

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

ALFRED NEYMARCK

## **Les émissions et remboursements en 1920 d'obligations de chemins de fer : Est, P.-L.-M., Midi, Nord, Orléans**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 62 (1921), p. 253-263

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1921\\_\\_62\\_\\_253\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1921__62__253_0)

© Société de statistique de Paris, 1921, 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/>

# JOURNAL

DE LA

## SOCIÉTÉ DE STATISTIQUE DE PARIS

N° 10. — OCTOBRE 1921

I

### LES ÉMISSIONS ET REMBOURSEMENTS EN 1920

D'OBLIGATIONS DE CHEMINS DE FER

EST, P.-L.-M., MIDI, NORD, ORLÉANS

I

Comme d'habitude, nous donnons ci-après nos statistiques annuelles détaillées compagnie par compagnie, des émissions 3 %, 2 1/2, 4 %, 5 %, 6 % pendant l'année 1920 écoulée.

Par leurs moyens habituels de placement, ces cinq compagnies — l'Ouest ne fait plus d'émission — ont vendu, en France, pour un capital de 1 milliard 57 millions et, avec une tranche américaine d'obligations du Midi placées aux États-Unis, 1 milliard 62 millions, en chiffres ronds.

En 1917, les ventes d'obligations avaient produit 402.700.000 francs.

En 1918, les ventes d'obligations avaient produit 489.800.000 francs.

En 1919, les ventes d'obligations avaient produit 1.396.700.000 francs.

En 1920, les ventes d'obligations ont produit 1 milliard 62 millions, y compris la tranche américaine.

Par nature d'obligations vendues, voici, en chiffres ronds, le capital emprunté :

	Millions
En obligations 6 % . . . . .	639.53
— 3 % . . . . .	216.30
— 4 % . . . . .	138.00
— 5 % . . . . .	62.38
— 2 1/2 . . . . .	1.16
Total . . . . .	<u>1.057.42</u>

Les remboursements d'obligations avaient été, en 1919, de 303.900.000 francs.

Ils ont été, en 1920, de 352.027.000 francs, en chiffres ronds, y compris l'Ouest.

Pendant l'année 1920, nos emprunts 5 % et 6 %, sans compter les bons et obligations de la Défense nationale, les émissions du Crédit National, de la Ville de Paris, du Crédit Foncier, les émissions de titres divers et augmentations de capital se sont élevés, comme nous l'avons dit dans notre revue de l'année (*Rentier*, 27 décembre), de 30 à 35 milliards. Avec les émissions d'obligations de chemins de fer, ces chiffres qui n'avaient jamais été atteints se trouvent confirmés.

Quelle admirable armée de l'épargne française, pouvons-nous répéter, le pays possède ! Armée composée de petits épargneurs, confiants, fidèles, qui, en temps de paix comme en temps de guerre, répondent aux appels du Trésor ! Armée qu'il faut soutenir, défendre, mettre en garde contre les propos alarmistes et alarmants et à laquelle il faut dire d'avoir confiance dans notre crédit, dans le pays tout entier, malgré toutes ses charges !

C'est avec l'année 1919 le plus gros chiffre que les compagnies aient jamais atteint. Une telle force de placement est la justification une fois de plus mise en évidence, du crédit puissant dont jouissent les compagnies dans le monde de l'épargne.

Entrons maintenant dans les détails de cette statistique en suivant les mêmes cadres que ceux que nous avons établis depuis 1883 et 1885.

## II

### Nombre d'obligations vendues en 1920.

Compagnies	Nombre d'obligations vendues	Montant produit par les ventes
—	—	—
		En millions
Est . . . . .	676.608	250.73
Lyon. . . . .	584.758	252.47
Midi. . . . .	603.476	200.09
Nord. . . . .	469.340	201.28
Orléans. . . . .	489.763	152.85
<b>Totaux. . . . .</b>	<b>2.828.945</b>	<b>1.057.42</b>

