

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

ALFRED NEYMARCK

Les chemineaux de l'Épargne. Répartition des actions et obligations de Chemins de fer dans les portefeuilles français

Journal de la société statistique de Paris, tome 60 (1919), p. 102-124

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1919__60__102_0

© Société de statistique de Paris, 1919, 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
CHEMINEAUX DE L'ÉPARGNE

**RÉPARTITION DES ACTIONS ET OBLIGATIONS DE CHEMINS DE FER
DANS LES PORTEFEUILLES FRANÇAIS**

MES CHERS CONFRÈRES,

Vous m'excuserez si cette année encore je viens vous entretenir du classement et de la répartition des titres de chemins de fer, actions et obligations, dans les portefeuilles; si je vous parle de la démocratisation de l'épargne, de Chemineaux de l'Épargne, de la poussière de titres et de la poussière de revenus.

Depuis trente-six ans que je fais partie de la Société de Statistique, qui m'a entouré de tant de bienveillance, tous les ans je vous ai entretenus d'une ou de plusieurs de ces questions aussi passionnantes que complexes qui concer-

nent la statistique des valeurs mobilières et de leur répartition dans les portefeuilles. La statistique des titres des compagnies de chemins de fer est une des plus importantes. Les titres de chemins de fer constituent, avec les rentes sur l'État, la plus forte ou une des plus fortes parties du portefeuille de l'épargne française. Dans la composition d'un portefeuille on peut démontrer avec chiffres à l'appui : que la plus forte partie est placée en rentes françaises, obligations de chemins de fer, Ville de Paris, Crédit Foncier, quelques titres de grandes et anciennes compagnies industrielles, minières. La préservation de cette épargne, qui est l'épargne des petits, est un devoir national. C'est à cette armée de l'épargne française que nous devons le succès des bons et obligations de la Défense nationale, dont on me permettra bien de dire que j'ai été l'initiateur, de nos grands emprunts libérateurs qui ont eu le concours et l'appui de toutes nos grandes banques et institutions financières.

Mais, aujourd'hui, comme il y a dix ans, vingt ans, trente, quarante années, de vieilles idées préconçues existent toujours. Il n'y a pas de petits riches, entend-on dire, il n'y a que des gros riches. Il n'y a pas de démocratie financière, mais une ploutocratie financière. Les chemins de fer, la Banque de France, le Crédit Foncier, les grandes sociétés sont une féodalité financière et leurs titres sont la propriété de quelques gros capitalistes et banquiers. Aussi, frapper d'impôts-toutes ces sociétés, frapper tous ces porteurs de titres, c'est atteindre et frapper « la richesse acquise ».

Dans une communication que je faisais en 1889 à la Société de Statistique et qui se trouve dans notre Journal de février 1890, sur *le Classement et la Répartition des actions et obligations de Chemins de fer dans les portefeuilles*, j'écrivais ce qui suit : « Cette étude n'a pas seulement pour but de donner une statistique, une énumération de chiffres : elle a une portée tout autre. Une statistique, aussi complète qu'elle soit, n'est utile qu'autant qu'elle renferme un enseignement : c'est cet enseignement que nous nous efforcerons de mettre en lumière. »

En effet, dans les précédentes législatures, un préjugé enraciné a fait supposer à bon nombre de députés que toutes les valeurs de chemins de fer étaient entre les mains de quelques capitalistes. De là, les grands mots de *ploutocratie* et d'*aristocratie financière* ; de là, les projets les plus bizarres et les plus dangereux ; de là, des menaces, sans cesse renouvelées, de frapper de lourds impôts les compagnies, leurs actionnaires et obligataires, et d'aggraver les charges qui pèsent sur tout ce monde de travail et d'épargne ! Ce préjugé n'a pas disparu. Combien d'hommes politiques croient encore aujourd'hui que quelques riches financiers sont seuls à posséder les valeurs de ces compagnies et peuvent en disposer à leur gré ! La « réalité », comme l'écrivait M. Yves-Guyot, alors ministre des Travaux publics, dans son rapport sur l'impôt sur le revenu, montre « qu'elles sont, au contraire, dispersées dans une multitude de petites bourses ».

C'est cette « réalité » qu'il convient d'établir par des chiffres précis et des documents certains.

C'est encore au même sentiment que j'obéis ce soir en examinant si vraisemblablement les actions et obligations des grandes compagnies de chemins de fer sont entre les mains de quelques capitalistes ; s'il existe une ploutocratie

financière ou au contraire une démocratie financière et si les statistiques actuelles, mises à jour, détruisent les chiffres et les conclusions des statistiques plus anciennes.

La statistique que je vous présente n'a donc pas le mérite d'être ce que j'appelle une « nouveauté », mais avant tout elle recherche ce qu'un statisticien doit désirer : la sincérité et l'exactitude. Sur un tel sujet, une statistique s'appuyant sur des chiffres récents rapprochés de ceux établis il y a longtemps sur une longue période, chiffres établis sur le même modèle, d'après les mêmes cadres, est utile et doit être nécessairement probante. Un chiffre, en lui-même, je l'ai dit et écrit plusieurs fois, n'est qu'une abstraction. Deux chiffres juxtaposés permettent déjà de faire une comparaison. Plusieurs chiffres relevant les mêmes faits, établis à plusieurs dates, appellent la comparaison et peuvent provoquer d'utiles réflexions.

Si j'écris par exemple que nous sommes ce soir 25 membres présents à la Société de Statistique, que le mois dernier nous étions 40, 50, 60, que, l'an dernier, au même mois nous étions plus ou moins nombreux, je serai amené tout naturellement à rechercher la cause et le pourquoi de ces absences ou présences en plus ou moins grand nombre. Est-ce l'effet de la température ? de la saison ? du sujet ? est-ce la faute de l'orateur qui aurait eu raison ou tort de choisir un sujet qui plaise à un plus ou moins grand nombre d'auditeurs ? De telles recherches statistiques peuvent paraître enfantines. N'en croyez rien. Nous avons connu ici même, et dans d'autres sociétés, des membres qui faisaient très exactement ce travail et disaient le plus naturellement du monde qu'il y a trois ans, deux ans, un an, tel ou tel nombre d'auditeurs étaient présents.

Appliquez maintenant ce procédé de statistique à tel ou tel autre sujet, plus intéressant, plus sérieux, vous obtiendrez des résultats qui méritent votre attention.

Si j'écris par exemple qu'en 1860, 1870, 1880, 1890, c'est-à-dire il y a soixante, cinquante, quarante, trente ans, il y avait tel ou tel chiffre d'actions ou d'obligations de chemins de fer en circulation ; qu'à ces dates, il existait tel chiffre de certificats nominatifs d'actions et d'obligations nominatives ; que le nombre des titres inscrits sur chacun de ces certificats était de..., puis qu'à une autre date, il y a quarante, trente, vingt, dix ans et aujourd'hui le nombre de titres et de certificats s'élevait à tel ou tel chiffre, que le nombre d'actions inscrit sur chaque certificat se chiffrait par tel nombre d'actions et tel nombre d'obligations, si je compare ensuite ces chiffres les uns aux autres, je suis amené à faire des constatations ou de nouvelles recherches que le lecteur pourra mettre à profit.

