

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

ALFRED NEYMARCK

Les émissions et remboursements d'obligations des six grandes compagnies de chemins de fer en 1913

Journal de la société statistique de Paris, tome 55 (1914), p. 274-282

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1914__55__274_0

© Société de statistique de Paris, 1914, 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/>

II
LES
ÉMISSIONS ET REMBOURSEMENTS D'OBLIGATIONS
DES SIX GRANDES COMPAGNIES DE CHEMINS DE FER EN 1913

—
EST — LYON — MIDI — NORD — ORLÉANS — OUEST
—

I

Cadre et Exposé de cette statistique

Cette statistique, pour 1913, sur les émissions et remboursements d'obligations de chemins de fer, est établie dans le même cadre que les précédentes. Elle comprend :

- 1° Le nombre et le montant total des obligations 2 $\frac{1}{2}$ %, 3 % et 4 % vendues par les compagnies de l'Est, de Lyon, du Midi, du Nord et de l'Orléans en 1913;
- 2° Le nombre et le montant des obligations 3 % vendues en 1913;
- 3° Le nombre et le montant des obligations 2 $\frac{1}{2}$ % vendues en 1913;
- 4° Le nombre et le montant des obligations 4 % vendues en 1913;
- 5° Le nombre d'obligations 2 $\frac{1}{2}$ % vendues depuis 1895;
- 6° Le nombre et le montant des obligations remboursées en 1913 par les compagnies de l'Est, de Lyon, du Midi, du Nord, de l'Orléans et de l'Ouest (en liquidation);
- 7° Le montant total des obligations amorties et remboursées depuis 1885;
- 8° Le relevé général des obligations vendues, depuis 1885, comme nombre d'obligations et montant total des ventes;

9° Les prix moyens de vente des obligations 3 % depuis 1885 et prix moyens de vente des obligations 2 1/2 % depuis 1895 jusqu'à fin 1913;

10° Comparaison des prix de vente de ces obligations aux cours moyens de la rente amortissable et aux cours moyens des obligations de chemins de fer 3 % et 2 1/2 %, cotées à la Bourse;

11° Tableau synoptique résumant les émissions et remboursements de l'année 1913.

II

Nombre et montant total des obligations 2 1/2, 3 % et 4 % vendues en 1913

Compagnies	Nombre d'obligations vendues	Montant produit par ces ventes
—	—	—
Est.	188.255	80.966.831 ^f 77
Lyon	365.940	144.464.409 71
Midi	115.775	46.478.936 63
Nord	167.411	67.410.210 51
Orléans	160.298	64 109.000 00
Totaux	997.679	403 429 388^f 62

Il avait été vendu :

En 1910, 611.865 obligations pour	261.690.428 ^f 93
En 1911, 761.354 —	313.052.091 18
En 1912, 754 785 —	309.050.118 94

Ces ventes se répartissent ainsi en obligations 3 %, 2 1/2 % et 4 %.

839.574 obligations 3 % pour	335.841.406 ^f 82
80.149 — 2 1/2 —	29.214.335 18
77.956 — 4 % (Lyon et Orléans exceptés)	38.373.646 62
Totaux. 997.679 obligations 3 %, 2 1/2 et 4 %, pour .	403.429.388^f 62

III

Obligations 3 % vendues en 1913

Voici, en suivant le cadre habituel de nos statistiques, le nombre d'obligations vendues, le prix moyen de vente et le montant produit par ces ventes :

Compagnies	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes	Montant produit par ces ventes
—	—	—	—
Est.	86.519	398 ^f 10	34.443.497 ^f 50
Lyon	344.851	397 134	136.952.069 39
Midi	106.925	400 07	42.777.748 73
Nord	156.368	403 887	63.155.091 20
Orléans	144.911	403 786	58.513.000 00
Totaux	839.574	400^f 01	335.841.406^f 82

Rappelons que les prix de vente des quatre années précédentes ont été les suivants :

	1909	1910	1911	1912	1913
Est.	434 ^f 78	435 ^f 54	418 ^f 79	407 ^f 42	398 ^f 10
Lyon	432 80	426 965	411 717	407 744	397 134
Midi	432 44	429 483	410 695	404 00	400 07
Nord	437 072	440 324	417 357	411 16	403 887
Orléans	430 90	429 505	410 588	407 01	403 786
Ouest.	437 72	438 695	"	"	"