## III

### Obligations 3 % vendues en 1920.

Compagnies	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes	Montant produit par ces ventes
—	—	—	—
		Francs	En millions
Est . . . . .	251.242	288,21	72.41
Lyon. . . . .	17.285	296,28	5.12
Midi . . . . .	131.862	258,27	38.14
} anciennes. . . . .	147.402	258,72	34.05
} nouvel'es. . . . .	23.780	310,99	7.39
Nord . . . . .	216.708	273,39	59.24
Orléans. . . . .	216.708	273,39	59.24
<b>Totaux. . . . .</b>	<b>788.279</b>		<b>216.85</b>

Rappelons que les prix de vente étaient les suivants : en 1914 — avant la guerre, — 1915, 1917 — pendant la guerre, — 1919 après la guerre et l'an dernier 1920 :

	1914	1915	1917	1919	1920
<b>Est</b> . . . . .	400,28	347,01	320,40	329,08	288,21
<b>Lyon</b> . . . . .	399,04	349,554	320,379	315,025	296,28
<b>Midi</b> . . . . .	405,682	(a) 354,114 (n) 358,466	(a) 326,112 (n) 328,038	324,768	258,27
<b>Nord</b> . . . . .	405,995	360,31	336,590	324,72	310,99
<b>Orléans</b> . . . . .	406,257	365,645	322,335	321,644	273,39

**IV**

**Obligations 2 1/2 % vendues en 1920.**

Compagnies	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes — Francs	Montant produit par ces ventes — En millions
<b>Est</b> . . . . .	—	—	—
<b>Lyon</b> . . . . .	703	284,10	0.20
<b>Midi</b> . . . . .	915	262,76	0.24
<b>Nord</b> . . . . .	945	290,49	0.27
<b>Orléans</b> . . . . .	1.718	261,14	0.45
<b>Totaux</b> . . . . .	<u>4.281</u>		<u>1.16</u>

**V**

**Obligations 4 % vendues en 1920.**

Compagnies	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes — Francs	Montant produit par ces ventes — En millions
<b>Est</b> . . . . .	97.267	363,10	35.32
<b>Lyon</b> . . . . .	2.770	381,16	10.5
<b>Midi</b> . . . . .	115.930	310,62	36.01
<b>Nord</b> . . . . .	1.921	373,81	0.72
<b>Orléans</b> . . . . .	199.107	325,96	64.90
<b>Totaux</b> . . . . .	<u>416.995</u>		<u>138.00</u>

**Nombre d'obligations 4 % vendues depuis leur création.**

	Millions
107.451 en 1915 pour	45.7
114.307 en 1916 —	46.2
252.956 en 1917 —	97.5
376.717 en 1918 —	147.6
440.937 en 1919 —	168.4

**VI**

**Obligations 5 % vendues en 1920.**

Compagnies	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes	Montant produit par ces ventes
—	—	—	—
		Francs	En millions
<b>Lyon</b> . . . . .	7.518	415,56	3.12
<b>Midi</b> . . . . .	92.569	374,21	34.64
<b>Nord</b> . . . . .	7.250	431,77	3.13
<b>Orléans</b> . . . . .	56.444	380,75	21.49
<b>Totaux</b> . . . . .	<u>168.781</u>		<u>62.88</u>

**VII**

**Obligations 6 % vendues en 1920.**

Compagnies	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes	Montant produit par ces ventes
—	—	—	—
		Francs	En millions
<b>Est.</b> . . . . .	328.099	435,86	143.00
<b>Lyon</b> . . . . .	556.482	436,62	242.98
<b>Midi</b> . . . . .	98.268	435,49	42.79
Tranche américaine. . . . .	16.530	860,12	14.22
<b>Nord</b> . . . . .	435.444	435,81	189.77
<b>Orléans</b> . . . . .	15.786	429,00	6.77
<b>Totaux</b> . . . . .	<u>1.450.609</u>		<u>689.53</u>

**VIII**

**Prix moyens des ventes des obligations par chacune des compagnies.**

	3 %	2 1/2	4 %	5 %	6 %
<b>Est.</b> . . . . .	288 <sup>f</sup> 21	»	363 <sup>f</sup> 10	—	435 <sup>f</sup> 86
<b>Lyon</b> . . . . .	296 28	284 10	381 16	445 <sup>f</sup> 56	436 62
<b>Midi</b> . . . . .	258 27	262 76	310 62	374 21	435 49
} anc. . . . .					
} nouv. . . . .	258 72	»	»	»	860 12
<b>Nord</b> . . . . .	310 99	290 49	373 81	431 77	438 81
<b>Orléans</b> . . . . .	273 39	261 14	325 96	380 75	429 00