C'est ce procédé de statistique que j'emploie régulièrement depuis une quarantaine d'années, pour déterminer notamment le montant en titres et en capital des émissions et remboursements des obligations de chemins de fer. Ce travail, poursuivi tous les ans, d'après la même méthode, bien avant 1883, et très régulièrement depuis cette même date, est en quelque sorte l'exposé financier de la situation des compagnies de chemins de fer avant et après la convention de 1883. C'est toujours à notre Société de Statistique que j'ai fait les communications sur ce sujet qui, à la longue, pouvaient paraître fasti-

dieuses, mais qui, aujourd'hui, présentent un intérêt d'autant plus grand qu'il serait impossible de faire de telles statistiques sur une période aussi étendue.

Je vous présente ce soir, sur la répartition des titres de chemins de fer dans les portefeuilles des Chemineaux de l'Épargne, un des chapitres importants de celle des valeurs mobilières en France. Cette statistique concerne les petits épargneurs détenteurs de titres des grandes compagnies de chemins de fer, actionnaires et obligataires. Plus tard, je vous parlerai des autres Chemineaux de l'Épargne : rentiers sur l'État, actionnaires et obligataires du Crédit Foncier, obligataires de la Ville de Paris, actionnaires de la Banque de France, etc.

Dans la communication de ce soir, je passerai en revue successivement la situation des titres, actions et obligations des compagnies P.-L.-M., Paris-Orléans, Est, Midi, Nord, Ouest; le nombre de titres au porteur et au nominatif; le nombre de certificats; le nombre de titres inscrits sur chacun d'eux; les sommes distribuées aux actionnaires comme dividende; celles qui sont payées à l'État, comme impôt, redevances, celles que les compagnies acquittent comme redevances, charges patronales, etc. Toutes ces statistiques arrêtées au 31 décembre 1917, je les rapproche de celles établies en 1860, 1875, 1880, 1890, 1900, 1910. Aurais-je besoin de conclusion? Je laisserai les chiffres donner d'eux-mêmes la conclusion à ce travail! Ils montreront la diffusion infinie des titres dans les plus petits portefeuilles. Ils prouveront que les actionnaires privilégiés sont l'État par les impôts et redevances qu'il perçoit, et le personnel par les allocations qui lui sont accordées avant qu'un actionnaire puisse recevoir un centime!

PARIS-LYON-MEDITERRANÉE

I

La situation des titres de la Compagnie au 31 décembre 1917.

Désignation des titres	NOMBRE DE TITRES		
	créés	Appelés au remboursement ou sortis avant émission depuis l'origine jusques et y compris l'échéance du 1 ^{er} janvier 1918	Restant à amortir
Fonds social. — Actions	800.000	69.678	730.322
EMPRUNTS DES ANCIENNES COMPAGNIES			
1^o OBLIGATIONS, COUPONS AVRIL ET OCTOBRE			
<i>Remboursement en octobre.</i>			
5 % Paris à Lyon	80.000	80.000	»
3 % Bessèges à Alais 1855 . .	7.143	2.123	5.020
3 % — 1856 . .	6.667	1.974	4.693
3 % — 1857 . .	8.800	2.595	6.205
3 % Victor-Emmanuel. . . .	98.412	28.347	70.065
3 % Dombes et Sud-Est 1869.	40.000	9.725	30.275
3 % — 1876 . .	40.000	5.342	34.658
Totaux.	<u>281.022</u>	<u>130.106</u>	<u>150.916</u>
2^o OBLIGATIONS, COUPONS OCTOBRE ET AVRIL			
<i>Remboursement en avril.</i>			
3 % Paris à Lyon.	250.000	75.942	174.058
5 % Lyon-Méditerranée (60 millions).	120.000	69.481	50.519
Totaux.	<u>370.000</u>	<u>145.423</u>	<u>224.577</u>

Désignation des titres	NOMBRE DE TITRES		
	créés	Appelés au remboursement ou sortis avant émission de puis l'origine jusques et y compris l'échéance du 1 ^{er} janvier 1918	Restant à amortir
3^o OBLIGATIONS, COUPONS JANVIER ET JUILLET			
<i>Remboursement en juillet.</i>			
3 % Lyon-Méditerranée 1852.	182.333 1/3	54.212	128.121 1/3
3 % — 1855.	82.666	24.578	58.088
3 % Dauphiné	173.000	45.398	127.602
Totaux.	<u>437.999 1/3</u>	<u>124.188</u>	<u>313.811 1/3</u>
4^o OBLIGATIONS, COUPONS JUILLET ET JANVIER			
<i>Remboursement en janvier.</i>			
3 % Bourbonnais et Grand Central.	342.007	108.188	233.819
3 % Lyon à Genève 1855. . .	87.719	27.012	60.707
3 % — 1857.	54.545	16.666	37.879
3 % Rhône-et-Loire	63.643	21.356	42.287
4 % —	102.614	25.110	77.504
3 % Grand Central (Part P.- L.-M.)	26.936	7.218	19.718
Totaux.	<u>677.464</u>	<u>205.550</u>	<u>471.914</u>
Total des Emprunts des anciennes compagnies.	<u>1.766.485 1/3</u>	<u>605.267</u>	<u>1.161.218 1/3</u>
EMPRUNTS PAR P.-L.-M.			
1^o OBLIGATIONS 2 1/2 %			
<i>Coupons et remboursement en mai et novembre.</i>			
1 ^{re} série	200.000	37.365	162.635
2 ^e série	200.000	33.857	166.143
3 ^e série	100.000	10.335	89.665
Émissions de 1914 à 1917. .	36.311	1.028	35.283
Totaux.	<u>536.311</u>	<u>82.585</u>	<u>453.726</u>
2^o OBLIGATIONS 3 %			
<i>Coupons avril et octobre. Remboursement en octobre.</i>			
1 ^{re} série	600.000	148.839	451.161
2 ^e série.	600.000	147.882	452.118
3 ^e série.	600.000	145.867	454.133
4 ^e série.	600.000	143.710	456.290
5 ^e série.	600.000	141.400	458.600
6 ^e série.	600.000	140.183	459.817
7 ^e série.	600.000	137.617	462.383
8 ^e série.	600.000	131.907	468.093
9 ^e série.	600.000	128.729	471.271
10 ^e série.	100.000	9.006	90.994
11 ^e série.	100.000	8.599	91.401
12 ^e série.	100.000	8.192	91.808
13 ^e série.	100.000	7.369	92.631
14 ^e série.	100.000	6.900	93.100
15 ^e série.	100.000	6.400	93.600
16 ^e série.	100.000	5.900	94.100
Émissions de 1914 à 1917. .	527.858	13.100	514.758
Totaux.	<u>6.627.858</u>	<u>1.331.600</u>	<u>5.296.258</u>

Désignation des titres	NOMBRE DE TITRES		
	Créés	Appelés au remboursement ou sortis avant émission depuis l'origine jusques et y compris l'échéance du 1 ^{er} janvier 1918	Restant à amortir
<i>Coupons juillet et janvier. Remboursement en janvier.</i>			
1 ^{re} série.	600.000	154.712	445.288
2 ^e série.	600.000	154.712	445.288
3 ^e série.	600.000	153.954	446.046
4 ^e série.	600.000	13.171	446.829
5 ^e série.	600.000	151.524	448.476
6 ^e série.	600.000	150.659	449.341
7 ^e série.	600.000	125.310	474.690
8 ^e série.	600.000	121.627	478.373
9 ^e série.	600.000	106.291	493.709
10 ^e série.	600.000	82.616	517.384
11 ^e série.	100.000	9.006	90.994
12 ^e série.	100.000	8.192	91.808
13 ^e série.	100.000	7.369	92.631
14 ^e série.	100.000	6.400	93.600
15 ^e série.	100.000	6.400	93.600
16 ^e série.	100.000	5.900	94.100
Émissions de 1914 à 1917 . .	673.395	16.600	656.795
Totaux.	7.273.395	1.414.443	5.858.952
Total des Obligations 3 0/0	13.901.253	2.746.043	11.155.210

3^o OBLIGATIONS 4 %

Coupons et remboursement en mai et novembre.