IV

Obligations 2 1/2 %, vendues en 1913

Compagnies	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes	Montant produit par ces ventes
Est	29.000	369 ^f 09	10.703.725 ^f 05
Lyon	21.089	356 22	7.512.340 32
Midi	5.023	365 42	1.835.504 93
Nord	9.650	369 613	3.566.764 88
Orléans.	15.387	363 709	5.596.000 00
Totaux	80.149	364^f 49	29 214 335^f 18

Les prix de vente ont été, de même que pour les obligations 3 %, plus bas que ceux de 1912 et des années précédentes. Voici, depuis 1909, quels ont été ces prix :

	1909	1910	1911	1912	1913
Est	395 ^f 00	403 ^f 77	383 ^f 82	374 ^f 28	369 ^f 09
Lyon	391 247	400 923	375 041	371 299	350 22
Midi	392 61	397 034	381 005	366 912	365 42
Nord	402 195	400 473	382 084	378 327	369 613
Orléans.	393 47	395 935	380 799	369 30	363 709
Ouest	400 00	399 603	"	"	"

V

Obligations 4 %, vendues en 1913

Compagnies	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes	Montant produit par ces ventes
Est.	72.736	492 ^f 46	35.819.609 ^f 22
Lyon	"	"	"
Midi	3.827	487 505	1.865.682 97
Nord	1.393	494 152	688.354 43
Orléans.	"	"	"
Totaux	77.956	492^f 24	38.373.646 62

Pendant l'année 1913, seules les compagnies de l'Est, du Midi, du Nord, ont vendu des obligations 4 %.

Les compagnies de Lyon et d'Orléans ont adopté ce type d'obligations mais le placement n'en a commencé que cette année.

Les cinq grandes compagnies peuvent donc aujourd'hui offrir à leur fidèle clientèle un choix de titres à types variés, répondant à leurs goûts. On peut, en achetant les unes et les autres, avoir des titres avec coupons à recevoir tous les mois, et dans l'ensemble, procurant une prime au remboursement élevée et un revenu rémunérateur.

VI

Nombre d'obligations 2 1/2 % vendues depuis 1895

Voici, depuis 1895, quel a été annuellement le nombre d'obligations 2 1/2 %, vendues par chaque compagnie :

Années	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. . .	16.220	45.896	75.586	36.700	74.675	81.328
1900. . .	18.780	40.441	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
1905. . .	14.900	13.429	1.989	4.389	11.294	5.200
1906. . .	12.000	1.711	599	1.496	9.121	5.350
1907. . .	11.000	3.060	5.632	4.410	19.159	11.647
1908. . .	12.700	47.375	9.293	4.616	14.534	7.838
1909. . .	10.500	27.782	20.353	5.478	12.700	232
1910. . .	5.500	5.934	6.251	16.638	26.210	3 178
1911. . .	15.100	10.730	4.071	6.357	6.935	»
1912. . .	17.000	23.207	5.880	8.083	17.922	»
1913. . .	29.000	21.089	5.023	9.650	15.387	»

Le nombre d'obligations 2 1/2 % vendues chaque année par les compagnies s'élève aux chiffres suivants :

Années	Nombre
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
1905.	51.201
1906.	30.277
1907.	54.908
1908.	96.356
1909.	77.045
1910.	63.711
1911.	43.193
1912.	72.092
1913.	80.149
Total.	2.267.296

VII

Nombre et montant des obligations remboursées en 1913

Voici le montant et le détail des obligations amorties et remboursées en 1913 :

		Nombre d'obligations amorties	Montant
		—	—
Est.....	Obligations 3 %	54.546	27.273.000 ^f
	— 2 1/2	2.920	1.460.000
	— diverses.	8.070	4.623.600
Lyon.....	Obligations 3 %	123.452	61.726.000
	— 2 1/2	5.254	2.627.000
	— diverses.	1.864	1.322.500
Midi.....	Obligations 3 %	36.353	17.976.500
	— 2 1/2	3.205	1.452.500
	— diverses.	239	119.500
Nord.....	Obligations 3 %	53.815	26.739.500
	— 2 1/2	2.953	1.148.000
	— diverses.	1.208	581.500
Orléans.....	Obligations 3 %	72.701	36.350.500
	— 2 1/2	8.400	4.200.000
	— diverses.	210	262.500
Ouest.....	Obligations 3 %	57.186	28.593.000
	— 2 1/2	4.399	2.199.500
	— diverses.	451	527.000
Totaux		437.256	219.182.100 ^f

VIII

Montant total des obligations amorties et remboursées depuis 1885

D'après nos statistiques antérieures, il a été amorti :

De 1885 à 1891.	450 millions d'obligations
De 1892 à 1898.	732 —
De 1899 à 1905.	1.032 —
De 1906 à 1912.	1.270 —
En 1913.	219 —

L'ensemble des amortissements d'obligations effectués de 1885 à 1913 atteint 3.703 millions.

