainsi l’un des dirigeants de cet établissement pendant une dizaine d’années (1888-1898), avec environ la moitié des bénéfices, d’où l’acquisition rapide d’une fortune considérable. C’est une belle ascension sociale pour le fils du marchand de bestiaux de Marmoutier dans le Bas-Rhin Louis Kahn !

B. Kahn spécialiste des valeurs minières sud-africaines

Chez Goudchaux, il s’est en tout cas initié aux affaires minières²⁴, dans le sillage d’un voyage qu’il effectué en Afrique du Sud (en voyageant sur un vieux cargo) en 1888. Celles-ci se développent grâce aux découvertes de gisements de diamants et d’or effectuées en Afrique australe, au Transvaal (Pretoria, Kimberley) dans la seconde moitié des années 1880, d’où de nouvelles sociétés dont il faut placer les titres en Europe (*Kimberley Central*, *Rand*, *De Beers*, *Gold Fields*), pendant un boum boursier qui dure environ une décennie « en or », avant un sévère repli vers 1897-98.

Ainsi, en 1888, Kahn implique la banque dans deux opérations d’introduction en Bourse de la *De Beers Diamond Mining Co* (créée en 1880), qui s’affirme en puissante société de production et de commercialisation de diamants sud-africains, après avoir repris plusieurs de ses concurrents, au sein de la *De Beers Consolidated Mines Co* en 1888). Il a obtenu apparemment de gros blocs de titres et les revend à terme avec une bonne marge. Peut-être est-ce dû à des relations établies avec des financiers et industriels issus des communautés israélites d’origines allemande et austro-hongroise (Herman Eckstein, Alfred Beit, Julius Werner, en Afrique, et Jules Porgès²⁵ et son frère, en France, tous peu ou prou les partenaires du « génie » de la mine sud-africaine, Cecil Rhodes, le grand organisateur de ce capitalisme émergent et d’un *diamond pool* conquérant) – avant la Guerre des Boers en 1899-1902.

Pourrant, ni Kahn ni Goudchaux ne figurent parmi les créateurs de la Banque française d’Afrique du Sud en 1894, où l’on trouve de nombreux agents de change et des banquiers (Gunzburg, Lehideux, Hoskier, Henrotte) spécialistes en gestion de titres²⁶, alors qu’ils sont partie prenante de petites sociétés minières d’Afrique australe, localisées à Londres mais contrôlées par des investisseurs français, telle *The New Austral Company* (dissoute en 1906 par son conseil d’administration siégeant au 102 rue de Richelieu, donc chez Kahn²⁷).

²¹ Baud-Berthier, 1995.

²² Prévost, 1994, p. 1070.

²³ « Goudchaux & Cie », *Le Droit financier*, 20 janvier 1892 ; *Petites Affaires*, 7 janvier 1892.

²⁴ Williams, 1902. Doughty, 1963. Wagner, 1971. Kubicek, 1975. Kubicek, 1979. Denoon, 1980. Richardson, 1980. Turrell, 1982. Van Helten Jean-Jacques, 1985. Chapman, 1985. Turrell Robert, 1987. Newbury, 1987. Harvey, 1990.

²⁵ Gaston-Breton, 2013.

²⁶ Archives historiques du Crédit lyonnais, « Banque française d’Afrique du Sud ».

²⁷ Acte de dissolution, *The London Gazette*, 7 décembre 1906, p. 8864.

Gilles Baud-Berthier²⁸ suggère que Kahn a établi les premières bases de sa fortune personnelle entre 1888 et 1895 en recueillant une part des profits nourris par ces affaires sud-africaines, et l'on peut supposer en effet que la banque lui a redistribué une fraction de ceux-ci et que, en outre, il a pu placer son épargne personnelle et une avance de 5 000 francs fournie par Goudchaux en valeurs minières et l'a grossie substantiellement grâce aux « prises de bénéfice » une fois ces titres cotés à la hausse sur les marchés français et anglais (par le biais de Rothschild & Sons ou de Schroders), voire hollandais et belge. Kahn a joué à terme, comme on dit, en prenant des positions à la vente haussière au bout de plusieurs mois ou trimestres, sur la base d'options d'achat à découvert, à des prix inférieurs, bien entendu : son intuition ou sens des affaires précoce s'est alimenté d'une collecte en direct de l'information grâce à son voyage de 1888 mais surtout grâce à ses réseaux de contacts, propices à lutter contre l'asymétrie d'information. Kahn a parié sur les valeurs diamantaires, puis aussi sur les titres des mines d'or : « Il a réussi à faire une opération fulgurante sur les mines d'or du Transvaal, et alors qu'il croyait gagner un bon petit pécule, il est devenu énormément riche d'un seul coup. »²⁹

Certes, d'autres banques parisiennes que Goudchaux participent à ce mouvement, comme le Crédit lyonnais lui-même, Rothschild, Mirabaud, A.J. Stern, notamment, et la Banque française d'Afrique du Sud, où se retrouvent de fins financiers comme Maurice Rouvier, Jacques de Gunzburg et la maison Hoskier-Henrotte. Mais Kahn a en tout cas réussi à s'éloigner de ces spéculations minières avant le retournement de conjoncture qui suscite une crise de méfiance envers ces titres durant la première décennie du XX^e siècle. Pourtant, sa maison reste impliquée dans les affaires de mines, que ce soit des mines d'or sud-américaines³⁰, ou, après la guerre, dans des compagnies minières d'Afrique subsaharienne.

C. Kahn pionnier des émissions japonaises en Europe

Plus tard, Kahn est l'un de ceux qui pressentent l'essor de l'économie japonaise dans le cadre de « l'ère Meiji » d'occidentalisation des technologies, avant même la victoire du Japon sur la Russie en 1905. Il accompagne les initiatives du Comptoir national d'escompte de Paris, déjà doté d'un solide capital de relations en Asie, quand un consortium de banquiers de la place découvre les valeurs japonaises et entend les promouvoir en France en 1895. Mais les autorités nippones préfèrent introduire les premiers emprunts de leur pays dans la City³¹. Cela dit, très vite, en 1897, au lendemain d'un voyage qu'il effectue au Japon et où il resserre des contacts avec des notabilités du régime et des affaires, Kahn participe (en petit sous-participant et au nom de Goudchaux) à l'émission et au placement international de valeurs japonaises concernant la colonisation en Corée et à Taiwan. Mais il prospecte cette niche plus encore une fois qu'il a créé sa propre maison.

2. Kahn petit banquier de dimension internationale

Cependant, en 1898, donc à l'âge de 38 ans, il paraît désirer voler de ses propres ailes : riche d'un premier capital personnel et d'un solide capital de compétences, il fonde alors sa propre maison. Celle-ci garde une taille modeste par rapport aux grandes banques d'affaires (Paribas, BUP, etc.), mais, paradoxalement, elle accède à une dimension

²⁸ Baud-Berthier, 1995 (a).

²⁹ Témoignage du secrétaire de Kahn en 1919-1933, Paul Ducellier, cité par Baud-Berthier, 1995 (a), p. 115.

³⁰ « Albert Kahn : maison d'affaires financières. Émissions argentines, brésiliennes et sud-américaines (*goldshares*) », in E. Kaufmann, *La Banque en France*, Paris, 1914, p. 178 (renseignement communiqué par Marie Corneloup).

³¹ Nishimura, 2012. Suzuki, 1994. Newall, 1996. Warner, 1991.

internationale qui en fait un acteur important de la place parisienne et qui procure rapidement à Kahn une énorme fortune, grâce aux profits engrangés.