Émissions de 1914 à 1917. . .	105.316	1 900	103.416
Total des Emprunts par P.-L.-M.	14.542.880	2.830.528	11.712.352

II

Récapitulation.

Fonds social. — Actions . . .	800.000	69.678	730.322
Emprunts :			
Anciennes compagnies . . .	1.766.485 1/3	605.267	1.161.218 1/3
Paris-Lyon-Méditerranée. . .	14.542.880	2.830.528	11.712.352
Ensemble	17.109.365 1/3	3.505.473	13.603.892 1/3

III

La diffusion des titres.

Ce relevé est des plus instructifs. Il montre par chaque catégorie d'emprunt le montant des titres émis, le montant des titres remboursés et le total restant à amortir.

Nous indiquerons ultérieurement la répartition des titres des diverses com-

pagnies en titres au porteur et au nominatif, le nombre de certificats nominatifs en circulation, la moyenne de titres par certificat; cette statistique n'est pas moins curieuse.

Bornons-nous aujourd'hui, en ce qui concerne la Compagnie P.-L.-M., à indiquer quelques chiffres qui prouvent, une fois de plus, la diffusion des titres de la Compagnie.

Sur 739.372 actions de capital restant en circulation au 31 décembre, 304.447 sont au nominatif, elles sont inscrites sur 31.096 certificats, soit une moyenne de titres par certificat de 9 actions $\frac{2}{3}$.

Sur 5.648.589 obligations 3 % fusion anciennes en circulation, 3.593.645 sont au nominatif inscrites sur 130.639 certificats, soit une moyenne de 27 obligations $\frac{1}{20}$ sur chacun d'eux.

Sur 4.935.147 obligations 3 % fusion nouvelles, 3.475.593 sont au nominatif inscrites sur 102.308 certificats ce qui représente une moyenne de 33 obligations $\frac{9}{10}$ par certificat.

On remarquera que sur 739.372 actions en circulation, 304.447 sont au nominatif, soit 40 %!

Sur 10.583.736 obligations fusion anciennes et nouvelles en circulation, 7.069.238 obligations sont au nominatif, soit 66 %!

Ces « ploutocrates » possèdent en moyenne, au nominatif, 9 actions $\frac{2}{3}$ et de 27 à 33 obligations fusion anciennes ou nouvelles, inscrites au nominatif.

Les titres au porteur sont encore bien plus disséminés. La valeur aux cours actuels de 9 actions $\frac{2}{3}$ est de 9.000 francs environ; la valeur de 27 obligations fusion anciennes est à 340 francs l'une de 8.980 francs; la valeur de 33 obligations fusion nouvelles à 337 francs est de 11.120 francs. Les 9 actions $\frac{2}{3}$ rapportent brut 386^f 66; les 27 obligations fusion anciennes 405 francs; les 33 fusion nouvelles 495 francs!

Il en est de même dans les autres compagnies : c'est la démocratie de l'épargne, ce sont les chemineaux de l'épargne qui possèdent, en majorité, les titres des compagnies de chemins de fer.

IV

Les actionnaires privilégiés sont l'État et le Personnel.

On se figure aussi que ce sont les actionnaires qui, dans l'exploitation des compagnies de chemins de fer, sont les plus favorisés et gagnent le plus.

C'est une grosse erreur que contredisent des chiffres précis, officiels, que l'État peut contrôler.

En 1917, les impôts payés à l'État par les porteurs de titres et la Compagnie P.-L.-M. — ce qui revient au même, — les charges en faveur du personnel ont atteint le total environ de 73.140.000 francs en chiffres ronds, ce qui représente pour les 739.000 actions de capital en circulation, près de 100 francs par action!

Les charges en faveur du personnel se sont élevées à 47.329.005 francs, soit 64 francs par action. Quels sont les actionnaires privilégiés?

Aux lecteurs de conclure.

**COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE PARIS
A ORLÉANS (1)**

La diffusion des titres de la Compagnie Paris à Orléans n'est pas moins grande que celle du P.-L.-M.; le nombre des titres nominatifs est, de même, considérable et la moyenne des titres par certificats indique que dans cette Compagnie aussi, ce sont les petits épargneurs qui en sont les plus nombreux détenteurs : là encore, c'est une démocratie financière et non une ploutocratie qui détient les titres.

Voici un tableau qui résume, en chiffres, les faits que nous avançons. Nous faisons suivre ce tableau du détail des impôts payés par la Compagnie en 1917 :

Nature des titres	TITRES EN CIRCULATION AU 31 DÉCEMBRE 1917			Nombre de certificats nominatifs en circulation	Moyenne de titres par certificat
	Montant total	Porteur	Nominatif		
Actions	406.855	206.923	199.932	44.322	4
— de jouissance	193.145	107.709	85.436	7.752	11
Obligations 4 % 1913.	263.438	151.180	112.258	48.024	2
— 3 % anciennes	2.760.683	762.664	1.998.019	121.060	16
— 3 % 1884.	2.624.841	673.355	1.951.486	111.812	17
— 2 1/2 %	577.943	81.320	496.623	29.525	16
— Grand Central	221.845	65.769	156.076	8.381	18
— 2 ^e Emprunt 1848	7.597	3.026	4.571	648	7
Totaux	7.056.347	2.051.946	5.004.401	371.524	

Impôts payés.

Abonnement au timbre.	Fr. 2.817.027	06
Impôt de transmission	222.305	58
Droit de circulation sur titres au porteur.	2.667.614	49
Taxe de 5 % sur le revenu.	6.368.261	83
Taxe sur prime au remboursement.	664.397	81

On voit, par ces relevés, que :

- 1° Sur 406.855 actions, 199.932, près de la moitié, sont au nominatif;
 - 2° La moyenne des actions inscrites sur chaque certificat est de 4, ce qui représente, l'action étant cotée 1.090 francs, une valeur de 4.360 francs;
 - 3° Sur 2.760.683 obligations 3 % anciennes et sur 2.624.841 — 3 1/2 1884, soit au total **4.385.524** obligations 3 %, il existe au nominatif :

1.998.019	—	3 % anciennes.
1.951.486	—	3 % 1884
- Total. 3.949.505 obligations nominatives, soit 10 % du nombre total des titres !**

La moyenne des obligations inscrites sur les 232.872 certificats nominatifs

(1) Voir nos *Finances contemporaines*, t. VI et VII. *L'Épargne française et les Valeurs mobilières*. — Voir notre communication à la Société de Statistique du 15 mars 1911 : « Les Chemineaux de l'Épargne. »

varie de 16 à 17 obligations ce qui, à 350 francs l'une (360 francs les anciennes et 340 les 1884) représente une valeur de 5.600 francs à 5.950 francs;

4° L'ensemble des impôts payés par la Compagnie, non compris l'impôt foncier, dépasse 12 millions, en chiffres ronds;

5° Les 406.855 actions en circulation ont reçu chacune 59 francs de dividende, dont 3 francs prélevés sur leurs réserves particulières, soit au total 24 millions;

6° Les impôts payés représentent la moitié de ce que reçoivent les actionnaires à titre de dividende.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE L'EST

I.

