

SOSLM 26714

6113

(1939, h3)

A

Fluctuations dans les émissions à 3 mois

Suspension des émissions

(s) C.D. 7. 3.39 6 II 2°

Reprise des émissions

(s) C.D. 4. 4.39 5 II 2°

(s) C.A. 7. 4.43 4 II 2°

Fluctuations dans les émissions à trois mois

Extrait du P.V. de la Séance du Conseil d'Administration
du 7 avril 1943

Emprunts à court terme. --

QUESTION II - Comptes rendus

2°) Trésorerie. --

M. FILIPPI expose la situation de trésorerie

P.V.(p.1) M. LE PRESIDENT retrace les grandes lignes de la politique de la S.N.C.F. en ce qui concerne la dette à court terme.

Sténo (p.4)

M. FILIPPI.-- Nous avons eu, au cours de cette semaine, un déchet de 160 M. en ce qui concerne le renouvellement de nos effets à court terme ; ce déchet vient, du reste, d'être compensé dans les jours qui ont suivi la fin de la semaine par une opération de l'ordre de 100 M. qui a précédé la réouverture de nos guichets qui a lieu aujourd'hui. Étant donné que nous plaçons intégralement, comme nous en avons déjà fait part au Conseil, en bons du Trésor les disponibilités de la prévision pour travaux différés et du Fonds de renouvellement, nous serons amenés, pour les besoins de notre fonds de roulement, à augmenter, dans une certaine mesure, le volume de notre dette à court terme. C'est ce qui explique la réouverture des guichets à laquelle, d'accord avec le Ministère des Finances, nous procédons aujourd'hui.

D'après nos prévisions, les disponibilités s'élèveraient, à la fin du mois d'avril, à 3.900 M. Dans ces prévisions, nous n'avons tenu compte ni de la souscription en fin de mois d'un bon du Trésor de 500 M., ni de l'augmentation de notre dette à court terme. Nous pouvons estimer, en effet, que les résultats de ces deux opérations se compenseront.

M. LE PRESIDENT.-- M. FILIPPI vient de vous parler d'une décision que nous avons prise hier au Comité de Trésorerie et sur laquelle je veux vous donner quelques renseignements complémentaires. Nous avons, vous le savez, d'assez importantes prévisions

qui correspondent, d'une part, aux travaux différés et, d'autre part, au fonds de renouvellement. Elles sont de l'ordre de 4 milliards 1/2 à l'heure actuelle et, à la fin de l'année, elles atteindront probablement un montant un peu supérieur à 6 milliards.

Nous avons estimé qu'il convenait de les placer en bons du Trésor. D'une part, nous répondons ainsi, quoique sous une forme un peu différente, à la réglementation actuelle qui prévoit que, pour les industriels, ces provisions doivent être déposées en fonds bloqués au Trésor. D'autre part, nous disposons ainsi d'un moyen de trésorerie très souple. Comme nous souscrivons, chaque mois, un bon de 500 M., nous aurons ainsi, l'année prochaine, à la fin de chaque mois, un bon du Trésor arrivant à échéance, ce qui donnera évidemment une grande souplesse à notre trésorerie. Enfin, nous avons estimé qu'il ne fallait pas utiliser ces provisions, comme nous le faisions jusqu'ici, comme des ressources ordinaires de trésorerie parce que, si nous les avons constituées, c'est dans l'intention d'avoir des fonds disponibles immédiatement après les hostilités au moment où les travaux pourront être repris et les dépenses engagées. Il est évident que, si nous avions laissé diminuer ainsi le montant de notre dette à court terme, nous aurions beaucoup plus de mal à la reconstituer au moment où l'ensemble de l'industrie fera appel au marché. Par conséquent, nous voulons distinguer nettement ces deux éléments, d'une part, les provisions qui sont destinées à être utilisées immédiatement après la guerre, que nous placerons en bons du Trésor et qui seront ainsi en quelque mesure bloquées, d'autre part, notre trésorerie courante qui doit se suffire à elle-même.

Or, à quels besoins doit faire face notre trésorerie courante ? Ils sont au nombre de deux : un élément fixe que nous connaissons : ce sont les charges de grand équilibre qui avoisinent 4 milliards ; nous en faisons l'avance dans le courant de l'exercice et nous en sommes remboursés au cours du premier semestre de l'exercice suivant. Nous devons donc avoir, à la fin de l'année, de ce chef, avancé environ 4 milliards sur nos ressources de trésorerie. D'autre part, nous avons besoin d'un fonds de

roulement normal ; puisque nous n'avons pas de capital espèces, nous sommes obligés de le remplacer par une dette flottante. L'expérience montre que ce fonds de roulement doit atteindre environ 2 milliards. Ce chiffre n'a rien d'excessif étant donné les paiements importants que constituent les sommes dues par les autorités d'occupation. Rien que pour l'année 1943, au titre de la location du matériel, nous attendons un versement de 2.400 M. ; nous ne savons pas la date à laquelle il sera effectué et nous n'avons même pas la certitude qu'il le sera. De même en ce qui concerne les versements mensuels au titre des frais de transport, ils ne nous sont effectués qu'avec un certain décalage ; c'est ainsi que nous allons recevoir seulement ces jours-ci le versement différent aux transports du mois de janvier. Nous sommes ainsi obligés d'avancer 3 mois, soit environ 1.500 M. Il est donc indéniable que les versements des autorités d'occupation entraînent pour notre trésorerie des à-coups considérables.

Il faut donc qu'en fin d'année, nous puissions disposer, d'une part, des 4 milliards de charges de grand équilibre et, d'autre part, d'un fonds de roulement minimum de 2 milliards, ce qui représente, au 31 décembre, au moment de la pointe, des besoins avoisinant 7 milliards. Or, comme vous le voyez dans le compte rendu hebdomadaire qui vous est distribué, notre dette flottante ne dépasse pas 4 milliards. Il faut que nous améliorions cette situation. Nous avions, depuis quelque temps, suspendu toute souscription nouvelle. Nous allons maintenant les reprendre jusqu'à ce que nous ayons les fonds nécessaires.

4 avril 1939

QU. II - Comptes rendus hebdomadaires

2°) Trésorerie

Suspension des émissions d'obligations

(Rétablissement des émissions)

(s) p. 5

M. FILIPPI nous avons pensé qu'il serait préférable de reprendre les émissions à trois mois. Nous avons donc recommandé, vendredi, ces souscriptions et nous avons trouvé assez facilement preneurs pour la saison suivante : Durant toute la période où la B.N.C.R. a fermé ses guichets aux opérations à trois mois d'échéance, la Ville de Paris a ouvert les siens, en sorte qu'ayant fait son plein, elle les a fermés au moment où nous reprenions nos émissions. Ce mouvement a donc facilité le placement de nos emprunts à court terme.

7 mars 1939

QUESTION II - 2^e Comptes rendus - Trésorerie

(s) p. 6

Suspension des émissions à 3 mois

M. FILIPPI - Notre dette à court terme atteint actuellement 3 milliards 854 millions. Devant cette situation, nous pouvions, soit abaisser à nouveau le taux de nos billets, soit suspendre l'émission des bons à 3 mois. Après examen de la question, nous nous sommes ralliés à cette seconde solution, car nous avons estimé que poursuivre l'émission des billets à un taux inférieur à 2 1/16 % comportait quelques inconvénients et quelques risques.

.....

Enfin, la suspension des émissions de billets à 3 mois nous permet d'espérer que les prêteurs souscriront à nos billets à 5 ou 6 mois d'échéance. Cette mesure donnera ainsi plus de stabilité à notre dette à court terme.