

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

ALFRED NEYMARCK

Les émissions et remboursements d'obligations de chemins de fer en 1904

Journal de la société statistique de Paris, tome 46 (1905), p. 156-171

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1905__46__156_0

© Société de statistique de Paris, 1905, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
<http://www.numdam.org/>

III

LES ÉMISSIONS ET REMBOURSEMENTS D'OBLIGATIONS DE CHEMINS DE FER EN 1904 (1)

LES COMPAGNIES DEPUIS 1883. — LES CHARGES PATRONALES ET FISCALES

MESSIEURS ET CHERS CONFRÈRES,

La statistique que j'exposerai devant vous ce soir n'est pas nouvelle ; elle est conforme à celles que depuis de longues années je présente à la Société et, plus particulièrement, depuis les conventions de 1883. Suivre le mouvement des émissions, créations de titres, remboursements effectués par les compagnies, rapprocher les prix de vente annuels de ceux obtenus pendant les années précédentes, étudier l'influence que ces appels annuels aux capitaux de l'épargne peuvent exercer sur les cours des rentes françaises et sur le crédit public, est assurément une étude aride : mais elle est nécessaire et utile pour apprécier une des parties les plus considérables de l'épargne française constituée en titres de chemins de fer et en rentes. C'est le petit rentier, le petit capitaliste qui est le plus grand auxiliaire et défenseur du crédit des compagnies de chemins de fer et de l'État. A l'heure actuelle, cette épargne modeste et tranquille possède plus de 23 milliards en actions et obligations des six grandes compagnies, réparties, morcelées à l'infini ; elle possède un capital de 26 milliards en rente 3 % perpétuelle et en rente 3½ % amortissable : et, soit que l'on examine le classement et la répartition des titres de chemins de fer ou de ceux de la rente française, on arrive à constater le même morcellement, la même diffusion dans les plus petits portefeuilles. Un seul chiffre que j'ai déjà donné bien des fois confirme cette assertion : 75 % des titres des obligations de chemins de fer et rentes sur l'État sont au nominatif, et les petits obligataires comme les petits actionnaires, comme les petits rentiers sur l'État, constituent une démocratie financière qui est la force et la sauvegarde de notre crédit, force incomparable, que nous ne trouvons dans aucun autre pays.

1 Communication faite à la Société de Statistique de Paris dans la séance du 15 mars 1905.

PREMIÈRE PARTIE

I

La fortune de l'épargne française placée en rentes sur l'État, en actions et obligations de chemins de fer représente plus de 50 milliards. Or, l'ensemble des titres mobiliers appartenant en propre à notre pays s'élève à 90 milliards. On voit immédiatement l'importance de cette petite épargne et on comprend dès lors pourquoi ces capitaux, qui appartiennent aux petits rentiers et qui se contentent d'un modeste rendement, méritent d'être encouragés, soutenus, défendus, et combien cette partie considérable de l'épargne intéresse le crédit public tout entier.

II

La statistique de 1904 sur les émissions et remboursements d'obligations de chemins de fer présentait, pour l'exercice écoulé, un intérêt d'autant plus vif que, pendant tout l'exercice, les capitaux ont été sollicités par de gros appels au crédit de gouvernements étrangers et que les titres industriels, à revenu variable, ont été très en faveur. On pouvait se demander, d'autre part, quelle influence a exercée sur le crédit des compagnies la situation expectante dans laquelle on laisse ces grandes entreprises.

Malgré les débats retentissants qui ont eu lieu à la Chambre sur les propositions de rachat, la question n'a pas fait un pas, et, en ce qui concerne les nouvelles conventions proposées entre les chemins de fer de l'État, l'Ouest et l'Orléans, ces conventions restent toujours en projet et n'ont pas encore été discutées par le Parlement.

Cette statistique annuelle comporte les mêmes subdivisions que précédemment :

1° Relevé total des obligations 3 %, et 2 1/2 vendues en 1904 par chaque compagnie ; montant produit par ces ventes ;

2° Indication du nombre d'obligations 3 % vendues, par compagnie, avec les prix moyens de vente et le montant produit par ces ventes ;

3° Mêmes renseignements sur les obligations 2 1/2 % ;

4° Relevé total des ventes d'obligations 2 1/2 depuis leur création en 1895 ;

5° Relevé total des obligations remboursées en 1904 et depuis 1885 ;

6° Rappel des émissions d'obligations vendues et du prix de vente depuis 1885.

A cette étude, nous ajouterons, comme conclusion, quelques faits et quelques chiffres sur les résultats de l'application des conventions de 1883, si attaquées, si décriées et que, l'an dernier, le ministre des finances, M. Rouvier, a si justement dénommées les « conventions libératrices ». Vingt et une années se sont écoulées depuis ces conventions. On peut les apprécier et les juger maintenant en connaissance de cause et voir, d'un côté, ce qu'elles ont produit pour l'État, pour le commerce et l'industrie, pour le public tout entier, et, d'autre part, ce qu'elles ont rapporté aux actionnaires qui se sont intéressés ou sont restés intéressés dans ces grandes entreprises d'intérêt national.