A. Une maison Kahn à partir de 1898

Si Kahn se sent d'envergure à lancer sa propre société, c'est qu'il dispose d'ores et déjà d'une excellente perception des mécanismes de l'Europe de l'argent, grâce à de nombreux séjours de travail hors de France, et d'une bonne compréhension des enjeux géo-économiques et géo-politiques du monde – comme l'indiquent sa correspondance avec Henri Bergson (entre 1879 et 1893)³², plusieurs voyages (comme, en août-septembre 1909, en Uruguay, en Argentine et au Brésil) et ses projets de financement d'enquêtes sur l'évolution de la planète³³. On peut suggérer que Kahn est partie prenante de la communauté d'affaires et de banque israélite³⁴, qui structure une fraction importante de la place parisienne et d'autres places européennes : un tel positionnement facilite indéniablement la percée de sa maison car il peut mettre en valeur son capital relationnel et accentuer sa capacité à accéder aux informations utiles. Il a pu également mettre à profit son insertion dans la communauté d'intérêts et d'affaires qui avait fui l'annexion allemande en 1871 et transféré ses activités en « France de l'intérieur ».

Kahn ouvre sa propre banque le 2 mai 1898, et la localise à la même adresse que Goudchaux, au 102 rue Richelieu, au plus près du cœur de la vie boursière, le Palais Brongniart, dans le quartier qui rassemble les agents de change, la Chambre syndicale et plusieurs grandes banques (sises sur les boulevards : Crédit lyonnais, CNEP, puis BUP). Mais on ne dispose d'aucunes indications sur son personnel (une vingtaine de noms de salariés apparaissent dans un dossier de 1932), l'organisation des bureaux ou les comptes de société. De façon classique, il ouvre un compte d'escompte auprès de la Banque de France³⁵, ce qui lui permet d'accéder au réescompte des effets de commerce par la banque centrale.

B. Kahn pionnier des affaires euro-japonaises

L'ère Meiji a permis au Japon de vivre une fièvre de développement industriel et commercial, propice à la constitution de grandes entreprises ; et la victoire militaire sur la Chine en 1895 constitue l'étape emblématique de cette mutation, puisque la puissance économique est soudain devenue évidente. Aussi des flux d'affaires surgissent-ils quand les groupes japonais entreprennent d'émettre une partie de leur capital à Londres. Des pionniers participent à cette ouverture à l'Asie, et Kahn est l'un d'eux. Il participe par exemple à une délégation d'hommes d'affaires français qui part au Japon en 1908/9 prospecter les perspectives d'un tel marché. Et il s'insère dans les syndicats de placement des valeurs nippones, certainement en faveur de sa clientèle d'investisseurs particuliers ou institutionnels³⁶.

En effet, « M. Albert Kahn revient de Londres où il est allé voir M. Soyeda, gouverneur de la Banque industrielle du Japon, et le plus influent des financiers japonais. Il en a reçu ses assurances les plus formelles de dispositions pacifiques à l'égard des États-Unis. L'appui prêté pendant la guerre [russo-japonaise] permet d'écarter pour bien des années tout risque de conflit. Le nouveau plénipotentiaire financier remplaçant Takahashi arrivera à

³² Bergson et Kahn, 2003.

³³ Beausoleil et Ory, 1995.

³⁴ Cf. le roman : Némirovsky, 1929.

³⁵ Procès-verbal du Conseil général de la Banque de France, 12 mai 1898, archives historiques de la Banque de France.

³⁶ Baud-Berthier, 1992 ; 2005.

Londres seulement dans huit ou quinze jours. Il ne peut être question d'un nouvel emprunt au moins pour plusieurs mois. M. Kahn a trouvé le marché plus inactif et découragé qu'il ne l'avait jamais vu »³⁷. Cela prouve l'entregent et la densité du capital relationnel d'un banquier internationalisé, qui peut agir en « facilitateur » et négociateur, en avant-poste des experts des grands établissements, dans le cadre de cette « niche » qui se constitue à la fin du XIX^e siècle avec les placements de titres japonais en Europe. Ceux-ci deviennent la clé d'une politique de réarmement intensive, conçue en vue de préciser le rapport de force entre la Russie et le Japon. La maison Kahn a donc été partie prenante des grandes opérations montées dans la *City*. Mais, en sus, « selon les archives japonaises, en 1897, il participe à des opérations japonaises de construction de chemins de fer, en Corée et à Taiwan »³⁸, prend même une petite participation dans la Daiichi Bank en 1899, et est peut-être intervenu sur le marché secondaire de nombreux titres japonais, par des opérations d'achat et de revente, dès lors qu'il était l'un des rares fins connaissances de l'évolution du capitalisme nippon.

Faute d'archives, il reste délicat d'évaluer la capacité d'action de la maison Kahn dans les affaires euro-japonaises. Elle n'est pas devenue en tout cas une grande banque d'affaires internationalisée, à l'échelle des plus fortes des maisons de Haute Banque, des *merchant* et *investment banks*. C'est ainsi Rothschild qui conduit le placement de la tranche française de l'emprunt japonais de 1907 (presque 300 millions de francs), à laquelle Kahn a indéniablement dû participer, en sous-participant bénéficiant d'une « rétrocession » de la part des grandes banques co-chefs de file : derrière Rothschild, le Crédit lyonnais, la Société générale, Paribas, le CNEP, le CIC, ainsi que Hottinguer et Vernes.

Pourtant, la maison Kahn est un sous-participant actif à deux des sept grands emprunts émis par le Japon en Europe en 1904-1910, ceux de novembre 1905 et de mai 1910, ainsi qu'au placement de bons du Trésor en avril 1913 (coté sur Paris)³⁹. Kahn est par surcroît un truchement utile pour de petites opérations de placement en Europe et sur Paris en faveur d'obligations émises par des collectivités locales, comme les obligations *Ville de Kyoto* en 1909 : il prend une part active aux négociations, et est l'un des chefs de file, avec la BUP et la Société marseillaise de crédit, devant la Société générale, Rothschild, le CNEP et Vernes⁴⁰ – avant une seconde opération identique en 1910, sans cotation publique cette fois

C. Kahn actif à *Wall Street*

Sans pouvoir puiser des données dans des archives, on est pourtant à peu près certain que Kahn a elle aussi misé sur les valeurs nord-américaines qui émergent au tournant du XX^e siècle et prospèrent encore dans les années 1920. La maison appartient à cette petite communauté d'intérêts franco-américains qui aide au placement des valeurs mobilières de *Wall Street* dans les portefeuilles des investisseurs français⁴¹. En effet, sont actifs à Paris des représentants de la banque « israélite » (Kuhn-Löb, Seligman) ou « chrétienne » (Morgan-Harjes, du groupe de John-Pierpont Morgan ; Kidder-Peabody), avant la percée de Guaranty Trust, National City Bank, Dillon Read ou de Blair après la Première Guerre mondiale. Ils travaillent avec des partenaires d'affaires ouverts aux réalités américaines, prêts à plaider la cause des titres des compagnies ferroviaires, sidérurgiques, électrotechniques puis automobiles et bancaires, et engagés dans le négoce au jour le jour

³⁷ Note d'un dirigeant du Crédit lyonnais, 25 juin 1907, archives historiques du Crédit lyonnais (CASA), « Emprunt japonais 1907 ».

³⁸ Baud-Berthier, 2005, p. 14.