**IX**

**Tableaux synoptiques des émissions d'obligations pendant l'année 1920.**

**Obligations vendues par les cinq grandes compagnies.**

	Nombre d'obligations				
	3 %	2 1/2	4 %	5 %	6 %
<b>Est</b> . . . . .	251.242	»	97.267	»	328.099
<b>Lyon</b> . . . . .	17.285	703	2.770	7.518	556.482
<b>Midi</b> . . . . .	279.264	915	115.930	92.569	114.798
<b>Nord</b> . . . . .	23.780	945	1.921	7.250	435.444
<b>Orléans</b> . . . . .	216.708	1.718	199.107	56.444	15.786
	<u>788.279</u>	<u>4.281</u>	<u>416.995</u>	<u>163.781</u>	<u>1.450.609</u>
			<u>2.828.945</u>		

	Montant produit (en millions)				
	3 o/o	2 1/2	4 o/o	5 o/o	6 o/o
<b>Est</b> . . . . .	75.41	»	35.32	»	143.00
<b>Lyon</b> . . . . .	5.12	0.20	1.05	3.12	242.98
<b>Midi</b> . . . . .	72.19	0.24	36.01	34.64	57.01
<b>Nord</b> . . . . .	7.39	0.27	0.72	3.13	189.77
<b>Orléans</b> . . . . .	59.24	0.45	64.92	21.49	6.77
	<u>216.35</u>	<u>1.16</u>	<u>138.00</u>	<u>62.38</u>	<u>639.53</u>
			<u>1.057</u>		

**X**

**Nombre des obligations vendues en 1920.**

Obligations	Est	Lyon	Midi	Nord	Orléans	Nombre total des obligations vendues
6% . . . . .	328.099	556.482	114.798	435.444	15.786	1.450.609
3% . . . . .	251.242	17.285	279.264	23.780	216.708	788.279
4% . . . . .	97.267	2.770	115.930	1.921	199.107	416.995
5% . . . . .	—	7.518	92.569	7.250	56.444	163.781
2 1/2% . . . .	—	703	915	945	1.718	4.281
<b>Totaux</b> . . . .	<u>676.608</u>	<u>584.758</u>	<u>603.476</u>	<u>469.340</u>	<u>489.763</u>	<u>2.823.945</u>

**XI**

**Produit des obligations vendues en 1920.**

Obligations	Est	Lyon	Midi	Nord	Orléans	Montant produit par les ventes (millions)
6% . . . . .	143.00	242.98	57.01	189.77	6.77	639.53
3% . . . . .	72.44	5.12	72.19	7.39	59.24	216.35
4% . . . . .	35.32	1.05	36.01	0.72	64.90	138.00
5% . . . . .	—	3.12	34.64	3.13	21.49	62.38
2 1/2% . . . .	—	0.20	0.24	0.27	45	1.16
<b>Totaux</b> . . . .	<u>250.73</u>	<u>252.47</u>	<u>200.09</u>	<u>201.28</u>	<u>152.85</u>	<u>1.057.42</u>

**XII**

**Obligations vendues depuis 1885.**

En terminant cette statistique, nous indiquons le relevé général des obligations vendues depuis 1885 :

Années	Obligations vendues	Total du prix de vente (en 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	263.6
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
1914 . . . . .	821.601	348.5
1915 . . . . .	646.937	253.0
1916 . . . . .	884.775	313.2
1917 . . . . .	1.374.978	492.7
1918 . . . . .	1.341.314	489.8
1919 . . . . .	3.579.420	1.396.7
1920 . . . . .	2.823.945	1.057.4
	<hr/>	<hr/>
	<b>26.616.110</b>	<b>10.758.8</b>