Montant total des obligations 2 1/2 et 3 %, vendues en 1904.

	Nombre d'obligations vendues	Montant produit par ces ventes
Est	35 653	15 357 752,85 (1)
Lyon.	94 893	41 177 980,52
Midi.	32 141	14 032 299,98
Nord.	33 751	15 146 697,65
Orléans	84 022	36 851 651,383 (2)
Ouest	20 010	8 639 000 »
Totaux	300 470	131 205 382,383

L'ensemble des obligations 2 1/2 et 3 %, vendues en 1904 s'élève à 300 470, pour un capital de 131 205 382 fr., ce qui représente, pour environ trois cents jours non fériés, un placement moyen par jour de 1 000 obligations, pour un capital de 437 351 fr.

La Compagnie de Paris-Lyon-Méditerranée tient la tête avec 94 893 obligations vendues pour un capital de 41 177 980 fr. Viennent ensuite l'Orléans avec 84 022 obligations vendues pour 36 851 651 fr.; puis l'Est avec 35 653 obligations pour 15 357 752 fr.; le Nord avec 33 751 obligations pour 15 146 697 fr.; le Midi avec 32 141 obligations pour 14 032 299 fr.; l'Ouest avec 20 010 obligations pour 8 639 000 fr.

III

Obligations 3 0/0 vendues en 1904. .

	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes	Montant produit par ces ventes
Est.	20 713	448,05 (1)	9 280 459,65 (1)
Lyon.	64 168	448,285	28 765 561,27
Midi.	27 495	442,287	12 160 676,34
Nord.	27 140	457,1253	12 406 381,65
Orléans.	68 829	446,033	30 700 020,876 (2)
Ouest.	14 080	445,17	6 268 000 »
Totaux	222 425		99 581 099,786

Dans leurs placements d'obligations, les six grandes compagnies ont employé les mêmes procédés que pendant les exercices précédents, c'est-à-dire en émettant tout à la fois des obligations des types 3 % et 2 1/2. Elles répondent en cela aux goûts, aux dispositions du public. Les obligations 3 % donnent quelques centimes de plus que les obligations 2 1/2, mais leur prime au remboursement est moins élevée : elle varie, d'après le prix moyen de vente, de 43 à 58 fr., alors que sur l'obligation 2 1/2, cette prime varie de 85 à 101 fr.

1. Deduction faite des intérêts courus au jour de chaque vente.

2. Produit net.

Les prix de vente ont varié, en 1904, pour les obligations 3 %, de 442 à 457 fr. en chiffres ronds, soit un prix moyen de 449 fr. 50

En 1903, les prix moyens avaient été 453 fr. ; en 1902, 459 fr. 50.

Nous retrouvons, cette année encore, le même parallélisme entre les cours de la rente et ceux des obligations de chemins de fer, car les mêmes différences de prix se trouvent dans les cours moyens des rentes françaises.

Ces cours moyens de la rente 3 % ont été les suivants :

1902.	100 fr 225
1903.	98 fr 21
1904.	96 fr 55

De 1902 à 1904, le prix moyen de la rente 3 %, évalué d'après les cours les plus hauts et les plus bas, a fléchi de 3 fr. 675.

Une baisse de 3 fr. 675 par 3 fr. de rente devrait représenter exactement 16 fr 48 de baisse par obligation de chemins de fer rapportant net au porteur 13 fr. 46

Or, de 1902 à 1904, le prix moyen de vente des obligations est descendu de 459 fr. 50 à 449 fr. 50, soit une baisse de 10 fr. sur les prix de 1902, baisse relativement moins forte que celle des rentes 3 %.

Ces chiffres prouvent une fois de plus le crédit personnel dont jouissent les grandes compagnies de chemins de fer ; ils prouvent ensuite que, grâce à ce crédit, les compagnies ont pu placer leurs titres plus cher que si l'État lui-même avait vendu des rentes pour se procurer les capitaux nécessaires. Sans peser sur le marché, sans nuire au crédit de l'État, au cours des rentes, en employant toujours leurs mêmes procédés de placement, elles ont pu satisfaire à tous leurs besoins de capitaux et continuer à mériter la confiance de leur clientèle d'épargne.

IV

Obligations 2 1/2 % vendues en 1904.

	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes	Montant produit par les ventes	
Est	14 940	406,78	6 077 293,20	(¹)
Lyon	30 725	403,981	12 412 419,25	
Midi.	4 646	402,846	1 871 623,64	
Nord	6 611	414,5085	2 740 316	»
Orléans.	15 193	404,899	6 151 630,507	(²)
Ouest.	5 930	399,91	2 371 000	»
Totaux . . .	78 045		31 624 282,597	

Il avait été vendu, en 1903, 79 547 obligations 2 1/2 pour un capital de 32 millions 761 225 fr., à des prix variant de 401 fr. 77 à 420 fr. 60.

En 1904, il a été vendu 78 045 obligations 2 1/2 pour un capital de 31 624 282 fr.

1 Deduction faite des intérêts courus au jour de chaque vente.

2. Produit net.

à des prix variant de 399 fr. 91 à 444 fr. 5085. Le prix moyen avait été de 410 fr. 50 en 1903 ; il a été de 407 fr. 21 en 1904.