La situation des titres de la Compagnie au 31 décembre 1917.

Est-ce parmi les actionnaires ou les obligataires de la Compagnie de l'Est que nous trouverons cette ploutocratie financière qui s'enrichit au détriment d'autrui et bénéficie de tous les produits du réseau? La Compagnie de l'Est appartient-elle à une minorité de personnes ou, au contraire, à une majorité de petits épargneurs?

Voyons encore, comme dans nos précédentes statistiques sur le P.-L.-M. et l'Orléans, ce que disent les chiffres, chiffres établis d'après des documents officiels.

Le tableau suivant que nous avons dressé sur le même cadre que les précédents donne la réponse :

Nature des titres	TITRES EN CIRCULATION AU 31 DÉCEMBRE 1917 (Tableau XIV du Rapport aux Actionnaires)			Nombre de certificats nominatifs en circulation	Moyenne de titres par certificat
	Montant total	Porteur	Nominatif		
Actions de capital	441.749	233.048	208.701	20.129	10
— de jouissance	142.251	79.651	62.600	14.648	4
Obligations 5 %	268.688	94.857	173.831	12.209	14
— 4 %	272.561	49.342	223.219	4.690	48
— 3 %	4.422.805	996.904	3.425.901	105.198	32
— 2 1/2 %	244.260	41.138	203.122	11.851	17
Titres de divers emprunts (Anciennes compagnies) non compris les Bons 3,75 % . .	339.026	86.519	252.507	10.433	24
Totaux	6.131.340	1.581.459	4.549.881	179.158	25

Si nous examinons, en bloc, l'ensemble des titres actions et obligations, nous voyons que sur le montant total des titres émis 6.131.340, ceux qui sont inscrits au nominatif, se chiffrent par 4.549.881 inscrits sur 179.158 certificats. La proportion des titres nominatifs sur l'ensemble des titres est donc de plus de 74 % et la moyenne des titres inscrits sur chaque certificat est de 25. Les actions de capital en circulation au 31 décembre 1917 sont au nombre de 441.749 sur lesquelles 208.701 sont au nominatif, soit 47 %, inscrites sur 20.129 certificats, ce qui fait une moyenne de 10 actions par certificat. Au

cours de 760 francs environ ces 10 actions représentent un capital de 7.600 francs, rapportant brut, à raison de 35,50 l'action, 355 francs.

Quant aux obligations, elles s'élèvent au total à 5.547.340, sur lesquelles 4.278.580 sont au nominatif, soit 77 %.

Le nombre des certificats d'obligations 5 %, 4 %, 3 %, 2 1/2 %, titres de divers emprunts des anciennes compagnies, est de 144.381. La moyenne des titres inscrits sur chaque certificat est de :

14 obligations	5 %	soit un capital de	8.113.
48 —	4 %	—	19.200.
32 —	3 %	—	11.584.
17 —	2 %	—	5.525.

La moyenne des titres les plus élevés possédés par chaque obligataire, comme le nombre de titres inscrits au nominatif sur chaque certificat se trouve avec les obligations 4 % de récente création. Les souscripteurs et acheteurs ont préféré le titre nominatif parce que son revenu est plus élevé; le coupon n'ayant à supporter que l'impôt de 5 % sur le revenu.

Les obligations 3 % anciennes et nouvelles sont ensuite les plus répandues : sur 4.422.805 obligations, 3.425.901 sont au nominatif, soit 79 %. Elles sont inscrites sur 105.198 certificats représentant une moyenne de 32 obligations pour chacun des détenteurs de ces certificats. Les obligations 4 % valent 400 francs, les obligations 3 % anciennes valent 380 francs, les nouvelles 344 francs. La valeur des 48 obligations 4 % inscrites sur les 4.690 certificats nominatifs représente un capital de 19.200 francs, la valeur des 32 obligations 3 % inscrites sur les 105.198 certificats représente un prix moyen de 362 (381 francs les obligations anciennes et 344 les obligations nouvelles) un capital de 11.584 francs.

Les obligations 2 1/2 sont au nombre total de 244.260, sur lesquelles 203.122 sont au nominatif, soit 83 %. Au cours de 325 francs auquel elles se négocient, les 17 obligations inscrites sur chacun des 11.851 certificats existants représentent un capital de 5.525 francs, rapportant brut 212^f 50.

II

Les impôts.

Rien de plus significatif également que le relevé des impôts que la Compagnie ou les porteurs de titres paient à l'État; ces impôts se chiffrent par 11.340.802^f 02. En voici le détail :

Abonnement au timbre	Fr.	2.394.358 99
Impôt de transmission.		121.790 95
Droit de circulation sur titres au porteur.		1.956.543 92
Taxe de 5 % sur le revenu		4.973.931 20
Taxe sur prime au remboursement.		657.065 82
Impôt mobilier foncier et divers		1.236.911 14
Total		<u>11.340.802 02</u>

Ce qui représente sur les 441.749 actions en circulation, en chiffres ronds,

39 francs par action, alors que le dividende que reçoivent les actionnaires est de 35^f 50.

Ce n'est pas tout.

Les charges en faveur du personnel, y compris les dépenses nationales d'après les chiffres indiqués dans le Rapport aux actionnaires, s'élèvent au total formidable de 154.142.26^f 20. Quel est l'actionnaire favorisé à la Compagnie de l'Est? Le même qu'au P.-L.-M. ou à l'Orléans : c'est l'État.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU MIDI (1)

La situation des titres de la Compagnie au 31 décembre 1917.

Est-ce parmi les actionnaires de la Compagnie du Midi, qui est celle dont le réseau est le moins étendu et qui possède le capital actions le moins élevé, que nous allons découvrir des « ploutocrates » qui s'enrichissent aux dépens des humbles, des déshérités, et font des bénéfices au détriment de l'État, du Trésor public? Est-ce aux actionnaires que la Compagnie profite le plus ou bien au public tout entier, sans distinction de personnes, aux voyageurs, aux commerçants, aux industriels, à tous ceux, en un mot, qui se servent de son réseau et paient un billet de parcours, au tarif fixé, ou font expédier, également au tarif fixé, des bagages ou des marchandises?

Voyons encore ce que nous disent les chiffres, en établissant notre statistique et nos relevés d'après les mêmes cadres que ceux que nous avons établis et suivis depuis tant d'années!