³⁹ Baud-Berthier, 1995 (b), p. 124.

⁴⁰ Baud-Berthier, 1995 (b), p. 126.

⁴¹ Carosso, 1987.

(*trading*) sur ces valeurs, depuis Paris, mais sur Londres et New York. Mais, évidemment, la maison Kahn n'atteint pas la dimension de sa consœur Lazard frères, qui peut s'appuyer sur ses maisons sœurs à Londres et New York et s'est spécialisée dans les échanges financiers transatlantiques.

Kahn dispose d'un réseau de contacts à *Wall Street*, de correspondants réguliers, pour ses affaires de titres et pour contrer le risque d'asymétrie d'information en puisant des nouvelles fraîches sur l'évolution des compagnies cotées outre-Atlantique et sur la conjoncture. Dès 1907, il effectue un voyage d'études à New York, comme le relate Edward Adams, l'un des dirigeants de la *Deutsche Bank* aux États-Unis depuis 1894, fortement ouvert aux opérations internationales⁴², qui l'introduit auprès de dirigeants de firmes américaines et de personnalités bancaires, dont John-Pierpont Morgan lui-même, qui le reçoit dans la fameuse bibliothèque personnelle lui servant de bureau⁴³ : « *I introduced M. Kahn at the outset to M. J.-P. Morgan at his home and so arranged the matter that he has had entree to M. Morgan's library each morning since his introduction [...]. He has seen a good deal of M. Baring and of a [...] formerly partner of M. Baring of the firm of Baring, Magoun & Co*⁴⁴. *He made his headquarters at the office of the Crédit lyonnais and seemed to be so well introduced there that he could command the facilities and attentions to any extent he desired.* »⁴⁵.

C'est que Kahn semble avoir été fort proche de James Rosselli⁴⁶, l'un des hauts dirigeants du Crédit lyonnais, en charge de son déploiement international. Cela explique qu'il puisse utiliser les services directs du bureau de représentation de cette banque à New York (52 Williams Street) afin d'intensifier ses contacts ; et c'est le cas avec l'*investment bank* Kuhn-Loeb, d'ailleurs située dans le même immeuble. Lors de ses séjours aux États-Unis, dans les années 1905/13, Kahn pouvait ainsi disposer d'un bureau au Lyonnais. En échange, celui-ci semble avoir été partie prenante des syndicats de placement de titres qu'a pu monter Kahn au fil des ans.

Un exemple de cet enracinement dans la communauté bancaire et financière new yorkaise est procuré au moment de la panique et de la récession de 1907, marquées par leurs retombées brutales en Europe. Il semble que Kahn, en pariant sur un rebond rapide de la production nord-américaine, ait profité de ces émois bancaires et financiers pour acquérir des lots de titres américains à la baisse, donc à bon prix, avant leur revente lors de la reprise générale des affaires. Il se serait associé à d'autres investisseurs parisiens ainsi qu'au Crédit lyonnais, heureux de profiter de ses excellentes connexions, de ses larges réseaux d'intérêts anglo-saxons. Il aurait même proposé à Gwinner, le patron des affaires internationales de la *Deutsche Bank*⁴⁷, de participer à ce syndicat d'investissement informel, car la banque allemande gérait des fonds de placements aux États-Unis par l'intermédiaire de son représentant Adams et en liaison avec des banques locales, comme Speyer⁴⁸ ou Bankers Trust (créée en 1903)⁴⁹.

⁴² Gall (*et alii*), 1995, p. 63.

⁴³ Kobrak, 2008, p. 418, note 68.

⁴⁴ Lors de sa renaissance après sa crise en 1890, Barings crée en 1891 une maison sœur à New York, Baring, Magoun & Co., avec Alexander Baring, venu de la maison Kennedy, Tod & Co (NY), et George Magoun, venu de Kidder, Peabody & Co, de Boston.

⁴⁵ Lettre d'Edward Adams à Arthur von Gwinner, *Deutsche Bank*, Berlin, 29 novembre 1907, Archives historiques de la *Deutsche Bank*, *Historisches Institut der Deutschen Bank*, A 47 ; document collecté par Ms Coüetoux. Ce texte est repris dans le livre de C. Kobrak (note 42).

⁴⁶ Kobrak, 2008, p. 418, note 67.

⁴⁷ Gwinner était le patron de sa propre maison de banque quand il rejoint la direction de la *Deutsche Bank* en 1894, où il gère les affaires internationales.

⁴⁸ Gwinner a épousé Anna Speyer, d'une des familles gérant la banque francfortoise Lazard Speyer-Ellissen, d'où des liens directs avec *Wall Street* car une maison Speyer & Co y était aussi active depuis 1837 (avec

Kahn serait même allé jusqu'à proposer à tous ces contacts de *Wall Street* le montage d'une banque internationale transatlantique, fédérant des banques européennes et américaines en vue de gérer un portefeuille d'actifs. Mais ce projet a paru trop audacieux à Morgan, désireux de garder une main « américaine » à la manœuvre de ses initiatives transatlantiques. Cela incite Kahn à travailler avec JP Morgan pour certaines opérations financières, sans pour autant se lancer dans la création d'un fonds d'investissement en valeurs américaines, comme l'idée⁵⁰ lui était venue en 1907. C'est sa propre banque qui est mobilisée, au service de ses clients investisseurs et de son propre portefeuille d'investissements. C'est le cas par exemple pour la cotation à Paris d'actions de la firme sidérurgique US Steel⁵¹ en 1910. Et la maison Kahn participe, à son modeste rang, aux « pools » et « syndicats » de placement de titres américains en Europe.

D. Quelle différence entre Kahn et d'autres maisons de banque familiales ?

Très clairement, malgré le manque d'archives, Kahn n'est pas un grand banquier généraliste mais bien plutôt un financier avec un profil de gestionnaire d'actifs. Sa maison ne pratique pas de crédit industriel, ne recueille pas de dépôts classiques. Sa vocation est de développer l'économie des titres boursiers. En « maison de titres » ou en « maison de commerce en valeurs », comme on dit à l'époque, elle achète des blocs de titres lors des grandes émissions, sur Paris, Londres, New York ; elle les revend avec profit à des investisseurs institutionnels (assureurs), des banquiers, des gestionnaires de fortune (*private banking*). Le seul crédit qu'elle pratique est constitué par des avances sur titres, ceux-ci servant de garantie en étant déposés dans ses coffres. Ce n'est pas une maison appartenant à la Coullisse, un ensemble de petites sociétés personnelles qui gèrent une bourse de valeurs hors du Palais Brongniart pour les titres de toute petites entreprises et pour un négoce de petites quotités, même si elle travaille couramment avec eux⁵².

En effet, Kahn est une maison bien assise sur la place, qui agit en intermédiaire boursier patenté, aux côtés des banques de gestion de fortunes et de titres et des agents de change, tous respectueux de la réglementation sur la Bourse datant de 1890. La maison Kahn équivaut peu ou prou aux maisons Erlanger, Hottinguer, Hoskier, Gunzburg, tandis que les « grandes » maisons de la Haute Banque entretiennent par surcroît des métiers de crédit industriel et commercial, d'investissements en direct et durables dans des entreprises françaises ou étrangères, en actionnaires stratégiques.