Ces résultats sont des plus satisfaisants et prouvent que le public conserve sa faveur à ce type d'obligations, qui ont l'avantage de donner une prime au remboursement représentant près du quart du capital employé.

V

Voici, depuis 1895, le relevé par compagnie des obligations 2 1/2 % vendues :

Obligations 2 1/2 % vendues depuis 1895.

	Est	Lyon	Midi	Nord	Orléans	Ouest
1895. . .	»	»	»	»	25 864	»
1896. . .	»	33 162	»	7 164	24 802	»
1897. . .	8 960	33 831	35 387	27 208	49 328	65 502
1898. . .	27 860	55 835	36 256	21 688	72 679	67 998
1899. . .	46 220	45 896	75 586	36 700	74 675	81 328
1900. . .	18 780	40 444	27 380	28 303	159 809	74 987
1901. . .	20 260	29 621	12 930	19 791	26 786	37 429
1902. . .	17 520	50 988	10 647	8 577	20 986	11 608
1903. . .	13 120	18 242	6 219	8 815	18 837	14 314
1904. . .	14 940	30 725	4 646	6 611	15 193	5 930

En totalisant les chiffres ci-dessus, le montant des obligations 2 1/2 % vendues par les compagnies depuis la création de ce type de titres s'est élevé aux chiffres suivants :

1895.	25 864
1896.	65 128
1897.	220 216
1898.	282 316
1899.	330 405
1900.	349 700
1901.	146 817
1902.	120 326
1903.	79 547
1904.	78 045
Total.	1 698 364

Nous rappelons que c'est en 1895 que la Compagnie d'Orléans a pris l'initiative de créer et placer ce nouveau genre de titres. La Compagnie de Lyon, puis les autres compagnies ont suivi cet exemple. Au début, le prix de vente était d'environ 415 fr. ; les obligations 3 % valaient 450 à 460 fr. Les cours des deux types d'obligations, après avoir atteint de plus hauts prix, se sont donc maintenus : les avantages qu'elles présentaient en 1895 pour les compagnies et pour le public restent toujours les mêmes. En combinant des placements composés d'obligations 3 % et d'obligations 2 1/2 %, le rentier se procure ainsi un revenu sûr et rémunérateur, une prime élevée au remboursement et peut avoir des coupons d'intérêt à recevoir tous les mois, en achetant des obligations de plusieurs compagnies, à échéances diverses.

VI

Nombre et montant total des obligations remboursées.

Pendant l'année 1904, les six grandes compagnies ont amorti et remboursé 299,597 obligations diverses pour un capital de 153 850 950 fr.

En voici le détail :

		Quantités	Francs
Est.....	{ Obligations 3 %	34 900	17 450 000
	{ — 2 1/2	1 140	570 000
	{ — diverses	6 554	3 806 700
Lyon ...	{ Obligations 3 %	84 634	42 317 000
	{ — 2 1/2	3 301	1 650 000
	{ — diverses	7 745	7 086 250
Midi....	{ Obligations 3 % anciennes . .	19 019	9 509 500
	{ — 3 % nouvelles. . . (1)	5 359	2 679 500
	{ — 2 1/2 (2)	1 898	949 000
Nord....	{ Obligations 3 %	34 894	17 407 500
	{ — 2 1/2	2 058	999 000
	{ — diverses	927	474 500
Orléans.	{ Obligations 3 %	45 566	22 783 000
	{ — 2 1/2	4 400	2 200 000
	{ — diverses	2 335	1 298 500
Ouest....	{ Obligations 3 % 1 ^{re} série . . .	30 757	15 378 500
	{ — 3 % 2 ^e série . . .	10 864	5 432 000
	{ — 2 1/2	2 948	1 474 000
	{ — diverses	328	386 000
		299 597	153 850 950

En 1902, il avait été remboursé 277 374 obligations pour 139 035 200 fr

En 1903, il avait été remboursé 287 316 obligations pour 147 509 375 fr.

En 1904, il a été remboursé 299 597 obligations pour un capital de 153 850 950 fr.

Depuis 1885, le montant total des remboursements d'obligations dépasse 2 milliards ! Il s'est élevé exactement à **2 milliards 6 millions**, se décomposant comme suit :

	Total	Moyenne annuelle
	Millions	
1885 à 1891.	450	64,3
1892 à 1898.	732,8	104,6
1899 à 1903.	670	134
1904.	153,8	153,8

Rien de plus significatif que ces chiffres. D'ici à l'expiration de leurs concessions, c'est-à-dire de 1950 à 1960, toutes les compagnies devront avoir amorti et rem-

1. Non compris 300 obligations amorties avant émission.

2. Non compris 660 obligations amorties avant émission.

boursé les obligations émises et celles qu'elles émettent tous les ans pour les travaux qu'elles ont à exécuter. Il est nécessaire de faire remarquer que leurs charges sont d'autant plus lourdes qu'elles émettent des titres remboursables dans une période d'amortissement plus courte.

Les remboursements d'obligations dépassent cette année, pour la première fois, le montant des obligations émises.