Le tableau suivant indique, comme les précédents sur le P.-L.-M., le Paris-Orléans, la Compagnie de l'Est, la situation des titres en circulation au 31 décembre 1917, titres nominatifs ou au porteur, certificats nominatifs, actions et obligations :

Nature des titres	TITRES EN CIRCULATION AU 31 DÉCEMBRE 1917			Nombre de certificats nominatifs en circulation	Moyenne des titres par certificat
	Montant total	Porteur	Nominatif		
Actions.	214.236	128.221	86.015	10.023	8.58
— de jouissance. . .	35.764	22.797	12.967	4.797	2.70
Obligations 3% anciennes.	2.388.351	762.389	1.625.962	49.203	28.10
— 4%	133.607	68.225	65.382	1.293	50.56
— Médoc	33.216	22.897	10.319	623	16.56
— 3% nouvelles	1.109.310	170.437	938.873	15.353	43.70
— 2 1/2%	235.489	44.457	191.032	3.970	36.43
Titres de divers emprunts.	»	»	»	»	»
Totaux	4.149.973	1.219.423	2.930.550	85.262	

Ce tableau est des plus significatifs. L'ensemble des titres nominatifs, actions et obligations qui, de 2.930.550, dépasse de 1.711.097 le nombre des titres au porteur. D'autre part, sur l'ensemble des titres émis, 4.149.973, la proportion des titres nominatifs est de 70 % en chiffres ronds.

(1) Voir nos *Finances contemporaines*, t. VI et VII. *L'Épargne française et les Valeurs mobilières*. Voir notre communication à la Société de Statistique du 15 mars 1911 : « Les Chemineaux de l'Épargne ».

D'autre part, sur 214.236 actions de capital restant en circulation, 86.015 sont au nominatif, soit plus de 40 %. Elles sont inscrites sur 10.023 certificats et la moyenne des actions par certificats représente 8 actions 58. Au cours de 940 ces actions représentent un capital de 9.000 francs environ, rapportant à raison de 50 francs l'action 429 francs brut, soit 4,76 %.

Quant aux obligations, en prenant les plus répandues, les 3 % anciennes, elles sont au nombre de 2.388.351, sur lesquelles 1.625.962 sont au nominatif, soit 68,20 %. Elles sont inscrites sur 49.203 certificats représentant une moyenne de titres par certificat de 28,10. Au cours actuel de 350, ces 28,10 obligations représentent un capital de 9.805 francs environ, rapportant *brut* à 15 francs l'une, 421^f 50.

Examinons maintenant ce que la Compagnie rapporte à l'État par les impôts divers qu'elle paie, soit par elle-même, soit par ses actionnaires, et d'autre part quelles sont les charges qu'elle acquitte en faveur de son personnel.

En voici le relevé :

Impôts payés à l'État et charges patronales

Abonnement au timbre	Fr.	1.717.643 05
Impôt de transmission		53.911 80
Droit de circulation sur titres au porteur		1.495.015 28
Taxe de 5 % sur le revenu		3.480.994 74
Taxe sur primes au remboursement		353.215 12
Impôt mobilier foncier		627.511 51
Charges en faveur du personnel		17.576.233 »

Prenons tous ces chiffres en bloc. Ils forment un total imposant qui dépasse 25 millions. Il faut que ces 25 millions soient payés soit au Trésor, soit au personnel (sans parler des salaires et traitements) avant que les actionnaires, ces ploutocrates enviés qui s'enrichissent à ne rien faire, reçoivent un centime.

Or, la Compagnie du Midi a émis en tout 250.000 actions représentées, à l'heure actuelle, par 214.236 actions de capital et 35.764 actions de jouissance.

Les 214.236 actions de capital ont reçu comme intérêt et dividende 50 francs par titre, soit Fr. 10.711.800

Les 35.764 actions de jouissance ont reçu comme intérêt 25 francs par titre, soit. 894.100

Les actionnaires ont donc reçu. Fr. 11.605.900

Par contre, les impôts payés et les charges du personnel se chiffrent par 25 millions, c'est-à-dire que leur montant a dépassé de plus de 14 millions ce que reçoivent les actionnaires.

En d'autres termes, quand l'actionnaire reçoit 1 franc, l'État et le personnel en reçoivent plus de 2.

Les actionnaires privilégiés sont donc l'État et le personnel.

Compagnies, que tant en actions qu'en obligations, elle représente pour les porteurs de titres de *la poussière de titres et de la poussière de revenus*.

Ce qui n'est pas de la poussière, ce sont les impôts que la Compagnie du Nord paie à l'État par elle-même, par ses actionnaires et obligataires et, d'autre part, les charges en faveur du personnel, non compris les indemnités de cherté de vie et de charges de famille. En voici le relevé :

Impôts payés à l'État et charges patronales.

Abonnement au timbre	Fr.	1.993.195 ¹ 07
Impôt de transmission		166.551 84
Droit de circulation sur titres au porteur		2.549.707 31
Taxe de 5 % sur le revenu		4.834.507 29
Taxe sur prime au remboursement.		480.650 73
Impôts sur la propriété bâtie et non bâtie, patentes et autres contributions		1.070.710 21
Charges en faveur du personnel (<i>non compris les indemnités de cherté de vie et de charges de famille</i>).		30.614.908 91

Prenons tous ces chiffres en bloc. Ils forment, en bloc, un total imposant de 45.706.000 francs.

La Compagnie du Nord a en circulation 483.297 actions et 41.703 actions de jouissance.

Les 483.297 actions ont reçu, à raison de 44 francs l'une.	Fr.	21.265.060 »
Les 41.703 actions de jouissance ont reçu, à raison de 20 francs l'une.		834.060 »
Total distribué aux actionnaires brut.		Fr. 22.099.120 »

tandis que les impôts perçus par l'État et les charges en faveur du personnel se sont élevés à 45.706.000 francs.

Au Nord comme aux autres Compagnies, les principaux bénéficiaires des résultats du réseau ne sont pas les actionnaires.

Les actionnaires privilégiés sont donc l'État et le personnel.

COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DE L'OUEST

I

La situation des titres de la Compagnie de l'Ouest au 31 décembre 1917.

Le réseau des Chemins de fer de l'Ouest ayant été racheté par l'État, les actions et les obligations de l'ancienne Compagnie sont maintenant des annuités garanties et payées par l'État qui s'est substitué à elle pour le paiement des charges d'intérêt et d'amortissement des titres qu'elle a émis.

L'État connaît donc aujourd'hui quel est le nombre et la répartition des actionnaires et obligataires dont les titres sont au nominatif et il sait également à combien de personnes il paie les coupons au porteur. Il peut ainsi se rendre compte que, dans cette Compagnie, comme dans celle du P.-L.-M., de

l'Orléans, de l'Est, du Midi, du Nord, comme l'ont indiqué nos précédentes statistiques, *c'est une majorité de petits épargneurs et non une ploutocratie financière qui possède les titres.*

Nous avons dressé le tableau suivant sur le même cadre que les précédents :

Nature des titres	TITRES EN CIRCULATION AU 31 DÉCEMBRE 1917			Nombre de certificats nominatifs en circulation
	Montant total	Porteur	Nominatifs	
Action de capital	221.093	118.621	102.472	10.720
— de jouissance	78.907	47.457	31.450	8.417
Obligations 3 % 1 ^{re} série	2.685.644	786.982	1.898.662	67.445
— 3 % 2 ^e série	1.428.709	267.341	1.161.368	87.221
— 2 1/2 % 3 ^e série	322.463	64.559	257.904	9.951
Anciennes Compagnies	11.586	3.632	7.954	1.488
Totaux	4.748.402	1.288.592	3.459.810	135.242

II

Ensemble des actions et obligations émises par la Compagnie de l'Ouest, titres nominatifs et titres au porteur.