Les ventes d'obligations dans ces deux dernières années dépassent considérablement celles des années précédentes; elles s'étaient élevées, par exemple, pour 1889 et 1900 — années d'exposition — considérées comme exceptionnelles, à 232 millions et 349 millions, soit en tout pour 681 millions! Or, pendant les années 1919 et 1920, elles ont vendu pour 2 milliards 450 millions de francs d'obligations, malgré la concurrence qui était faite par les emprunts de l'État, les bons et les obligations de la Défense nationale, les émissions d'obligations du Crédit National, Ville de Paris, Crédit Foncier, sociétés diverses, etc. Si nous faisons remonter ces statistiques au lendemain des conventions de 1883, à partir de 1885 où elles ont été annuellement établies ici même, nous relevons les chiffres suivants :

Depuis 1885, les compagnies ont vendu 26.216.110 obligations diverses pour un capital de 10 milliards 758 millions, par leurs seuls moyens de crédit

et sans gêner en rien les opérations financières de l'État, emprunts et conversions. Ces capitaux considérables ont permis à l'État de poursuivre le grand programme Freycinet, de doter de lignes de chemins de fer des départements qui n'en avaient pas. En même temps que les compagnies, grâce aux conventions de 1883 — conventions *libératrices*, comme les appelait Rouvier, et non conventions *scélérutes*, comme les appelait Pelletan, — ont rendu service aux communes, à l'industrie, au pays tout entier et ont emprunté près de 11 milliards, elles ont effectué des amortissements considérables sur le capital emprunté.

En voici le relevé :

### XIII

#### Montant total des obligations amorties et remboursées depuis 1885.

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

De 1885 à 1891, pour	450 millions d'obligations.
— 1892 à 1898, —	732 —
— 1899 à 1905, —	1.032 —
— 1906 à 1912, —	1.270 —
— 1913 à 1920, —	2.080 —

L'ensemble des amortissements d'obligations effectués atteint 5 milliards 564 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.
— 1899 à 1905, —	147 —
— 1906 à 1912, —	181 —
— 1913 à 1920, —	260 —

### XIV

#### Amortissements annuels depuis 1892.

Voici le détail des amortissements annuels depuis 1892 :

Années	Nombre d'obligations amorties	Montant en capital (millions)
—	—	—
1892 . . . . .	177.290	92,9
1893 . . . . .	184.333	95,5
1894 . . . . .	197.721	101,6
1895 . . . . .	202.643	104,5
1896 . . . . .	211.073	108,9
1897 . . . . .	222.099	110,5
1898 . . . . .	230.099	119,0
1899 . . . . .	238.613	123,8
1900 . . . . .	251.859	127,3



Années	Nombre d'obligations amorties	Montant en capital (millions)
1901 . . . . .	261.740	132,6
1902 . . . . .	277.374	139,0
1903 . . . . .	287.316	147,5
1904 . . . . .	299.597	153,8
1905 . . . . .	308.385	158,5
1906 . . . . .	313.252	156,6
1907 . . . . .	324.331	162,2
1908 . . . . .	341.477	171,7
1909 . . . . .	359.465	180,1
1910 . . . . .	380.216	190,9
1911 . . . . .	396.732	198,8
1912 . . . . .	418.811	210,5
1913 . . . . .	437.256	219,2
1914 . . . . .	403.067	186,2
1915 . . . . .	481.731	224,1
1916 . . . . .	501.374	258,5
1917 . . . . .	530.251	263,9
1918 . . . . .	565.809	272,6
1919 . . . . .	601.456	303,8
1920 . . . . .	672.303	352,0

**Tableaux synoptiques des obligations amorties en 1920.**

**Nombre et montant des obligations remboursées (1).**

	Nombre d'obligations amorties			Montant des remboursements		
	3 o/o	2 1/2	Diverses	3 o/o	2 1/2	Diverses
	En millions					
<b>Est . . . . .</b>	77.567	4.440	15.009	38,78	2,22	8,27
<b>Lyon. . . . .</b>	161.116	7.053	33.872	80,56	3,52	17,46
<b>Midi. . . . .</b>	51.685	3.713	4.900	25,84	1,86	2,45
<b>Nord. . . . .</b>	79.927	3.803	31.468	52,63	2,76	16,22
<b>Orléans. . . . .</b>	101.646	9.900	10.077	50,82	4,95	5,25
<b>Ouest . . . . .</b>	70.334	5.229	564	35,17	2,61	65
<b>Totaux. . . . .</b>	542.275	34.138	95.890	283,80	17,92	50,30