Nous devons faire observer encore, à ce sujet, que quand on rapproche du montant des remboursements et amortissements effectués chaque année par les compagnies le montant des emprunts qu'elles effectuent, il ne faut pas oublier que les remboursements s'appliquent à des travaux faits, exécutés, et sont de véritables amortissements, tandis que les emprunts sont effectués pour exécuter de nouveaux travaux, accroître le matériel, l'outillage et, conséquemment, l'actif des compagnies. *Cet actif fera retour sans bourse délier à l'État*, et ces emprunts eux-mêmes doivent être amortis dans la même période que les emprunts anciens.

Les amortissements effectués par les compagnies sont donc l'équivalent d'un amortissement de la dette publique, puisque toutes les compagnies doivent appartenir à l'État.

VII

Total des obligations amorties et remboursées depuis 1892.

D'après notre statistique annuelle, le nombre total et le montant des obligations amorties et remboursées depuis 1892 a été le suivant :

	Nombre d'obligations amorties —	Montant en capital — francs
1892.	177 290	92 896 500
1893.	184 333	95 451 475
1894.	197 721	101 643 475
1895.	202 643	104 470 175
1896.	211 073	108 916 525
1897.	222 099	110 525 125
1898.	230 099	118 983 900
1899.	238 613	123 790 000
1900.	251 859	127 299 400
1901.	261 740	132 617 375
1902.	277 374	139 035 200
1903.	287 316	147 509 375
1904.	299 597	153 850 950

A ces 153 millions d'obligations remboursées en 1904, il convient d'ajouter plus de 6 millions de remboursements effectués sur les actions par les Compagnies de l'Est, du Midi, du Nord, de l'Ouest, de l'Orléans. Ce n'est qu'à partir de 1907 que le Lyon commencera l'amortissement de ses actions.

Avec les 153 millions d'obligations amorties, voilà donc un total de 159 millions d'amortissements effectués par les compagnies. Et, comme nous le disions encore

l'an dernier, « en présence de ces amortissements considérables qu'effectuent les compagnies privées, ne pourrions-nous pas dire que l'État, lui, n'amortit presque pas ? Quels ont été, en effet, les amortissements effectués sur le réseau de l'État depuis 1878 ? Il n'a pas été amorti un centime sur le coût de ce réseau. Le rachat des chemins de fer par l'État aurait donc pour conséquence de faire peser perpétuellement sur tous les contribuables une dette que les compagnies amortissent tous les ans. »

VIII

Relevé général des obligations vendues depuis 1885.

	Obligations vendues	Total du prix de vente
	—	—
		Millions
1885	750 752	283,6
1886	873 992	336,0
1887	434 396	168,4
1888	496 743	197,2
1889	575 926	232,8
1890	463 484	198,8
1891	340 510	150,8
1892	420 153	191,0
1893	557 024	254,6
1894	408 541	188,0
1895	208 958	97,4
1896	212 230	98,3
1897	238 187	107,6
1898	282 316	125,0
1899	446 096	191,8
1900	817 006	349,6
1901	656 087	291,5
1902	433 971	194,3
1903	346 752	153,6
1904	290 597	153,8
Totaux	9 262 721	3 964,1

Ce qui représente une moyenne annuelle de plus de 463 000 obligations placées par les compagnies, pour un capital de près de 200 millions par an

Il n'y a pas, croyons-nous, d'argument plus décisif en faveur du crédit des compagnies, de la confiance que leurs obligations inspirent, et il n'est pas non plus de meilleure justification des conventions de 1883. Que seraient devenus et le cours des rentes et le crédit de l'État si, tous les ans, il avait été nécessaire de recourir à une émission de titres de rente ? S'il avait fallu émettre pour 4 milliards d'obligations depuis 1885, tantôt pour 200 ou 300 millions par an, tantôt pour 336 millions de titres, comme en 1886, ou bien 349 millions, comme en 1890 ? L'État aurait toujours trouvé des capitaux, nous n'en doutons pas : mais comment ? à quelles conditions ? Ces émissions successives n'auraient-elles pas nui au cours des rentes elles-mêmes et, dès lors, que seraient devenues les conversions qui ont procuré à l'État un allègement de charges qui représente, en capital, plus de 4 milliards !

Voilà un des premiers bénéfices des conventions de 1883 pour l'État et on conviendra qu'il n'est pas de faible importance.

DEUXIÈME PARTIE

IX

LES CONVENTIONS DE 1883 : LEURS AVANTAGES POUR LE CRÉDIT, POUR LE COMMERCE, POUR L'INDUSTRIE, POUR LE PUBLIC

Voyons maintenant ce que les compagnies ont fait pour le commerce, pour l'industrie, pour les transports, pour l'ensemble du pays.

1° Augmentation du réseau : accroissement du nombre des transports des marchandises et des voyageurs.

Au 1^{er} janvier 1884, l'étendue des lignes exploitées par les six grandes compagnies était de 26 117 kilomètres ; au 31 décembre 1903, elle mesurait 34 849 kilomètres, soit un accroissement de 8 732 kilomètres.