De 1885 à 1891, la moyenne annuelle des remboursements d'obligations représente 64 millions de francs ;

De 1892 à 1898 la moyenne annuelle est de 104 millions			
De 1899 à 1905	—	—	147 —
De 1906 à 1912	—	—	161 —
En 1913	—	—	219 —

Voici le détail des amortissements depuis 1892 :

Années	Nombre d'obligations amorties	Montant en capital francs	Années	Nombre d'obligations amorties	Montant en capital francs
1892. . .	177.290	92.896.500	1903. . .	287.316	147.509.375
1893. . .	184.333	95.451.475	1904. . .	299.597	153.850.950
1894. . .	197.721	101.643.475	1905. . .	308.385	158.521.900
1895. . .	202.643	104.470.175	1906. . .	313.252	156.587.000
1896. . .	211.073	108.916.525	1907. . .	324.331	162.191.825
1897. . .	222.099	110.525.125	1908. . .	341.477	171.675.125
1898. . .	230.099	118.983.900	1909. . .	359.465	180.086.675
1899. . .	238.613	123.790.000	1910. . .	380.216	190.953.450
1900. . .	251.859	127.299.400	1911. . .	396.732	198.820.400
1901. . .	261.740	132.617.375	1912. . .	418.811	210.522.925
1902. . .	277.374	139.035.200	1913. . .	437.256	219.182.100

IX

Obligations vendues depuis 1885

Les compagnies ont vendu 6 milliards 408 millions d'obligations et amorti et remboursé 3 milliards 703 millions depuis 1885

Voici le relevé général des obligations vendues depuis 1885 :

Années	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.	300.470	131,2
1905.	169.071	75,1
1906.	153.431	67,0
1907.	623.530	243,6
1908.	903.986	385,6
1909.	880.517	378,4
1910.	635.193	271,8
1911.	761.354	313,1
1912.	754.785	309,0
1913.	997.679	403,4
Totaux.	15.143.140	6.408,5

X

**Prix moyens de vente des obligations de chemins de fer 3 % et 2 1/2 %
et cours moyens (des plus hauts et des plus bas) de la rente 3 % amortissable**

Comparativement à la rente française 3 % amortissable, les prix moyens de vente des obligations 3 % et 2 1/2 pour l'ensemble des six compagnies sont les suivants depuis 1885 :

Années	Prix moyens		Cours moyen du 3 % amortissable	Années	Prix moyens		Cours moyen du 3 % amortissable
	Obligations 3 %	Obligations 2 1/2			Obligations 3 %	Obligations 2 1/2	
1885	379,16	»	81,25	1900	447,31	402,06	99,35
1886	384,45	»	84,32	1901	454,01	411,07	99,92
1887	387,81	»	83,40	1902	460,06	414,53	99,97
1888	397,04	»	85,50	1903	452,42	411,84	98,35
1889	404,13	»	89,50	1904	447,70	405,20	97,27
1890	428,87	»	94,05	1905	457,80	414,60	98,80
1891	442,72	»	95,15	1906	441,85	415,55	97,40
1892	454,64	»	98,30	1907	425,77	391,00	95,77
1893	457,07	»	97,25	1908	430,76	391,26	97,15
1894	460,38	»	99,62	1909	433,20	393,29	98,30
1895	473,75	421,11	100,82	1910	430,98	400,20	97,75
1896	472,66	446,19	100,85	1911	413,01	378,34	97,80
1897	476,55	450,93	102,67	1912	407,94	371,92	94,05
1898	(*)	442,47	101,62	1913	400,01	364,49	90,75
1899	463,00	429,77	100,30				

(*) Il n'a pas été placé d'obligations 3 % en 1898 ; les placements de titres ont porté uniquement sur des obligations 2 1/2 %.