Un exemple en est fourni par l'investissement de Kahn dans la Compagnie des docks de Santos, fondée en 1892 par Eduardo Pallasim Guinle, Francisco de Paula Ribeiro et Cândido Gaffrée, pour l'exportation du café⁵³. Depuis 1888, ce port a été donné à la famille Guinle en concession pour 92 ans, d'où l'enrichissement des descendants du Français Jean-Arnauld Guinle, avec qui Kahn est entré en relation, puisque plusieurs Guinle (dont

James Speyer depuis 1899).

⁴⁹ Kobrak, 2008, p. 12, 157 et 418.

⁵⁰ « *If I see M. Kahn, I will put him on the track of organising in France an American Investment Trust. No doubt but the present opportunity would be excellent. I expect to go to Paris some time in January [1908] and will report about the situation and feeling I find. I would be surprised, however, if the acute crisis on your side [Deutsche Bank and Germany] should not have rendered the Crédit lyonnais even more timid than they were before* », lettre d'Adams à Gwinner, 13 décembre 1907, Archives historiques de la *Deutsche Bank* ; document collecté par Ms Coüetoux.

⁵¹ Lettre d'Adams à Kahn, 8 août 1910, Archives historiques de la *Deutsche Bank* ; document collecté par Ms Coüetoux.

⁵² Baud Berthier Gilles, 1995 (b), p. 120.

⁵³ Document transmis par le professeur Jean-Marc Delaunay au Musée Albert Kahn en 1998.

le philanthrope Guilherme Guinle) sont photographiés à Boulogne en 1926-27.

Et, comme ses consœurs de la Haute Banque, elle participe à la vie de la place. Quand le krach boursier éclate, Kahn est engagé dans des syndicats interbancaires, en tant que petit intervenant, monté par de grandes banques : il travaille fréquemment avec la BUP, la deuxième banque d'affaires du pays derrière Paribas. Or ces syndicats n'ont pas encore eu le temps de revendre l'ensemble des lots qu'ils avaient acquis en tant que « distributeurs » des titres au sein de leur clientèle. Cela explique que Kahn se retrouve « collé » – comme on dit dans la profession – dans des lots Société de transports urbains et ruraux, Papeteries de Rives, Chausson (des automobiles), pour un total de 0,6 million. Cependant, Kahn a tiré auparavant des profits substantiels d'une majorité de ses opérations antérieures au krach, en achetant puis revendant des titres Mines d'or du Châtelet (en 1924/32), Compagnie des wagons-lits (en 1924/25), Olida (charcuterie), Culture cotonnière du Niger, Compagnie cotonnière équatoriale française (en 1927/32), Kali Sainte-Thérèse (mines d'engrais) en 1924/29, Gaz & eaux (en 1924/31), San Rafael, Métaux et alliages blancs.

Bon an mal an, par conséquent, Kahn a accumulé des profits qui ont noyé les pertes (2,1 millions sur la Compagnie chérifienne de colonisation en 1925/32)⁵⁴, avec un bénéfice de 13,5 millions en 1924-1931 pour le seul portefeuille personnel de Kahn, étoffés par ceux réalisés par le portefeuille-titres de sa banque (6,1 millions), soit un total d'une vingtaine de millions de plus-values sur les seules opérations de négoce de titres « pour compte propre », sans prendre en compte les participations financières. Un deuxième bloc d'opérations sur titres terminées entre 1926 et mars 1932 a procuré 7 millions de bénéfices pour une valeur totale des opérations de 20,8 millions⁵⁵ ; un troisième bloc constitué des seules opérations à terme procure 2,2 millions de bénéfices en 1926-1931. Avec cette trentaine de millions de profits tirés de ces seuls mouvements, Kahn avait donc bel et bien « gardé la main » et son flair de négociant en titres.

Sur le registre des investissements mobiliers, Kahn se positionnerait plutôt en tant que société de gestion d'actifs, avec des va-et-vient dans ses affaires « pour compte propre » ou « pour compte de tiers » (quelques bons clients). Cela ne l'empêche pas de détenir ici et là, de façon plus durable, des gros blocs de titres, peut-être dans des sociétés ayant appelé du capital, souscrit par des « porteurs » bancaires et financiers, avant que ceux-ci les distribuent dans leurs réseaux de clients investisseurs particuliers ou institutionnels. Ainsi, en 1930, la maison Kahn détient de substantielles lignes d'actions de la société Afrique minière équatoriale (au moins 23 000), 8 000 actions de Congo Mines, 15 000 actions de Chocolat Guérin-Boutron, quelque 36 000 actions de la Compagnie industrielle de mines d'or en France (CIMINOR, dont Kahn a été l'un des fondateurs en janvier 1928, avec un capital de 30 millions de francs, en vue de prospections dans le Limousin), ainsi que des titres Mines d'or du Châtelet (société avec laquelle la banque travaille depuis 1924 en plaçant ses titres sur le marché au fil de l'eau), et de la Compagnie centrale de mines et métallurgie⁵⁶.

L'évaluation financière⁵⁷ de mars 1932 regroupe des montants dispersés dans les lignes du bilan en grandes catégories thématiques. Elle identifie ainsi un stock de 33,5 millions de valeurs boursières, auxquelles s'est intéressé Kahn, « qui se proposait de leur assurer, par

⁵⁴ « Balance des comptes », in Société fiduciaire de contrôle & de révision, *Monsieur Albert Kahn. Rapport sur la situation, au 31 mars 1932, de la banque, ainsi que du patrimoine et des engagements personnels*, archives du Musée Albert Kahn, p. 50-55. Nous remercions Sophie Coüetoux de nous avoir fourni une copie de ce document d'une soixantaine de pages.

⁵⁵ *Ibidem*, annexe 4.

⁵⁶ Archives historiques du Crédit lyonnais, Notes de conversations, « affaire Kahn », avril 1931.

⁵⁷ « Balance des comptes », in Société fiduciaire de contrôle & de révision.

son appui financier et moral, les réformes ou développements devenus nécessaires », et de titres de participations dans des sociétés non cotées, car encore en maturation. Kahn a ainsi pris pied au capital de l'Afrique minière équatoriale (destiné à prospector des gisements de cuivre, en particulier), pour un valeur faciale de 13,6 millions, soit les deux cinquièmes du portefeuille de placements « longs ». D'autres sociétés minières ont été la cible de l'investisseur : Congo mines (pour 1,2 million), la Compagnie minière du Congo français (pour 4 millions), la Compagnie centrale de mines et métallurgie (0,8 million), la Compagnie industrielle des mines d'or en France (presque 9 millions) et le Consortium minier Congo-Niari (2,2 millions). L'ensemble de ces participations dans des entreprises minières atteint ainsi quelque 30,8 millions. S'y ajoutent deux sociétés un peu décalées par rapport à ce bloc minier : Chocolat Guérin-Boutron (2,1 millions) et une Société pour l'exploitation des appareils Bouillon frères (0,4 millions), dont on ne sait rien. Le total des participations financières est estimé entre 33,3 et 34,4 millions au début de 1932.

D. La gestion d'actifs immobiliers : Kahn promoteur

Comme tout grand bourgeois, Kahn oriente une partie de sa fortune personnelle vers des placements immobiliers. En 1895, il acquiert ainsi l'hôtel particulier de Boulogne-sur-Seine où il logeait depuis 1892, au 6 quai du Quatre-Septembre. Pendant une quinzaine d'années, il acquiert avec persévérance les terrains et maisons jouxtant cette propriété, jusqu'à détenir quelque quatre hectares – où prennent forme les « jardins Albert Kahn ». La valeur totale de son investissement boulonnais est estimée⁵⁸ à environ 80,6 millions de francs en mars 1932 (en valeur vénale, pour un coût d'acquisition estimé à 48 millions), complétée par celle des constructions (4,8 millions). Une propriété sur la Côte d'Azur, au Cap d'Ail, complète ces actifs pour 0,6 million, tandis que des terrains ont été acquis par surcroît au Cap Martin (pour 25,7 millions). L'ensemble du patrimoine immobilier atteindrait dès lors quelque 111,7 millions de francs⁵⁹.