En 1884, le produit net des lignes exploitées par les compagnies s'élevait à 483 580 000 fr.

En 1903, l'excédent des recettes sur les dépenses était de 690 550 000 fr., soit un accroissement de 207 millions.

D'après l'*Annuaire statistique de la France*, si nous prenons les chiffres de l'exploitation des compagnies, par période quinquennale, à partir de 1885, nous trouvons les chiffres suivants comparés à ceux de 1901, dernière date que donne cette statistique officielle :

	1885	1890	1895	1901
Voyageurs kilométriques (milliards) .	7,02	7,94	10,66	13,06
Tonnes kilométriques	9,79	11,76	12,9	16,01
Recettes brutes, impôt non compris .	1,06	1,15	1,26	1,46

Ce n'est pas tout.

Pendant cette période de vingt années, les compagnies ont abaissé les tarifs de transport pour les marchandises et pour les personnes.

2° Abaissement du tarif kilométrique : économie de 200 millions pour les marchandises transportées.

De 1884 à 1903, le tarif moyen kilométrique sur les six réseaux a été abaissé de 5 c. 84 en 1890 à 4 c. 63 en 1893, soit environ 1 c. 1/4. Sur 16 milliards de tonnes kilométriques qui ont circulé sur les grands réseaux, comme l'indique la statistique officielle, cet abaissement de tarifs représente pour les marchandises transportées une économie de plus de 200 millions.

Voici quels étaient les tarifs sur les marchandises en 1884 et en 1903 sur les divers réseaux :

	1884 centimes	1903 centimes	En moins en 1903 centimes
Est	5,66	4,41	1,25
Nord	5,37	3,86	1,51
Lyon	5,53	4,67	0,86
Midi	7,15	5,23	1,92
Orléans	6,36	5,01	1,35
Ouest	6,68	4,93	1,75
Totaux	36,75	28,11	8,64
Moyennes	6,12	4,68	1,44

3° Abaissement des tarifs du transport des voyageurs.

Les voyageurs n'ont pas été oubliés. Les tarifs de 1^{re}, 2^e, 3^e classe ont été abaissés en 1892, grâce à la réforme entreprise par MM. Yves Guyot, alors ministre des travaux publics, et Rouvier, ministre des finances. Le prix moyen par kilomètre acquitté par voyageur était, en 1884, de 4 c. 76. Il était de 3 c. 63 en 1903, soit une diminution de 1 c. 13. C'est par centaines de millions que se chiffre l'économie réalisée par les voyageurs. Depuis vingt ans, la circulation des personnes a augmenté de 185 à 363 millions : elle a presque doublé. Le nombre de voyageurs kilométriques s'est élevé, de 1885 à 1901, de 7 à 13 milliards !

4° Transformation et amélioration du matériel : accroissement de la vitesse ; abréviation de la durée du trajet ; diminution du prix des places.

En même temps que les compagnies réalisaient ces réformes utiles au public et au pays, elles transformaient et amélioraient leur matériel ; elles augmentaient leur personnel, elles créaient des caisses de secours, de retraites ; leurs institutions patronales ont mérité, à juste titre, d'être citées comme des modèles.

En 1884, les compagnies possédaient 8 439 locomotives, 19 294 voitures à voyageurs, 217 861 fourgons et wagons de marchandises.

En 1903, elles avaient 10 378 locomotives, 26 138 voitures, 282 588 wagons de marchandises.

Le parcours kilométrique des trains a augmenté, pendant cette période, de moitié : 207 millions de kilomètres en 1884 ; 311 millions de kilomètres en 1903.

Le développement des parcours, l'accroissement du nombre des voyageurs, l'augmentation du trafic, l'ouverture de nouvelles lignes devaient avoir pour conséquence l'augmentation du personnel. En 1884, les compagnies avaient 228 000 agents de tous ordres et 77 000 ouvriers, en nombre rond. En 1903, ce personnel comprend 268 000 agents et 83 000 ouvriers.

Ce n'est pas tout.

La durée des trajets, par suite de la vitesse, a considérablement diminué depuis vingt ans. Voici quelques exemples :

Paris à :	Durée du trajet		Prix des places		Diminu- tion du prix
	Express	ou Rapides	3 ^e classe		
	1883	1904	1883	1904	
	heures,	heures	fr.	fr.	
Calais	5,22	3,15	20,10	14,50	5,60
Lille	4 »	3 »	16,90	12,15	4,75
Châlons-sur-Marne. .	3,20	2,11	11,70	8,55	3,15
Troyes	3,21	2,8	11,70	8,55	3,15
Marseille	15,23	12,11	59 »	42,50	16,50
Bordeaux	10,45	7 »	39,15	28,65	10,50
Le Havre	4,18	2,44	21 »	11,25	9,75

Les trajets s'effectuent, depuis 1883, un tiers plus vite et coûtent un tiers moins cher.

5° Les charges patronales et fiscales : ce qu'elles coûtent aux compagnies et à leurs actionnaires.

Nous avons plusieurs fois montré combien étaient lourdes les charges patronales qui pesaient sur les compagnies ; de quel poids pesaient aussi sur elles les impôts, et comment toutes ces charges avaient pour conséquence d'empêcher toute augmentation de dividende pour les actionnaires.