XI

**TABLEAU SYNOPTIQUE DES ÉMISSIONS ET REMBOURSEMENTS D'OBLIGATIONS
PENDANT L'ANNÉE 1913**

Obligations vendues par les CINQ grandes compagnies

	Nombre d'obligations			Montant produit		
	3 %	2 1/2	4 %	3 % millions	2 1/2 millions	4 % millions
Est	86.519	29.000	72.736	34,4	10,7	35,8
Lyon	344.851	21.089	»	136,9	7,5	»
Midi	106.925	5.023	3.827	42,8	1,8	1,9
Nord	156.368	9.650	1.393	63,2	3,6	0,7
Orléans . . .	144.911	15.387	»	58,5	5,6	»
	839.574	80.149	77.956	335,8	29,2	38,4
	997.679			403,4		

Obligations remboursées par les SIX grandes compagnies

	Nombre d'obligations			Montant des remboursements		
	3 o/o	2 1/2	Diverses	3 o/o	2 1/2	Diverses
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	millions	millions	millions	millions	millions	millions
Est	54.546	2.920	8.070	27,3	1,5	4,6
Lyon.	123.452	5.254	1.864	61,7	2,6	1,3
Midi.	36.353	3.205	239	18,0	1,5	0,1
Nord.	53.845	2.953	1.208	26,7	1,1	0,6
Orléans	72.701	8.400	210	36,3	4,2	0,3
Ouest	57.186	4.399	451	28,6	2,2	0,5
	<u>398.083</u>	<u>27.131</u>	<u>12.042</u>	<u>198,6</u>	<u>13,1</u>	<u>7,4</u>
	437.256			219,4		

XII

Résumé général

La statistique annuelle des émissions et remboursements d'obligations des grandes compagnies de chemins de fer, que nous avons établie et publiée régulièrement depuis les conventions de 1883, en suivant toujours le même cadre et le même ordre de faits, de chiffres et de renseignements, est, pour l'année 1913, particulièrement intéressante et, pour nous servir d'une expression à la mode, tout à fait suggestive. Un seul chiffre, un seul fait le démontre.

1° Pendant l'année 1913, si inquiète, si troublée, année de liquidation ou plutôt de continuation de liquidation de la crise commencée en mai 1912, comme nous l'avons indiqué en temps précis, alors que le marché était lancé en pleine spéculation de hausse et que les gros comme les petits portefeuilles s'engorgeaient encore de valeurs et de fonds d'État les plus divers, de titres « qui pouvaient monter », et perdaient tout sentiment de prudence, les cinq grandes compagnies de chemins de fer Est, Lyon, Midi, Nord, Orléans, ont émis et placé sans bruit, à leurs guichets, ou sur le marché, par leurs moyens ordinaires de placement, dans leur clientèle habituelle, 997 679 obligations diverses 3 o/o, 2 1/2, 4 o/o pour un capital de **403 millions 429.388 fr. 62** ;

2° A aucune époque, depuis 1885, date à laquelle commencent nos relevés statistiques, des totaux semblables, comme nombre d'obligations émises et comme capital réalisé, n'avaient été atteints. Pour retrouver des chiffres se rapprochant de ceux de 1913, il faut remonter aux années 1908 : 385 millions ; 1900 : 349 millions ; 1886 : 336 millions ;

3° Pendant l'année 1913, comme en 1912, la Compagnie de l'Ouest, aujourd'hui réseau de l'État, n'a émis aucune obligation. Mais les chemins de fer de l'État ont émis, au mois d'avril, 200.000 obligations 4 o/o pour un capital de 100 millions ;

4° En ajoutant ce montant à celui des obligations émises par les cinq autres compagnies, le total de placement en obligations de chemins de fer, — titres d'épargne par excellence, que les capitalistes et rentiers, quelle que soit leur situation de fortune, ne devraient jamais abandonner, — s'élève à **503 millions** ;

5° Ce chiffre, à lui seul, montre la puissance et la confiance en l'épargne française, malgré toutes les sollicitations dont elle est l'objet pour courir après des titres qui lui rapporteraient, lui dit-on, de plus gros revenus et lui feraient amé-

liorer son capital ; malgré surtout toutes les craintes qu'elle peut redouter de l'obsession fiscale, de l'accroissement de la fiscalité ;

6° Pendant cette même année 1913, les six compagnies de l'Est, de Lyon, du Midi, du Nord, d'Orléans et de l'Ouest ont remboursé 437.256 obligations diverses pour un capital de 219 millions. En admettant que ces 219 millions se soient replacés à nouveau sur les mêmes obligations que celles qui étaient remboursées, il resterait encore, y compris les obligations de chemins de fer de l'État, 284 millions nouveaux placés par l'épargne ;

7° Nous ne croyons pas nous tromper en disant qu'en aucun pays on ne trouverait une semblable force d'épargnes et de placements d'épargnes, et surtout à des taux d'intérêt modiques quand on les rapproche de ceux qui ont été couramment pratiqués sur tous les marchés du monde,

Cette puissance et cette confiance de l'épargne sont, répétons-le, une grande force financière et politique pour notre pays. Gardons-nous d'y apporter atteinte !

Alfred NEYMARCK.