Au-delà de la mise en valeur du patrimoine immobilier de Boulogne, il semble que Kahn ait mené une stratégie d'investissements dans des sociétés de promotion immobilière, sans pour autant vouloir créer un vaste groupe spécialisé. Il est un actionnaire important, notamment, en 1929 de la Société foncière du Nord de la France, créée par les banques d'affaires BUP et Paribas⁶⁰, et aussi de la Compagnie nouvelle foncière et financière (CINOFI), sur Paris, dont le Crédit lyonnais est un partenaire actif.

3. La chute de la maison Kahn

Malheureusement, malgré la renommée causée par ses actions de mécénat culturel et de philanthropie, Kahn doit lui aussi, comme quelques centaines de banques de toute taille, baisser pavillon devant la crise financière et bancaire qui ébranle les places françaises en 1931-1935. Pourtant, la fragilité de la banque Kahn ne provient pas de spéculations hasardeuses ou frauduleuses, ni d'une crise de confiance provoquant une fuite des déposants. Kahn, seul ou par sa banque, s'est constitué un large portefeuille de participations, financé pour une bonne part à crédit, en sus de lignes d'épargne et de réserves substantielles.

Sans sombrer dans des dérives « spéculatrices » téméraires, il a néanmoins pris des risques dans le cadre de « spéculations » sur des hausses futures qui lui auraient permis de solder ses avoirs avec profit. Il avait gagné ses paris antérieurs, lors des boums sur les

⁵⁸ *Ibidem*, p. 24.

⁵⁹ *Ibidem*, p. 25.

⁶⁰ Archives historiques du Crédit lyonnais, Notes de conversations, « affaire Kahn », 27 novembre 1931 ; « affaire Kahn », DAF 291.

valeurs minières (années 1880), sur les valeurs japonaises, américaines ou autres (années 1890-1900). Mais il perd ce qui devient son ultime pari, qui anticipait sur le prolongement pendant quelques trimestres encore du mouvement de croissance générale des années 1920 et du mini-boum ayant suivi la récession de 1927.

Comme toujours, dans de tels cas, l'histoire contrefactuelle peut prétendre qu'il lui aurait manqué une année ; mais tous les investisseurs boursiers américains et européens sont entraînés dans le même aveuglement ou la même griserie ! Au terme de son parcours bancaire et financier, Kahn aura manqué de discernement et de prudence. Pourtant, nombre de ses engagements sont sains, solides, prometteurs, tout comme ceux d'autres personnalités connues, tel Oustric. Aucune fraude, aucune « pyramide de Ponzi », aucuns détournements malsains ne marquent ses actifs. Comme tant de banques qui chutent lors des graves retournements de conjoncture et des krachs, Kahn a trop déséquilibré son bilan, en activant un « effet de levier » excessif, par le biais d'un surendettement au passif, car des emprunts – gagés sur les titres ou les biens fonciers et immobiliers, à l'actif – ont été contractés, qui pèsent sur le bilan. Une telle situation révèle un manque de fonds propres (capital et réserves) et de capacité d'autofinancement (à cause de l'insuffisance des flux d'argent frais en 1927-1930 face aux projets d'investissement enclenchés) ; et cette crise de liquidité initiale ne peut que se transformer en crise de solvabilité quand la crise s'aggrave.

Sur le champ du respect de la conformité aux règles de transparence, une seule remarque négative surgit, car la confusion entre les actifs de sa banque et ses opérations pour compte propre est relevée par la société de vérification de ses comptes en 1932 : « Le service financier nécessité par les transactions sur biens privés (achats et ventes de titres, par exemple), de même que les dépenses personnelles et les subventions accordées aux oeuvres, était assuré par les soins de la banque, alors que, par ailleurs, les fonds recueillis par certains emprunts garantis par des hypothèques sur l'actif personnel venaient se confondre dans la trésorerie de la banque.

C'est dire que la majorité des mouvements ou modifications intervenus dans la composition du patrimoine privé ont eu leur répercussion directe dans la comptabilité de la banque. Des comptes courants dits « personnels » ont, à cet effet, été ouverts à M. Kahn, qui, en l'occurrence, étaient pratiquement assimilés aux tiers débiteurs ou créditeurs, selon les cas. En d'autres termes, les soldes, généralement fort importants, de ces comptes personnels expriment les dettes ou créances de M. Kahn envers ou sur lui-même, en tant que banquier. »⁶¹ Bref, la fortune de Kahn et le bilan de sa banque doivent se confondre dans une évaluation globale.

Le « matelas » réel de comptes créditeurs s'élève à 65,1 millions de francs en mars 1932. Il est constitué de 21,3 millions de dépôts (dont 6 à la Caisse des dépôts), de 2 millions de provisions ; des agents de change lui doivent 2,8 millions (« positions vendeurs ») ; et Kahn doit récupérer 15 millions d'effets (des traites commerciales, issues d'opérations d'escompte banales) et 23,2 millions d'avances (dont 1,3 million de découvert accordé à Chocolat Guérin-Boutron et 4,5 millions au petit groupe Bouillon frères) et de créances variées – mais ces actifs sont-ils tous vraiment récupérables ?

Face à ces actifs positifs, les « soldes débiteurs », eux aussi de 65,1 millions par équilibre comptable, sont alourdis par quelques « boulets ». Tout d'abord, le déficit de l'année 1932 pèse sur les comptes, avec 7,1 millions. Des « positions acheteurs » en Bourse atteignent notamment 27,5 millions (soit le tiers de la masse incertaine), complétées par diverses pertes boursières (un demi-million), tandis que des parts dans deux groupements de

⁶¹ Société fiduciaire de contrôle & de révision, *Monsieur Albert Kahn*.

placements (groupement BUP, groupement Samaritaine) semblent compromises (pour 6,3 et 5,8 millions). Le Centre de documentation et la Centrale de recoordination autour du monde doivent *grosso modo* quelque 6,7 millions, sans possibilité de valoriser ces opérations de mécénat culturel, sauf à vendre les avoirs, certainement à un prix déprécié. Enfin, quelques dettes sont enregistrées vis-à-vis de la Banque de France et diverses banques (0,9 million)⁶².

De façon banale, malgré son envergure somme toute modeste, la maison Kahn, par conséquent, est victime de deux crises différentes. Tout d'abord, comme la Bourse s'effondre, comme les marchés des valeurs étrangères se contractent fortement, avec notamment un repli des actifs américains placés en Europe et un krach des *investment banks* et *merchant banks* sur *Wall Street* et dans la *City*, le cœur de métier de Kahn est miné. Sa fonction d'intermédiaire de marché s'étiole : il ne peut plus vendre de titres car sa clientèle s'est contractée, tant la crise de confiance est ample ; la Bourse est gelée pour longtemps ! Bref, la « boutique d'argent » n'est plus fréquentée, d'où une chute des revenus courants. Par ailleurs, il est probable que des lignes d'actifs mobiliers possédés pour compte propre par la banque ont elles aussi perdu de leur valeur, d'où des pertes potentielles.