L'ensemble des titres émis, actions et obligations, s'élève à 4.748.402 actions et obligations sur lesquelles 3.459.810 sont au nominatif, soit 73 %, représentées par 135.242 certificats.

Sur 221.093 actions de capital, 102.472 sont au nominatif, soit 46 %, représentées par 10.720 certificats.

Sur 4.448.402 obligations diverses, 3.325.888 sont au nominatif, soit 74 %, représentées par 116.105 certificats.

Les 10.720 certificats nominatifs d'actions de capital sont répartis entre les 102.472 actions nominatives; ils représentent une moyenne de titres inscrits de 10 à 11 actions qui, au cours de 740, forment un total de 7.400 à 8.140 francs.

Les 116.105 certificats nominatifs d'obligations sont la représentation de 3.325.888 obligations nominatives, soit une moyenne de 29 à 30 obligations qui, en prenant le cours de 368 des obligations anciennes 3 %, forment un capital de 11.040 francs.

Les 10 à 11 actions rapportent brut 385 à 423^f 50.

Les 30 obligations rapportent brut, à 15 francs l'une, 450 francs.

Tels sont les gros bénéfices des « ploutocrates capitalistes » de la Compagnie de l'Ouest.

Quant aux charges particulières, c'est maintenant l'État, possesseur du réseau, qui les acquitte : il peut savoir ce qu'elles coûtent au budget, c'est-à-dire aux contribuables, et se rendre compté ainsi de ce qu'elles coûtent aux autres compagnies de chemins de fer!

RÉSUMÉ GÉNÉRAL

Nous résumons et groupons, comme nous l'avons fait dans nos statistiques précédentes, les chiffres principaux qui concernent les actions et les obligations.

I

**Actions de capital nominatives et au porteur en circulation
au 31 décembre 1917.**

Compagnies	Nombre total d'actions en circulation	Nombre d'actions nominatives	Nombre d'actions au porteur
Est	441.749	208.701	233.048
Lyon	739.372	304.447	434.925
Midi	214.236	86.015	128.221
Nord	483.297	221.891	261.406
Orléans	406.855	199.932	206.923
Ouest	221.093	102.472	118.621
Totaux	<u>2.506.602</u>	<u>1.123.458</u>	<u>1.338.144</u>

II

Actions de jouissance nominatives et au porteur en circulation.

Compagnies	Nombre total d'actions en circulation	Nombre d'actions nominatives	Nombre d'actions au porteur
Est	142.251	62.600	79.651
Lyon	60.628	22.260	38.368
Midi	35.764	12.967	22.797
Nord	41.703	18.612	23.091
Orléans	193.145	85.436	107.709
Ouest	79.907	31.450	47.457
Totaux	<u>552.398</u>	<u>233.325</u>	<u>319.078</u>

III

Actions de capital et actions de jouissance réunies nominatives et au porteur.

Compagnies	Nombre de titres	Actions nominatives	Actions au porteur
Est	584.000	271.301	312.699
Lyon	800.000	326.707	473.293
Midi	250.000	98.982	151.018
Nord	525.000	240.503	284.497
Orléans	600.000	285.368	314.632
Ouest	300.000	133.922	166.078
Totaux	<u>3.059.000</u>	<u>1.356.783</u>	<u>1.702.217</u>

Sur 3.059.000 actions, 1.356.783 sont au nominatif et 1.702.217 sont au porteur.

En rapprochant ces chiffres de ceux contenus dans nos statistiques antérieures 1860, 1870, 1880, 1890, 1900 (1), voici quel a été le mouvement des actions nominatives et au porteur.

(1) Voir *Ce qu'on appelle la Féodalité financière*, classement, répartition des titres de chemins de fer (Société de Statistique, 11 mars 1902).

Les Chemineaux de l'Épargne (Société de Statistique, 25 mars 1911).

Années .	Nombre total d'actions	Actions nominatives	Actions au porteur
1860.	2.556.266	960.162	1.596.105
1870.	3.059.000	1.350.952	1.708.048
1880.	3.059.000	1.380.365	1.678.635
1890.	3.059.000	1.496.627	1.562.373
1900.	3.059.000	1.519.023	1.539.977
1917.	3.059.000	1.356.783	1.702.217

On peut observer que depuis 1870, c'est-à-dire depuis près d'un demi-siècle, la proportion des titres nominatifs n'a pas ou presque pas changé; ce qui prouve la confiance de l'épargne qui a entendu faire un placement stable sur les titres des Compagnies, en conservant des titres nominatifs. On remarque cependant que depuis 1890 et 1900, le nombre des actions *nominatives* qui était de 1.496.627 et de 1.519.023 est descendu à 1.356.783 en 1917. Cette diminution tient assurément aux craintes causées par la menace d'application et par l'application de l'impôt sur le revenu. Un porteur de titres se croit moins exposé aux regards du fisc quand ses titres sont au porteur.

IV

Proportion des actions nominatives à l'ensemble des actions par Compagnie.

	1884	1900	1917
	p. 100	p. 100	p. 100
Est	42,09	56,14	46,45
Lyon	42,52	47,99	48,38
Midi	32,04	40,29	39,59
Nord.	35,72	55,05	47,35
Orléans	52,23	56,14	47,56
Ouest	35,25	43,64	44,64

La proportion des actions nominatives, comparée à l'ensemble des titres en circulation, qui était de 37 1/2 en 1860, a sensiblement diminué depuis 1900 : la crainte — puis l'application de l'impôt sur le revenu — en est la cause.

V

Nombre de certificats d'actions au 31 décembre 1917.

	Nombre de certificats	Moyenne de titres par certificat
Est, actions de capital	20.129	10 »
— — de jouissance	14.648	4 »
Lyon, actions de capital	31.096	9 2/3
— — de jouissance.	8.410	2 5/8
Midi, actions de capital	10.023	8,58
— — de jouissance	4.797	2,70
Nord, actions de capital.	21.176	10,47
— — de jouissance.	5.404	3,44
Orléans, actions de capital	44.322	4 »
— — de jouissance	7.752	11 »
Ouest, actions de capital.	10.720	10 à 11
— — de jouissance	8.417	»

Pour les années antérieures, le nombre total de certificats nominatifs et la moyenne des actions par certificat était le suivant :

Années	Actions de capital	Moyenne des actions par certificat
1860	26.358	28,33
1880	74.741	17,69
1890	93.103	14,87
1900	112.026	12,19
1917	137.466	5,35

Ce court tableau est très suggestif. Il montre la dissémination continue des titres des Compagnies. On peut, sans doute, discuter la valeur d'une « moyenne »; mais quand cette « moyenne » a servi de base à l'établissement d'une première statistique et que les statistiques suivantes, à de longs intervalles et pendant de longues années, sont établies de la même façon, les « moyennes » méritent autant d'attention que s'il s'agissait de chiffres *maxima* ou *minima*.