L'actionnaire des six grandes compagnies, malgré le développement et la prospérité de ces grandes entreprises, malgré les bénéfices et les avantages dont l'État, le public tout entier, les commerçants, les industriels, les salariés, le personnel qu'elles emploient ont bénéficié, cet actionnaire, si envié, parfois si attaqué, est toujours troublé dans la jouissance paisible de son placement, reçoit moins, en 1904, que l'actionnaire de 1855, de 1860, de 1865.

En voici la preuve.

Voici, à ces dates, ce que rapportaient les actions des six grandes compagnies et voici ce qu'elles rapportent aujourd'hui :

Année	Est	Lyon	Midi	Nord	Orléans	Ouest
1855 . . .	78,50	»	20	61	80	55
1860 . . .	48	63,50	35	65,50	100	37,50
1865 . . .	33	60	40	71,50	56	37,50
1869 . . .	39	60	40	67	56	35
1880 . . .	33	70	40	74	56	35
1890 . . .	35,50	55	50	70	58,50	38,50
1903 . . .	35,50	55	50	65	58,50	38,50

Sur les chiffres indiqués depuis 1869, il faut déduire les impôts qui frappent les titres, impôts qui, en 1872 et 1890, ont été sensiblement accrus.

Voici, à diverses époques, comment se négociaient ces actions.

TABLEAU.

Prix moyens en chiffres ronds.

Années	Est	Lyon	Midi	Nord	Orléans	Ouest
1856. . . .	826	1 337	729	1 010	1 322	897
1860. . . .	624	898	508	958	1 368	573
1865. . . .	520	887	576	1 061	854	536
1869. . . .	584	974	618	1 115	942	590
1880. . . .	747	1 335	1 097	1 600	1 219	805
1890. . . .	862	1 437	1 262	1 826	1 451	1 006
1903. . . .	928	1 420	1 177	1 832	1 497	907
1904. . . .	906	1 352	1 158	1 764	1 450	880

Les gros dividendes perçus par les actionnaires sont donc une légende.

Ce qui n'est pas une légende, au contraire, ce sont les charges fiscales des compagnies, les bénéfices que rapportent au Trésor les titres émis par les compagnies ; ce sont les charges patronales qui leur incombent, par les allocations et secours de toute nature qu'elles accordent à leur personnel.

Comme nous l'avions fait déjà en 1902, nous avons mis cette statistique à jour, compagnie par compagnie.

On pourra comparer ainsi les dividendes des actionnaires et les bénéfices de l'État.

Voici, en 1883, 1900, 1903, ce que les compagnies ont payé :

Compagnie des chemins de fer de l'Est.

La Compagnie de l'Est a payé :

	1883	1900	1903
Abonnement au timbre.	1 185 202,41	1 396 739,06	1 403 519,07
Impôt de transmission.	308 360,30	117 551,30	409 725,80
Abonnement sur titres au porteur. . .	1 553 452,08	1 796 571,79	1 788 198,56
Taxe de 4 % sur le revenu.	2 277 400,39	3 440 352,20	3 433 455,85
Taxe sur primes au remboursement. .	88 038,20	231 517,50	246 674,14
Montant de l'impôt mobilier foncier (impôt mobilier et foncier) [1]. . .	298 469,82	497 769,63	479 390,57
Charges en faveur du personnel. . .	»	10 212 019,20 (2)	10 026 737,99
1° Impôts perçus sur les titres (actions et obligations).	9,27	12,47	12,47
2° Charges patronales.	»	17,49	17,17

	1883	1900	1903
1. Foncière et portes et fenêtres. . . .	298 469,82	492 769,58	473 405,58
Mainmorte.	»	5 000,05	5 984,99
	298 469,82	497 769,63	479 390,57

2. Y compris 516 984 fr. d'allocations exceptionnelles payées pendant l'Exposition universelle aux agents subalternes de Paris et de la banlieue.

Compagnie des chemins de fer de Paris à Lyon et à la Méditerranée.

La Compagnie Paris-Lyon-Méditerranée a payé :

	1883	1900	1903
Abonnement au timbre	3 177 709,57	3 452 899,45	3 526 593,56
Timbre de quittance	40 527,90	18 881,89	15 296,50
Impôt de transmission	930 128,30	1 023 064,50	1 079 665,15
Abonnement sur titres au porteur . . .	3 964 480,59	4 518 505,07	4 396 680,79
Taxe de 4 % sur le revenu	5 872 923 » ⁽¹⁾	8 330 687,64	8 344 607,15
Taxe de 4 % sur primes de rembourse- ment.	214 507,67 ⁽¹⁾	514 419,90	578 111,92
Montant { mobilier (patentes). }	1 536 000 » }	595 341,75	629 864,56
de { foncier (impôt mobilier et fon- l'impôt { cier) [propriétés bâties]. . . }		481 446,63	513 681,22
Charges en faveur du personnel. . . .	6 191 300 »	16 482 000 »	15 541 400 »
Par action pour les impôts sur titres. .	19,67	22,54	23,85
Par action pour les charges patronales .	7,74	20,60	19,42

Compagnie des chemins de fer du Midi.