XV

**Nombre d'obligations amorties en 1920.**

Obligations	Est	Lyon	Midi	Nord	Orléans	Ouest	Total
3% . . . . .	77.567	161.116	51.685	79.927	101.646	70.334	542.275
2 1/2% . . . . .	4.440	7.053	3.713	3.803	9.900	5.229	34.138
Diverses. . . . .	15.009	33.872	4.900	31.468	10.077	564	95.890
<b>Totaux . . . . .</b>	97.016	202.041	60.298	115.198	120.623	76.127	672.308

(1) Voir nos diverses statistiques sur les Compagnies de chemins de fer. Librairie Alcan et bureaux du *Rentier*. Voir notamment les *Chemineaux de l'Épargne*, 1919. Répartition des actions et obligations dans les portefeuilles; les Emprunts et Remboursements d'obligations; les Établissements de Crédit (1920).

**Produit des obligations amorties en 1920.**

Obligations	Est	Lyon	Midi	Nord	Orléans	Ouest	Total
3 % . . . . .	38,78	80,56	25,84	52,63	50,82	35,17	283,80
2 1/2 % . . . . .	2,22	3,52	1,86	2,76	4,95	2,61	17,92
Diverses . . . . .	8,27	17,46	2,45	16,22	5,26	65	50,30
<b>Totaux . . . . .</b>	<b>49,27</b>	<b>101,54</b>	<b>30,15</b>	<b>71,61</b>	<b>61,02</b>	<b>38,43</b>	<b>352,02</b>

**XVI**

**Nombre et montant des obligations remboursées en 1920.**

		Nombre d'obligations amorties	Montant (francs)
<b>Est . . . . .</b>	Obligations 3 % . . . . .	77.567	38.783.500 <sup>f</sup>
	— 2 1/2 % . . . . .	4.440	2.220.000
	— diverses . . . . .	15.009	8.271.300
<b>Lyon . . . . .</b>	Obligations 3 % . . . . .	161.116	80.558.000
	— 2 1/2 % . . . . .	7.053	3.526.500
	— diverses . . . . .	33.872	17.457.625
<b>Midi . . . . .</b>	Obligations 3 % . . . . .	51.685	25.482.500
	— 2 1/2 % . . . . .	3.713	1.856.500
	— diverses . . . . .	4.900	2.450.000
<b>Nord . . . . .</b>	Obligations 3 % . . . . .	79.927	52.630.500
	— 2 1/2 % . . . . .	3.803	2.755.500
	— diverses . . . . .	31.468	16.219.500
<b>Orléans . . . . .</b>	Obligations 3 % . . . . .	101.646	50.823.000
	— 2 1/2 % . . . . .	9.900	4.950.000
	— diverses . . . . .	10.077	5.246.250
<b>Ouest . . . . .</b>	Obligations 3 % . . . . .	70.334	35.167.000
	— 2 1/2 % . . . . .	5.229	2.614.500
	— diverses . . . . .	564	655.500
		<b>672.303</b>	<b>352.027.675</b>

**XVII**

**Résumé général et conclusion. La cloison étanche.**

**Les Compagnies ont emprunté et amortissent.**

**Leurs obligations inspirent une confiance absolue.**

Depuis les conventions de 1883 qui n'existeront plus après que le Sénat aura ratifié le régime nouveau voté par la Chambre, les Compagnies ont été, on peut le dire, les auxiliaires du Crédit de l'État. Elles ont été, comme l'avait prévu M. Rouvier, la *cloison étanche* entre les emprunts de l'État et les leurs, au profit de l'intérêt général. C'est le même système qui a inspiré la création du Crédit National émettant des obligations qui sont gagées par une annuité inscrite au budget et dont le produit permet de payer les indemnités et dommages de la guerre.