On ne dira pas, en présence de ces chiffres, que les actionnaires se sont enrichis. Leur réseau s'est étendu; leurs tarifs ont été abaissés; les Compagnies ont rendu services sur services au pays, aux commerçants, aux particuliers, à l'État. Les actionnaires, eux, ces gros ploutocrates, qu'ont-ils gagné? En 1860, les actions Est, Lyon, Midi, Nord, Orléans, Ouest recevaient, au total, 349^f 50 *brut*. Combien ces mêmes actions, de ces mêmes Compagnies, ont-elles distribué pour 1917? 267^f 50 *brut*, soit 82 francs de moins, sans compter les impôts qui ont singulièrement diminué le revenu des titres depuis 1860. Voilà comme les ploutocrates-actionnaires s'enrichissent!

Examinons maintenant la situation faite aux obligataires.

VI

Valeur et revenu des actions de capital.

Le capital que représentent les actions de capital inscrites sur les certificats nominatifs est le suivant :

A l'Est	10	actions à	815 ^f	l'une, soit	8.150 ^f »
Au Lyon	9,66	—	985	—	9.515 10
Au Midi	8,58	—	975	—	8.365 50
Au Nord	10,47	—	1.300	—	13.611 »
A l'Orléans	4	—	1.159	—	4.636 »

L'Est rapporte 35^f 50 au lieu de 48 francs en 1860, soit en moins 12^f 50.
 Le Lyon rapporte 40 francs au lieu de 63^f 50 en 1860, soit en moins 23^f 50.
 Le Midi rapporte 50 francs au lieu de 35 francs en 1860, soit en plus 15 francs.
 Le Nord rapporte 44 francs au lieu de 65^f 50 en 1860, soit en moins 21^f 50.
 L'Orléans rapporte 59 francs au lieu de 100 francs en 1860, soit en moins 41 francs.

L'Ouest rapporte 38^f 50 au lieu de 37^f 50 en 1860, soit en plus 1 franc.

VII

**Obligations nominatives et au porteur des six grandes Compagnies
5 0/0, 4 0/0, 3 0/0, 2 1/2 0/0.**

Compagnies	Nombre total d'obligations	Nombre d'obligations nominatives	Nombre d'obligations au porteur
Est	5.208.314	4.026.073	1.182.241
Lyon	11.067.011	7.391.987	3.675.024
Midi	3.866.757	2.821.249	1.045.508
Nord	4.807.862	3.501.406	1.306.456
Orléans	6.226.905	4.558.386	1.668.519
Ouest	4.436.816	3.317.934	1.118.882
Totaux	<u>35.618.665</u>	<u>25.617.035</u>	<u>9.996.630</u>

Sur un total de 35.613.665 obligations, 25.617.035 sont au nominatif, soit 72 %, et soit 28 % au porteur.

VIII

Obligations 2 1/2 0/0 nominatives et au porteur.

Compagnies	Obligations en circulation au 31 déc. 1917	Obligations nominatives	Obligations au porteur	Nombre de certificats	Moyenne de titres par certificat
Est	244.260	203.122	41.138	11.851	17 »
P.-L.-M.	383.309	286.909	96.400	9.883	29 1/32
Midi	235.489	191.032	44.457	3.970	36,43
Nord	564.221	519.974	44.247	5.057	30,11
Orléans	577.943	496.623	81.320	29.525	16 »
Ouest	322.463	257.904	64.559	9.951	»
Totaux	<u>2.827.685</u>	<u>1.955.564</u>	<u>372.121</u>	<u>70.287</u>	

IX

Obligations 4 0/0 nominatives et au porteur.

Compagnies	Obligations en circulation au 31 déc. 1917	Obligations nominatives	Obligations au porteur	Nombre de certificats	Moyenne de titres par certificat
Est	272.561	223.219	49.342	4.690	48 »
P.-L.-M.	99.966	35.840	64.126	2.338	15 1/3
Midi	133.607	65.382	68.225	1.293	50,56
Nord	48.605	34.907	13.698	889	39,26
Orléans	263.438	112.258	151.180	48.024	2 »
Totaux	<u>818.177</u>	<u>471.606</u>	<u>346.571</u>	<u>57.284</u>	

X

Obligations 5 0/0.

Compagnies	Obligations en circulation au 31 déc. 1917	Obligations nominatives	Obligations au porteur	Nombre de certificats	Moyenne de titres par certificat
Est	268.688	173.831	94.857	12.209	14 »
Nord	730.901	349.480	381.421	7.058	27,71
Totaux	<u>999.589</u>	<u>523.311</u>	<u>476.278</u>	<u>19.267</u>	

XI

Obligations 3 0/0 nominatives et au porteur.

Compagnies	Obligations en circulation au 31 déc. 1917	Obligations nominatives	Obligations au porteur	Nombre de certificats	Moyenne de titres par certificat
Est.	4.422.805	3.425.901	996.904	105.198	32 »
P.-L.-M. J.-J.	5.648.589	3.593.645	2.054.944	130.639	27 1/20
— A.-O.	4.935.147	3.475.593	1.459.554	102.308	33 9/10
Midi anciennes.	2.388.351	1.625.962	762.389	49.203	28,10
— nouvelles.	1.109.310	938.873	170.437	15.353	43,70
Nord, série A.	2.620.311	1.957.684	662.627	74.232	26,26
— — B.	843.824	639.361	204.463	18.827	33,64
Orléans anciennes	2.760.683	1.998.019	762.664	121.060	16 »
— 1884	2.624.841	1.951.486	673.355	111.812	17 »
Ouest 1 ^{re} série	2.685.644	1.898.662	786.982	67.445	29 »
— 2 ^e —	1.428.709	1.161.368	267.341	37.221	30 »
Totaux	31.468.214	22.666.554	8.801.660	833.298	

Rien de plus intéressant que ce relevé. Sur un total de 31.468.214 obligations, 22.666.554 sont au nominatif, inscrites sur 833.298 certificats; près de 72 % des titres sont au nominatif et la moyenne des obligations inscrites sur chacun d'eux s'est constamment abaissée: elle représente à peine aujourd'hui, pour l'ensemble des compagnies, une quinzaine d'obligations, soit un capital de 5.000 francs, donnant un revenu d'environ 198 francs, soit moins de 4 %.

Nous avons déjà dit que cette même proportion existait avec les titres de rentes françaises.

XII

Titres de divers emprunts.

Compagnies	Titres en circulation au 31 décembre	Titres nominatifs	Titres au porteur	Nombre de certificats	Moyenne de titres par certificat
Est.	339.026	252.507	86.519	10.433	24 »
P.-L.-M.	1.091.995	733.781	354.214	38.221	19 1/13
Midi (Médoc).	33.216	10.319	22.897	»	»
Nord.	181.069	120.462	60.607	6.022	20 »
Orléans (Grand Centr. Emp. 1848).	229.442	160.647	68.795	9.029	12 1/2
Ouest	11.586	7.954	3.632	1.488	»
Totaux	1.886.884	1.289.670	596.664	65.198	

XIII

La diffusion des actions et obligations.