La Compagnie du Midi a payé :

	1883	1900	1903
Abonnement au timbre.	865 299,19	997 276,10	1 010 930,82
Impôt de transmission	236 966,70	302 524,10	320 860,70
Abonnement sur titres au porteur . . .	1 312 868,58	1 375 993,95	1 335 066,46
Taxe de 4 % sur le revenu	1 561 538,89 ⁽²⁾ }	2 327 293,90	2 343 823,18
Taxe sur primes au remboursement . .		143 063,57	156 263,23
Contributions foncières, patentes, portes et fenêtres et diverses	328 223,04 ⁽³⁾	314 419,96 ⁽³⁾	465 045,35 ⁽³⁾

Charges en faveur du personnel :

1 ^o Impôts perçus sur les titres actions et obligations	5 166 944,39
2 ^o Charges patronales.	6 900 000 » ⁽⁴⁾
Ces impôts et ces charges représentent par action	48,27 ⁽⁵⁾

Compagnie des chemins de fer du Nord.

La Compagnie du Nord a payé :

	1883	1900	1903
Abonnement au timbre.	777 969,60	1 084 814,01	1 124 951,40
Timbre de quittance	21 203,90	35 172,05	28 434,30
Impôt de transmission	268 812,80	497 094,30	484 261,20
Abonnement sur titres au porteur . . .	1 607 283,20	1 810 574,15	1 822 644,43
Taxe de 4 % sur le revenu	2 238 411,61 ⁽⁶⁾	3 745 947,22	3 468 289,17

1. Impôt de 3 %.

2. Impôt de 3 %.

3. Déduction faite des dégrèvements qui se sont élevés en 1900 à 118 220,98, en 1903 à 25 670,77 ; pour l'exercice 1883, les éléments manquent pour chiffrer les dégrèvements obtenus.

4. En 1903 ; rapport du conseil d'administration à l'assemblée générale. p. 30.

5. Impôts, 20,67 ; charges patronales, 27,60 ; ensemble : 48,27.

6. Impôt de 3 %.

	1883	1900	1903
Taxes sur primes au remboursement . .	74 564,87	191 046,77	213 978,15
Montant de l'impôt mobilier foncier (impôt foncier)	»	»	»
Sur la propriété bâtie	175 995,88	347 462,62	373 467,46
Sur la propriété non bâtie	87 997,93	144 460,53	153 274,33
Sur la contribution personnelle et mobilière.	»	»	1 100,19

Charges en faveur du personnel :

1° Impôts perçus sur les titres (actions et obligations)	4 189 072,48	6 244 662,44	5 989 172,95
2° Charges patronales.			
Indemnités, secours et pensions aux agents.	271 720,51	2 352 622,17	4 456 865,73
Allocations diverses de la compagnie aux agents	36 946,40	117 373,83	151 706,47
Allocations pour retraites.	849 577,53	4 338 708,05	4 656 728,22

Compagnie des chemins de fer de Paris à Orléans.

La Compagnie de Paris à Orléans a payé :

	1883	1900	1903
Abonnement au timbre	1 165 380	1 587 870	4 632 220
Timbre de quittance.	65 000	73 000	73 000
Impôt de transmission	394 928	592 122	592 639
Abonnement sur titres au porteur	1 619 094	2 087 389	2 074 067
Taxe de 4 0/0 sur le revenu	2 635 121	4 348 734	4 437 333
Taxe sur primes au remboursement	105 205	275 640	310 251
Impôt foncier et des patentes	»	1 138 000	1 235 423
Charges patronales	6 150 000	12 565 000	12 471 000
Montant des impôts sur les titres par action .	9,86	14,82	15,08
Montant des charges patronales par action. .	10,25	20,94	20,79

Compagnie des chemins de fer de l'Ouest.

La Compagnie de l'Ouest a payé :

	1883	1900	1903
Abonnement au timbre	1 201 000	1 479 000	1 508 000
Timbre de quittance.	66 000	90 000	83 000
Impôt de transmission	298 000	383 000	492 000
Abonnement sur titres au porteur	1 469 000	1 706 000	1 689 000
Taxe de 4 % sur le revenu.	2 019 000	3 238 000	3 259 000
Taxes sur primes au remboursement	105 000	246 000	272 000
Montant de la patente et autres impôts . . . }	693 000	487 000	615 000
Foncier (impôt foncier et mainmorte) . . . }		654 000	645 000
	5 851 000	8 283 000	8 563 000

Charges en faveur du personnel :

1° Impôts perçus sur les titres (actions et obligations)	3 900 000	5 559 000	5 719 000
2° Charges patronales	6 000 000 (1)	15 000 000	15 500 000
	9 900 000	20 559 000	21 219 000
Soit par action.	33,00	68,53	70,73

1. Chiffre approximatif.

QUE CONCLURE DE CES FAITS ET DE CES CHIFFRES ? — LES MOINS FAVORISÉS
ONT ÉTÉ LES ACTIONNAIRES ET LES OBLIGATAIRES

Les grandes compagnies de chemins de fer, ces faits et ces chiffres le prouvent, ont rendu au commerce et à l'industrie, aux voyageurs, au public tout entier, à l'État, les services qu'on était en droit d'attendre d'elles. Leurs charges et leurs impôts de toute sorte se sont accrus ; elles ont étendu leur réseau ; leurs recettes se sont développées ; elles ont diminué les prix des transports ; elles ont amélioré le sort de leur personnel. Tous leurs services sont en accroissement constant.