Plus grave encore, la maison pâtit d'un déséquilibre structurel d'un bilan sapé par une crise de liquidité (au passif) et par des immobilisations (à l'actif) excessives. Il semble que Kahn ait désespérément manqué de liquidités en 1930-1932. Il bat alors le rappel de ses partenaires. L'entreprise qu'il co-contrôle, la Société foncière du Nord de la France, lui accorde alors un prêt hypothécaire⁶³ sur deux ans en novembre 1930 ; celui-ci est mobilisé sous forme de billets hypothécaires, avalisés (« souscrits ») par Kahn ; et ceux-ci sont escomptés auprès de Paribas et du Crédit lyonnais, avec la garantie d'une autre société sœur, la CINOFI.

In fine, la dette totale (capital et intérêts) s'élève à 21 millions de francs au 30 mai 1932. Kahn ne peut pas non plus rembourser des dettes courantes, constituées à l'époque du boum : la BUP lui a accordé un découvert de trois millions de francs en juillet 1928, qui passe à 5 millions en 1931, avec comme garantie un lot de titres possédés par Kahn, voire à huit millions si l'on y ajoute des « facilités temporaires » pour faire face au manque de liquidités, et enfin à 19,7 millions si l'on tient compte d'avances pour des opérations financières. Des banques comme la Banque générale pour le commerce et l'industrie, le Crédit lyonnais, Vernes et Louis Hirsch, s'avèrent elles aussi créancières⁶⁴, sans qu'on connaisse les sommes en jeu. D'autres dettes s'ajoutent à ces gros engagements, sans qu'on en discerne les causes, auprès de la firme Saint-Gobain (10,3 millions, garantis par les terrains de Saint-Martin⁶⁵), Société alsacienne de constructions mécaniques (3,2 millions), Alsthom ou Schneider.

Bilan officiel de la maison Kahn (en millions de francs courants)		
	Valeur du portefeuille financier	Montant des exigibilités (dettes)
1926	10,8	14,7
1927	21,2	28,2
1928	28,3	46,6
1929	38,6	63,6
1930	41,4	57,7
1931	45,5	48,9

⁶² « Balance des comptes », in Société fiduciaire de contrôle & de révision, *Monsieur Albert Kahn*, p. 27.

⁶³ Archives historiques du Crédit lyonnais, Notes de conversations, « affaire Kahn », avril 1931, 27 novembre 1931, 18 mars 1932, 2 mai 1934.

⁶⁴ Dossier « Saisie-arrêt Gaston Lazard », archives historiques de la Banque de France, 1934-1935.

⁶⁵ « Balance des comptes », in Société fiduciaire de contrôle & de révision.

Source : « Balance des comptes », in Société fiduciaire de contrôle & de révision, p. 60.

On peut supposer que des opérations en Bourse, sur le « marché secondaire » (par exemple pour soutenir les cours, pour placer des blocs de titres) ont pu être gérées par Kahn en délégation de ces firmes ; mais on ne peut qu'émettre des hypothèses. Un ensemble complémentaire est constitué par des créances d'entreprises actives en Afrique, et nous suggérons là encore qu'elles ont été causées par des opérations boursières à l'apogée du boum (Compagnie industrielle des mines d'or, Banque belge pour l'Afrique, Consortium minier Congo-Niari, Omnium minier africain, etc.). En avril 1932, on estime à 44,740 millions le total de ces créances de toute nature ; la somme paraît modeste par rapport aux centaines de millions concernés par la crise des grandes banques ; mais la maison Kahn est une toute petite maison de titres, ne l'oublions pas.

Kahn est étranglé par ces dettes. Ce sont celles de sa société, mais comme il en est seul propriétaire et responsable, ses biens propres sont engagés. Or les lignes de titres mises en nantissement des créances ne valent plus rien. Ainsi, la Société immobilière du Nord de la France est mise en liquidation entre juin 1932 et juillet 1934, faute de pouvoir amortir sa dette bancaire. La CINOFI, impliquée dans cette dette, est elle aussi mise en cause, et un processus de vente de ses actifs immobiliers (85 millions de francs) est enclenché le 16 décembre 1932. C'est la déconfiture des sociétés de promotion immobilière⁶⁶ du mini-groupe Kahn. L'évaluation de 1932 estime le déficit comptable final probable de la nébuleuse formée par la banque et la fortune personnelle de Kahn à 22,4 millions de francs, en déduisant des 31,6 millions des postes débiteurs érigés en pertes les 9,2 millions des postes créditeurs dont on peut tirer des profits. « En résumé, si le domaine immobilier est fixé à environ 111 millions, alors que le déficit comptable ressort à environ 22 millions, il resterait actuellement un actif net d'environ 89 millions. »⁶⁷ Dans l'hypothèse la pire, celle où l'actif-titres « s'anéantirait complètement, il subsisterait encore un actif tangible de 50 millions de francs »⁶⁸.

Il faut dès lors mobiliser les actifs immobiliers et fonciers. Précisons que le Siège de la banque, au 102 rue de Richelieu, était logé dans un immeuble n'appartenant pas à Kahn, mais à la société de presse (*Le Journal*) voisine (au n°100). Ce sont donc ceux de Boulogne qui servent de gage direct à environ 26,5 millions de francs de dettes et, en second rang, à l'ensemble des dettes. Les terrains y sont estimés à 35 millions de francs en mars 1932. Un projet de lotissement en 62 ou 65 parcelles est conçu car on ne peut vendre l'ensemble d'un seul bloc. Plusieurs parcelles (sont vendues au fil de l'eau en 1935/36, pour quelque 5,5 millions. Et l'on sait que le dénouement est passé par un rachat de l'ensemble subsistant par le Conseil général de la Seine.

Conclusion

Contrairement aux familles de la Haute Banque, Kahn, partie prenante du troisième mouvement de création et d'essor de maisons de Haute Banque dans les années 1880-1900, n'aura pas créé de dynastie, faute de descendance mais surtout parce que sa maison s'effondre en 1930-34, étranglée par un surendettement chronique et par la dépréciation des actifs financiers et immobiliers détenus en compte propre, et minée par le repli de sa clientèle d'investisseurs, devenus timorés devant le krach boursier et bancaire ou eux-mêmes frappés par la crise.

⁶⁶ Archives historiques du Crédit lyonnais, « affaire Kahn », DAF 291.

⁶⁷ « Balance des comptes », in Société fiduciaire de contrôle & de révision, p. 39.

⁶⁸ « Abstraction faite des créances sur les trois oeuvres, sont le recouvrement paraît très aléatoire. » « Balance des comptes », in Société fiduciaire de contrôle & de révision, p. 40.

Pour autant, Kahn aura nourri une belle aventure financière, bancaire, boursière, avec la construction d'une carrière, d'une fortune, d'un capital de (bonne) réputation et d'un large réseau relationnel, en symbole du métier de banquier-financier⁶⁹. Comme les Camondo, Hoskier, Gunzburg et Erlanger, maisons de la nouvelle génération active au tournant du siècle, il représente une cohorte de banquiers-financiers de bonne taille et de grands talents, prompts à saisir les opportunités offertes par les marchés étrangers, dans son cas, l'Afrique du Sud, le Japon et les États-Unis, sans qu'il ait apparemment touché à la Russie, la Chine, l'Amérique latine ni l'Europe centrale.