Nous venons de montrer que sur les actions le nombre de certificats nominatifs s'était considérablement accru depuis 1860 pendant que la moyenne de titres inscrits sur chacun d'eux avait sensiblement diminué. Il en est

de même des obligations. Le nombre des certificats nominatifs d'obligations s'est considérablement accru. Sur l'ensemble des obligations la proportion mise au nominatif était, en chiffres ronds, la suivante :

En 1860 de	45 %
En 1870 de	60 %
En 1880 de	61 %
En 1890 de	69 %
En 1895 de	71 %
En 1900 de	72 %
En 1917 de	72 %

XIV

Impôts perçus par l'État sur les titres. — Les charges patronales.

Si le nombre d'actionnaires et d'obligataires s'est accru et si la proportion des titres possédés par chacun d'eux a diminué, ce qui fait que ces titres sont bien la propriété des Chemineaux de l'Épargne, les impôts et charges patronales des Compagnies se sont constamment accrus.

Nous résumons, dans le tableau suivant, les chiffres de ces divers relevés :

Impôts sur les titres	Est	Lyon	Midi	Nord	Orléans	Ouest
	Milliers de francs					
Abonnement au Timbre	2.394	5.768	1.717	1.993	2.817	»
Impôt de transmission.	121	258	53	466	222	»
Droit de circulation.	1.956	5.341	1.495	2.549	2.667	»
Taxe de 5 % sur le revenu.	4.973	10.866	3.480	4.834	6.368	»
Taxe sur prime de rembourse- ment	657	1.169	353	480	664	»
Impôt mobilier foncier	1.236	2.407	627	1.070	»	»
Charges en faveur du person- nel	154.142	47.329	17.576	30.614	»	»

Ces impôts qu'acquittent les porteurs de titres, représentent, par action, en chiffres ronds :

A l'Est	18 ^f 85
Au Lyon	31 25
Au Midi	28 »
Au Nord.	22 20
A l'Orléans.	20 »

XV

Charges comparées des impôts et des œuvres patronales au dividende des actionnaires.

A l'Est, 154 millions; au Lyon, 47 millions; au Midi, 17.500.000 francs; au Nord, 30.500.000 francs.

Ces charges représentent par action les prélèvements suivants :

A l'Est.	263 ^f 65
Au Lyon	58 75
Au Midi	70 »
Au Nord.	58 »

	Montant payé par les porteurs de titres	Charges des œuvres patronales	Total	Dividende distribué
Est.	18 ^f 85	263 ^f 65	282 ^f 50	5 ^f 50
Lyon	31 25	58 75	90 »	40 »
Midi	28 »	70 »	98 »	50 »
Nord	22 20	58 »	80 20	44 »
Orléans	20 »	»	20 »	59 »
Ouest.	»	»	»	38 50

Ces chiffres confirment ceux que nous avons toujours établis. L'actionnaire privilégié c'est l'État, c'est-à-dire le Trésor pour les impôts qu'il perçoit et les bénéfices qu'il retire des concessions de chemins de fer; c'est ensuite le salarié qui trouve du travail bien rémunéré et qui est payé avant que l'actionnaire puisse recevoir un centime.

Dans les Compagnies de chemins de fer, à commencer par le réseau de l'État, les statistiques que nous publions le prouvent, la part du travail est toujours rémunérée avant celle du capital ou de l'intelligence et l'activité représentées, par ceux qui font exécuter et surveillent les travaux. Parler de gros bénéfices que reçoivent les actionnaires, parler de ploutocratie financière, c'est avancer des mots que les chiffres contredisent.

Nos statistiques ci-dessus, établies sous la même forme et sous le même modèle depuis 1860 jusqu'à 1917, le prouvent une fois encore. Et comme les Compagnies de chemins de fer ne sont, en réalité, que des *usufruitières* de réseaux considérables qui appartiendront à l'État, sans bourse délier, d'ici 1950 à 1960, comme elles sont, ainsi que le disait au Sénat M. Loubet en 1895, des associées de l'État, « des « fermières » du domaine de l'État », attaquer les Compagnies de chemins de fer, diminuer leurs profits, les frapper d'impôts, les menacer de rachat, d'expropriation, etc., c'est agir contre les véritables intérêts du Trésor et du crédit public et privé.

XVI

A qui appartiennent, en immense majorité, les titres des Compagnies de chemins de fer ?

Nous venons de terminer nos statistiques financières sur la répartition des titres dans les grandes Compagnies de chemins de fer, par celle de la Compagnie de l'Ouest, au 31 décembre 1917. Dans un tableau d'ensemble nous avons groupé tous les chiffres de ces statistiques, sans distinguer entre une compagnie ou une autre. Ces chiffres donnent, par eux-mêmes, les conclusions et enseignements que comporte cette étude.

Nous pouvons dire que :

1° Pas plus pour l'ensemble des Compagnies que pour chacune d'elles, il n'existe de ploutocratie financière.

Ploutocratie financière est un mot à effet qui peut frapper l'imagination mais qui ne résiste pas à l'examen !

2° Ce n'est pas, en effet, une majorité de gros actionnaires qui en détient

les titres et qui est maîtresse des Compagnies : c'est une grande *démocratie financière*, composée de petits actionnaires, porteurs de quelques actions.

3° Cette *démocratie financière* possède de la *poussière de titres* et de la « *poussière de revenus* » et c'est elle qui est détentrice de la plus grande partie des titres, actions et obligations.

4° Sur 3.059.000 actions qui forment le capital des Compagnies de l'Est, du P.-L.-M., du Midi, du Nord, de l'Orléans, de l'Ouest, 1.356.783 actions sont au nominatif, soit plus de 44 %, et 1.702.217 sont au porteur.

5° Sur 35.613.665 obligations, le nombre d'obligations nominatives s'élève à 25.617.035, soit 70 %, et le nombre d'obligations au porteur est de 1.702.217, soit 30 %.

6° La confiance inspirée à l'épargne, aux gros comme aux petits capitalistes, est si grande que près des trois quarts des titres — 73 % — actions et obligations, sont au nominatif. Ils constituent des placements définitifs.

7° Cette proportion entre les titres nominatifs et les titres au porteur existe sur nos rentes françaises 3 %. Sur 100 francs de rente 3 % il existe 75 francs au nominatif.

8° Ce sont bien des *Chemineaux de l'Épargne*, comme nous les avons dénommés depuis longtemps, qui sont, en immense majorité, actionnaires et obligataires des Compagnies de chemins de fer.

9° L'actionnaire *privilegié*, celui qui bénéficie le plus des compagnies de chemins de fer et qui proportionnellement à ceux qui, avec leurs capitaux, ont créé ces grandes entreprises, c'est l'État : quand l'actionnaire reçoit vingt sous, l'État, lui, reçoit 2 et 3 francs et le personnel, avec les charges qui incombent au patron, c'est-à-dire aux Compagnies, reçoit le surplus.

10° Tels sont les enseignements principaux qui résultent de ces statistiques de chiffres que nous pouvons qualifier d'*officiels*, car nous ne les avons établis, comme ceux contenus dans nos précédents travaux, que d'après des documents *officiels* qui ont été publiés. Ces chiffres ne seront pas contestés et il serait vraiment désirable qu'on cessât de considérer les actionnaires et obligataires des grandes Compagnies comme des « *ploutocrates* » s'enrichissant au détriment d'autrui. *Le contraire est la vérité.*

Alfred NEYMARCK.