Les actionnaires, du moins, ont-ils été favorisés ? Ces capitalistes si enviés, si attaqués, ont-ils trouvé, dans le développement de l'industrie à laquelle ils se sont intéressés par leurs capitaux, la rémunération légitime qu'ils pouvaient espérer ?

Laissons répondre les chiffres :

En 1883, les dividendes distribués aux actions des six grandes compagnies s'élevaient brut au total de 298 fr. Ils étaient, en 1903, de 303 fr. ; mais, en 1883, le revenu net était de 289 fr. 06, l'impôt étant de 3 % sur le revenu des valeurs mobilières. En 1903, le revenu net ressort à 290 fr. 88, l'impôt ayant été porté en 1892 à 4 %. Si l'on tient compte que l'Orléans donne 59 fr. d'intérêt et de dividende au lieu de 57 fr. 50 en 1883, parce qu'il a prélevé cette augmentation sur le produit de son domaine privé, on peut dire que *les actionnaires reçoivent moins en 1903 qu'en 1883*.

Quant aux obligataires, leur revenu net est moindre qu'en 1883, par suite de l'augmentation de l'impôt de 3 % à 4 %. Une obligation au porteur reçoit, à l'heure actuelle, 13,45 à 13,50 au maximum, alors que son revenu brut est de 15 fr., ce qui représente déjà 10 à 11 % d'impôt, sans compter les droits de timbre, mutation, etc.

Nous pouvons donc conclure que si, comme le disait M. Rouvier cette année, les conventions de 1883 ont été pour le crédit public des « conventions libératrices » et la « cloison étanche », leurs résultats sont tout à l'avantage de l'État, du Trésor, du commerce, de l'industrie, des voyageurs, mais les actionnaires et les obligataires n'en ont pas bénéficié. Ces derniers ont purement et simplement retiré de leurs placements un intérêt modeste, et on peut affirmer que, dans ces conventions, le plus avantageux a été l'État. Dans les nombreuses discussions auxquelles, depuis si longtemps, les conventions de 1883 ont donné lieu, un sénateur, M. Bazille, disait, en 1883, que « les conventions de 1883 avaient été un *mariage de raison* ». On conviendra aujourd'hui que le plus bel apport des deux conjoints a été fait par les compagnies ; le plus faible, par l'État, et c'est cependant ce dernier qui recueille la plus grande partie, sinon la totalité des fruits.

X

RÉSUMÉ GÉNÉRAL

1° Les six grandes compagnies de chemins de fer ont vendu en 1904, à leurs guichets ou par leurs intermédiaires habituels à la Bourse de Paris, **78 045** obligations 2 1/2 et **222 425** obligations 3 %, soit en tout **300 470** obligations, ce qui représente 1 000 obligations par jour non férié ;

2° Le montant produit par ces ventes a été de **131 205 382 fr.**, représentant par jour non férié une somme de plus de 437 000 fr. ;

3° Le nombre d'obligations diverses amorties a été de 299 597, pour un capital de **153 850 950 fr.** ;

4° L'ensemble des obligations 2 1/2 placées a été, depuis décembre 1895, époque à laquelle la compagnie d'Orléans a pris l'initiative de commencer le placement de ce nouveau type, jusqu'à la fin de 1904, de **1 698 364** titres ;

5° Depuis 1885, c'est-à-dire un an après que les conventions fonctionnaient, les six grandes compagnies de chemins de fer ont placé **9 262 721** obligations, pour un capital de **3 milliards 964 millions 100 000 fr.** ;

6° Dans la même période, elles ont amorti sur leurs emprunts, anciens et nouveaux, **2 milliards 6 millions** ;

7° Les impôts perçus sur les titres des compagnies au profit de l'État, les charges patronales des compagnies dépassent 120 millions par an, alors que les dividendes distribués se chiffrent par 150 millions.

Les trois quarts des bénéfices des compagnies vont donc, d'une part, à l'État, sous forme d'impôts sur les titres, d'autre part, au personnel, sous forme d'allocations diverses : salaires de maladie, fournitures de médicaments, soins médicaux, services divers, création de bourses dans les orphelinats, etc., leur ont coûté, en 1903, plus de 60 millions.

Vous le voyez, mes chers confrères, la légende des gros dividendes et des gros bénéfices des compagnies de chemins de fer n'est pas plus exacte que celles des gros actionnaires et de la ploutocratie financière.

Poussière de titres, poussière de revenus, poussière d'actionnaires et d'obligataires, de petits épargneurs, telle est la vérité, répéterons-nous sans nous lasser, vérité qui s'appuie sur des faits précis et des chiffres officiels, rigoureusement, minutieusement exacts.

Alfred NEYMARCK.