Kahn se sera inscrit en effet à la charnière de nouveaux mini-systèmes géo-économiques : il a pressenti la poussée de la « fièvre minière » en Afrique australe grâce aux investissements des grandes firmes émergentes (or, diamant, cuivre), mais aussi aux États-Unis et en Amérique latine. Il a détecté, parmi les pionniers sur la place parisienne avec Rothschild et, dans son sillage, la Société générale, le potentiel offert par l'émergence du Japon de l'Ère Meiji, qui a suscité d'amples émissions de titres obligataires publics dans la *City*, que ces banquiers ont ensuite placé à Paris. Mais, en France même, Kahn aura su détecter les opportunités offertes par la nouvelle vague d'enrichissement, d'accumulation du capital, créée par la renaissance de la croissance mais aussi par la poussée de la deuxième révolution industrielle, à partir du milieu des années 1890, puis encore dans les années 1920 : le patrimoine des grandes et bonnes bourgeoisies en est encore plus vivifiée, des fortunes se sont constituées puis consolidées (des « jeunes pousses » à l'actionnariat des entreprises symbolisant ces mutations technologiques) ; et, comme toujours, une partie de cet argent a été orienté vers des investissements immobiliers – d'où la filiale immobilière et les placements à Boulogne, notamment. Co-animateur de syndicats de placement et de courtage de titres, gestionnaire d'actifs mobiliers et immobiliers, Kahn aura incarné un « moment » de l'histoire financière, tout comme Oustric ou des banquiers d'affaires dynamiques.

Cependant, il n'aura pas accédé à l'envergure bancaire des Neufville, Mirabaud ou Rothschild, qui ont su renouveler leur portefeuille d'activités et garder leur domination sur le créneau des banques familiales ou individuelles. Mais il aura su travailler de concert avec plusieurs de ces maisons, ainsi qu'avec quelques grands établissements de crédit (BUP, CNEP, Crédit lyonnais, surtout). En deux étapes, chez Goudchaux entre 1878 et 1898, puis avec sa propre maison entre 1898 et 1930/1934, Kahn aura contribué à confirmer l'élasticité de la place parisienne⁷⁰, son ouverture internationale, sa capacité de renouvellement, sa compétitivité⁷¹ et la plasticité des « élites parisiennes »⁷², israélites ou non ; et il aura fourni un beau cas d'étude d'esprit d'entreprise appliqué à la banque et à la finance.

⁶⁹ Cassis (dir.), 1991.

⁷⁰ Cassis, 2005 ; 2006.

⁷¹ Bonin Hubert, 2005.

⁷² Grange, 2016.

Références :

- « Kahn (Abraham, dit Albert) », 1994, in Prevot Michel, Roman d'Amat Jean-Charles, Tribout de Morembert Henri & Lobies Jean-Pierre (dir.), *Dictionnaire de biographie française*, tome dix-huitième, Humman-Lacombe, Paris, Letouzey et Ané, p. 1070-1071.
- Baud-Berthier Gilles, 1992, « The financial relations between France and Japan during the Meiji and Taisho periods: One example, Albert Kahn (1860-1940) », *Asian Cultural Studies*, n°18, février 1992, p. 202-214.
- Baud-Berthier Gilles, 1995 (a), « Un financier dans la cité. Les origines de la fortune d'Albert Khan », in Musée Albert Kahn (éd.), *Albert Kahn, 1860-1940*, p. 107-118.
- Baud-Berthier Gilles, 1995 (b), « Le métier de la banque », in Musée Albert Kahn (éd.), *Albert Kahn, 1860-1940*, p. 119-131.
- Baud-Berthier Gilles, 2005, « Un pionnier de la banque française en Asie. Albert Kahn (1860-1940) », in Blanchon Flora (éds.), *Banquier, savant, artiste. Présences françaises en Extrême-Orient au XX^e siècle*, Paris, PUPS, collection « Asie », p. 11-15.
- Beausoleil Jeanne & Ory Pascal, 1995, *Albert Kahn (1860-1940). Réalités d'une utopie*, Boulogne, Musée Albert Kahn.
- Belhoste Jean-François & Rouquette Henri, 1977, *La maison Seillière-Demachy, banque de l'industrie et du commerce depuis le XVIII^e siècle*, Paris.
- Bergson Henri et Kahn Albert (avec la collaboration de Sophie Cœuré et Frédéric Worms), 2003, *Correspondances*, Paris, Desmaret.
- Bonin Hubert, 1996, « Oustric, un financier prédateur ? (1914-1930) », *Revue historique*, octobre 1996, CCXCV/2, p. 429-448.
- Bonin Hubert, 2005, « The challenged competitiveness of the Paris banking and finance markets, 1914-1958 », in Youssef Cassis & Éric Bussière (éds.), *London and Paris as International Financial Centres in the Twentieth Century*, Oxford, Oxford University Press, p. 183-204.
- Bonin Hubert, 2007, « Des banquiers cosmopolites ? Le monde de la banque et les diasporas (des années 1730 aux années 1930) », *Diasporas. Histoire & sociétés*, n°9, *Chercher fortune*, mars 2007, p. 11-31.
- Bonin Hubert, 2011 (a), « Les banques françaises devant l'opinion (des années 1840 aux années 1950) », in Alya Aglan, Olivier Feiertag & Yannick Marec (dir.), *Les Français et l'argent, XIX^e-XX^e siècles. Entre fantasmes et réalités*, collection « Histoire », Rennes, Presses universitaires de Rennes, p. 281-302.
- Bonin Hubert, 2011 (b), *La Banque de l'union parisienne (1874/1904-1974). De l'Europe aux outre-mers*, Paris, Publications de la SFHOM.
- Bouvier Jean, 1960, *Le krach de l'Union générale (1878-1885)*, Paris, Presses universitaires de France.
- Bouvier Jean, 1967, *Les Rothschild*, Paris, Fayard ; seconde édition, Bruxelles, Complexe, 1985.
- Bussière Éric, 1992, *Paribas, l'Europe et le monde, 1872-1992*, Anvers, Fonds Mercator.
- Bussière Éric, 1996, *Horace Finaly, banquier, 1871-1945*, Paris, Fayard.
- Carosso Vincent, 1987, *The Morgans: Private International Bankers, 1854-1913*, Cambridge (Mass.), Cambridge University Press.
- Cassis Youssef, 2005, *Les capitales du capital. Histoire des places financières internationales, 1780-2005*, Genève, Slatkine & Pictet ; Paris, Honoré Champion, 2008.
- Cassis Youssef, 2006, *Capitals of Capital. A History of International Financial Centers, 1780-2005*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Cassis Youssef (dir.), 1991, *Finance & Financiers in European History (1880-1960)*, Cambridge and Paris, Cambridge University Press-Éditions de la Maison des sciences de l'homme.
- Chancelier Isabelle, 2001, *Messieurs Mirabaud et Cie. D'Aigues-Vives à Paris, via Genève et Milan*, Paris, Éditions familiales.
- Chapman Stanley, 1985, « Rhodes and the City of London: Another view of imperialism », *Historical Journal*, 28, p. 647-666.
- Collard Claude & Aspey Melanie (dir.), 2012, *Les Rothschild en France au XIX^e siècle*, Paris, BNF-Bibliothèque nationale de France.
- Dartevelle Raymond (dir.), 1999, *La banque Seillière-Demachy. Une dynastie familiale au centre du négoce, de la finance et des arts, 1798-1998*, Perrin & Fondation pour l'histoire de la

Haute Banque.