Pour l'épargne, les obligations de chemins de fer ont été et resteront un admirable titre de placement donnant un revenu rémunérateur et augmentant automatiquement le capital par le remboursement au pair de 500 francs des obligations amorties chaque année. A l'heure actuelle, un capital de 27.000 à 30.000 francs placé sur 100 obligations 3% des Compagnies de chemins de fer sera sûrement d'ici peu d'années remboursé à 50.000 francs. Le temps travaille pour le porteur de titres; son capital s'accroît en même temps qu'il perçoit régulièrement le revenu de son capital. Il peut dire, sans doute, que lorsque les Compagnies ont été créées et jusqu'en 1872 les impôts qui frappaient les titres de chemins de fer étaient nuls ou minimes tandis qu'aujourd'hui un coupon semestriel de 7<sup>f</sup> 50 brut reçoit à peu près 6 francs ! mais tous les détenteurs de titres mobiliers, tous ceux qui possèdent peu ou beaucoup ont été atteints et sont frappés par une fiscalité sans cesse grossissante parce qu'il a fallu satisfaire à des besoins généraux et dépenses inévitables. Dans cette longue suite d'études économiques, statistiques et financières que nous avons consacrées à la fortune mobilière et notamment aux titres des chemins de fer, nous avons montré souvent que par les impôts qu'il perçoit, l'actionnaire ou l'obligataire le plus favorisé a toujours été l'État. Il en a toujours été ainsi et il est probable qu'il en sera toujours de même : *dura lex sed lex*. L'État, c'est moi ! disait le Roi Soleil ! Il dirait aujourd'hui : qu'il est le plus gros emprunteur et aussi le plus gros créateur et récolteur d'impôts.

Qu'il se garde de porter atteinte à cet admirable instrument de crédit qui s'appelle : l'obligation de chemins de fer, car elle a rendu au crédit public et privé des services inoubliables et elle peut en rendre encore !

\*  
\*\*

## LES NOUVELLES OBLIGATIONS ET BONS 6 %, 5 % DÉCENNAUX DEPUIS 1921

Dans le cours de l'année 1920, les Compagnies de l'Est, du Nord, P.-L.-M., Midi, Paris-Orléans ont décidé d'émettre à leurs guichets des obligations 6%, 5% et bons décennaux 5%, exempts d'impôts présents et à venir.

Ces nouveaux types de titres ont été accueillis avec faveur.

Le *Bulletin des Annonces légales et obligatoires* a publié les notices exigées par la loi les 16, 26 avril, 24 mai, 13 décembre 1920, 20 décembre 1920. Chacune de ces notices contient le bilan des six compagnies au 31 décembre 1919.

Ces bilans ne sont pas tous établis sur un modèle uniforme. Nous avons pris comme bilan-type celui de l'Est et nous lui avons juxtaposé les chapitres concordants entre ceux des Compagnies du Nord, du P.-L.-M., du Midi et d'Orléans.

On aura ainsi, d'un seul coup d'œil, un aperçu d'ensemble sur la situation financière des Compagnies, d'après leur bilan même.

	EST	NORD	P.-L.-M.	MIDI	ORLÉANS
Capital social et emprunts .	2.994.217.951,13	3.077.456.720,66	340.968.055,68	125.000.000	300.000.000
Emprunt spécial . . . . .	114.990 000	»	»	»	»
Garantie d'intérêts . . . . .	458.041.688,41	14.388.191,78	110.768.316,85	516.255.472,73	»
Créancier divers . . . . .	142.152.181,58	48.654.876,10	481.508.835,86	100.152.106,10	»
Recettes d'exploitation .	439.508.898,08	»	45.764.566,84	39.219.130,76	40.772.444,71
Dépenses de premier établissement.	2.771.169.788,92	2.150.665.253,37	5.466.407.198,94	1.839.708.489,75	3.329.254.462,34
Approvisionnements . . . . .	174.612.003,83	243.688.299,38	1.418.626.918,96	66.261.955,18	»
Domaine privé . . . . .	»	32.969.839,46	»	»	»
Réserve des pensions . . . . .	»	109.234.340,96	396.228.889,59	»	»
Réserve caisse de retraites.	»	180.610.989,40	»	»	»
Compagnie de l'Est : 2.677.148.931 <sup>f</sup> 0 <sup>s</sup> d'obligations en circulation.					
Compagnie du Nord : 2.493.491.231 <sup>f</sup> 27 — —					

Alfred NEYMARCK