- Denoon Donald, 1980, « Capital and capitalists in the Transvaal in the 1890s and 1900s », *Historical Journal*, n°23, p. 111-132.
- Desanti Dominique, 1968, *La banquière des Années folles : Marthe Hanau*, Paris, Fayard ; Folio, 1980.
- Doughty Oswald, 1963, *Early Diamond Days: The Opening of the Diamond Fields of South Africa*, Londres, Longmans.
- Dubasque François, 2010, « Une 'virago' de la finance devant la justice : l'affaire Marthe Hanau », in Frédéric Chauvaud & Gilles Malandain (dir.), *Impossibles victimes, impossibles coupables. Les femmes devant la justice (XIX^e-XX^e siècles)*, Rennes, Presses universitaires de Rennes, p. 251-264.
- Ferguson Niall, 1998, *The World's Banker. The History of the House of Rothschild*, London, Weidenfeld & Nicolson.
- Gall Lothar, Feldman Gerald, James Harold, Holtfrerich Carl-Ludwig & Büschgen Hans, 1995, *The Deutsche Bank, 1870-1995*, London, Weidenfeld & Nicolson.
- Gardner Williams, 1902, *The Diamond Mines of South Africa: Some Account of Their Rise and Development* ; réédition : Cambridge, Cambridge University Press, 2011.
- Gasc Nadine & Mabile Gérard, 1991, *Le Musée Nissim de Camondo*, catalogue, Musées & monuments de France, Paris, Albin Michel.
- Gaston-Breton Tristan, 2013, « Johannesburg ou la ruée vers l'or sud-africain », *Les Échos*, 22 juillet 2013, p. 9.
- Gille Bertrand, 1968, « Un épisode de l'histoire des métaux : le krach des cuivres », *Revue d'histoire de la sidérurgie*, volume 9, n°1.
- Goudchaux, 1873, *Charles et E. Goudchaux & Cie*, Paris, Imprimerie de Hayen.
- Grand Christian, 1991, *Trois siècles de banque. De Neuflyze, Schlumberger, Mallet, de 1667 à nos jours*, Paris, E/P/A éditions.
- Grange Cyril, 2016, *Une élite parisienne. Les familles de la grande bourgeoisie juive (1870-1939)*, Paris, CNRS Éditions, « Cahiers Alberto-Benveniste ».
- Harvey Charles et Press Jon, 1990, « The City and international mining, 1870-1914 », *Business History*, volume 32, n°3, p. 98-119.
- Hentsch Robert, 1996, *Hentsch. Banquiers à Genève et à Paris au XIX^e siècle*, Paris, autoédition.
- Hentsch Robert, 1997, *De mère en fille. Histoire des familles Hoskier, Appert, Girod, Hentsch*, Paris, autoédition par Robert Hentsch.
- Kobrak Christopher, 2008, *Banking on Global Markets. Deutsche Bank and the United States, 1871 to the Present*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Kubicek Robert, 1975, « Finance capital and South African goldmining, 1886-1914 », *Journal of Imperial & Commonwealth History*, n°3, p. 386-395.
- Kubicek Robert, 1979, *Economic Imperialism in Theory and Practice. The Case of South African Gold Mining Finance, 1886-1914*, Durham, North Carolina, Duke University Press.
- Lottman Herbert, 1995, *La dynastie Rothschild*, Paris, Seuil.
- Lüthy Herbert, 1963, *Mallet frères et Cie : deux cent cinquante ans de banque*, Paris, Mallet.
- Marseillan Pierre, 1930, *La Coulisserie et sa réorganisation*, thèse, Paris, Les Presses modernes.
- McKay John, , 1986, « The house of Rothschild (Paris) as a multinational industrial enterprise », in Alice Teichova (et alii, dir.), *Multinational Enterprise in Historical Perspective*, Cambridge, Cambridge University Press, p. 74-86.
- Némirovsky Irène, 1929, *David Golder*, Paris, Grasset.
- Newall Paul, 1996, *Japan and the City of London*, Londres, Atlantic Highlands, N.J.
- Newbury Colin, 1987, « The origins and functions of the London Diamond Syndicate, 1889-1914 », *Business History*, n°29, p. 5-26.
- Nishimura Shizuya, Suzuki Toshio & Michie Ranald (dir.), 2012, *The Origins of International Banking in Asia. The Nineteenth and Twentieth Centuries*, Oxford, Oxford University Press.
- O'Sullivan Mary, 2005, « Finance and Innovation », in J. Fagerberg, D. Mowery & R.R. Nelson (dir.), *The Oxford Handbook of Innovation*, Oxford, Oxford University Press.
- Plessis Alain, 2000, « Une maison de la Haute Banque parisienne : les Mirabaud et le financement des entreprises de la fin du XIX^e siècle à la Seconde Guerre mondiale », in Philippe

Marguerat, Laurent Tissot & Yves Froidevaux (dir.), *Banques et entreprises industrielles en Europe de l'Ouest, XIX^e-XX^e siècles*, Genève, Droz, p. 239-250.

- Plessis Alain, 2010, « The Parisian 'Haute Banque' and the international economy in the nineteenth and early twentieth centuries », in Youssef Cassis & Philip Cottrell (éds.), *The World of Private Banking*, Londres, Ashgate, p. 127-140.
- Privat Maurice, 1932, *Oustric & Cie*, Paris, collection « Documents secrets ».
- Reich Gary, 1983, *Financier. The Biography of André Meyer*, New York, Wiley and Sons.
- Richardson Peter & Van Helten Jean-Jacques, 1980, "The gold mining industry in the Transvaal, 1886-1899 », in Peter Warwick (dir.), *The South African War. The Anglo-Boer War, 1899-1902*, Londres, Longman, p. 18-36.
- Sabouret Anne, 1987, *MM. Lazard frères & Cie. Une saga de la fortune*, Paris, Olivier Orban.
- Seni Nora & Le Tarnec Sophie, 1997, *Les Camondo ou l'éclipse d'une fortune*, Paris, Actes Sud.
- Seni Nora, 1994, « The Camondos and their imprint on 19th century Istanbul », *International Journal of Middle East Studies*, 26, p. 663-675.
- Suzuki Toshio, 1994, *Japanese Government Loan Issues on the London Capital Market, 1870-1913*, Londres, Athlone Press.
- Thomann Marcel, 1960, « Albert Kahn, de Marmoutier, financier de génie et philanthrope », *Bulletin de la Société d'histoire et d'archéologie de Saverne et environs*, n°30, p. 15-18.
- Turrell Robert, 1982, « Rhodes, De Beers and monopoly », *Journal of Imperial & Commonwealth History*, n°10, p. 311-343.
- Turrell Robert, 1987, *Capital and Labour on the Kimberley Diamond Fields, 1871-1890*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Van Helten Jean-Jacques, 1985, « La France et l'or des Boers: Some aspects of French investment in South Africa between 1890 and 1914 », *African Affairs*, n°84, p. 247-263.
- Vicat-Turrell Robert & Van Helten Jean-Jacques, 1986, « The Rothschilds, the exploration company and mining finance », *Business History*, avril 1986, XXVIII (2), p. 181-205 ; réédité in Geoffrey Jones (dir.), *Multinational and International Banking*, Aldershot, Edward Elgar, 1992, p. 381-405.
- Wagner Percy, 1971, *The Diamond Fields of South Africa*, C. Struik.
- Warner Frederik, 1991, *Anglo-Japanese Financial Relations: A Golden Tide*, Oxford, UK ; Cambridge, Mass., USA, B. Blackwell.