

505LH hho /7

823

(1937-39)

Pouvoirs du Comité en matière d'emprunts
(délégations du Conseil)

	(s)	CA	22.12.37	2	III
		CD	12. 1.38	12	III
	(s)	CA	16. 3.38	36	V
		CD	5. 7.38	43	VII
(comptes sous seing-privé)		CA	6. 7.38	36	VI
Note sur la faculté d'emprunt du C.D.			31. 8.39		
(interprétation des délégations données au C.D.)		CA	1. 9.39	17	VI

ler septembre 1939

QUESTION VI - Délégation de pouvoirs du Conseil d'Administration
au Comité de Direction

(s) p. 19 Interprétation de la délégation donnée en matière
d'emprunt

.....

M. LE PRESIDENT ajoute qu'il reste encore une question à régler, en ce qui concerne la faculté d'emprunt.

La délégation donnée par le Conseil d'Administration au Comité de Direction, dans sa délibération du 16 mars 1938, comprend notamment les pouvoirs suivants :

.....a) "Contracter tous emprunts visés par les articles
"28 et 43 de la convention du 31 août 1937 à concurrence de fractions
"de la faculté annuelle d'émission déterminées au fur et à mesure
"des besoins de la Société Nationale par le Conseil d'Administration,
"celui-ci donnant, en principe, dès le vote de la loi de finances,
"délégation pour la moitié de la faculté d'émission, et à charge de
"compte rendu au Conseil d'Administration dans sa plus prochaine
"séance".

M. LE PRESIDENT déclare qu'il estime que cette disposition doit être interprétée comme donnant automatiquement au Comité de Direction pouvoir pour contracter des emprunts dans la limite de la moitié du montant maximum des autorisations d'émission fixées chaque année par la loi de finances, dès le vote de cette dernière loi, et sans que le Conseil ait à intervenir pour confirmer cette délégation.

Il demande au Conseil de bien vouloir donner son accord sur cette interprétation.

A l'unanimité, le Conseil confirme cette interprétation.

Note sur la faculté d'émission dont
dispose le Comité

31. Août 1959

Adjt

31 août

39

Monsieur le Directeur Général,

Je vous communique ci-joint une
note que M. le Président m'a demandée
sur la faculté d'émission dont dispose
d'ores et déjà, en fait, le Comité de
Direction.

S. d.

Monsieur LE BESNERAIS.-

Adjt

31 août

39

Faculté d'émission donnée
par le Conseil au Comité
pour 1939.-

Monsieur le Président,

Je vous demande de bien vouloir trouver ci-joint une note sur la faculté d'émission d'emprunts du Comité de Direction.

Il résulte de cette note que le Comité dispose, dès le début de chaque année, automatiquement et sans délibération spéciale du Conseil, d'une faculté égale à la moitié du montant autorisé par la loi de finances.

Pour 1939, le Comité a donc d'ores et déjà possibilité d'émettre des emprunts ^{à concurrence} ~~à court terme~~ de 1039 M. soit 519,5 M.
2

P. el.

Monsieur le Président GUINAND.-

Emission d'emprunts de la S.N.C.F.

I - Facultés annuelles d'émission prévues par les lois de finances.-

1938 : 1.500 M.

1939 : 1039 M.

II - Autorisation d'emprunt donnée par l'Assemblée générale des actionnaires.-

Dans sa réunion du 9 décembre 1937, l'Assemblée générale a donné pouvoir au Conseil d'Administration " de réaliser par "voie d'emprunt, pour la couverture des dépenses prévues par "les articles 28 et 43 de la Convention du 31 août 1937, dans "la forme, dans les lieux, aux conditions et époques successives qu'il déterminera, dans les limites fixées par la loi "de finances et conformément aux dispositions statutaires, "une somme de 3 milliards de francs au fur et à mesure des "besoins de la Société Nationale pendant les années 1938 et "suivantes et jusqu'à épuisement de ce crédit".

Ce crédit n'ayant pas encore été entamé, et l'autorisation n'étant pas limitée dans le temps, aucune nouvelle autorisation n'a été demandée à l'Assemblée générale du 29 juin 1939.

III - Délégation donnée par le Conseil au Comité.-

Dans sa délégation du 16 mars 1938, le Conseil a donné pouvoir au Comité pour :

.....

"a) contracter tous emprunts visés par les articles 28
"et 43 de la Convention du 31 août 1937, à concurrence de
"fractions de la faculté annuelle d'émission, déterminées
"au fur et à mesure des besoins de la Société Nationale par le
"Conseil d'Administration, celui-ci donnant, en principe, dès
"le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié
"de la faculté d'émission, et à charge de compte rendu
"au Conseil d'Administration dans sa plus prochaine séance".

Il a été admis que ce texte doit être interprété en
ce sens que, chaque année dès le vote de la loi de finances
et automatiquement, le Comité a délégation à concurrence de
la moitié du montant autorisé par cette loi, sans que le
Conseil ait à prendre délibération spéciale à ce sujet (1).

Le Comité de Direction dispose donc pour 1939 d'une
faculté d'émission égale à la moitié de 1.039 M.

(1) Voir, en ce sens, l'extrait ci-joint du P.V. long du Comité de Direction du 5 juillet 1938 et le texte également ci-joint de la délibération prise le lendemain par le Conseil, laquelle ne fait que "autoriser le Comité de Direction à user des pouvoirs qui lui ont été délégués jusqu'à concurrence de la moitié de la faculté annuelle d'émission de 1938, soit 750 M."

Extrait du Procès-Verbal
de la séance du Comité de Direction du 5 juillet 1938

Délégation au Comité de Direction
d'une faculté d'emprunts

.....
M. ARON - Je voudrais présenter une remarque au sujet de l'interprétation des pouvoirs délégués au Comité de Direction.

A mon avis, le texte voté par le Conseil d'Administration implique que, dès que la loi de finances est votée, le Comité a automatiquement délégation jusqu'à concurrence de la moitié de la faculté annuelle d'émission.

M. CLOSSET - Je ne le crois pas. Quand la question s'est posée, après le vote de la loi de finances du 1er janvier 1938, le Comité de Direction a, dans sa séance du 12 janvier, décidé de ne pas présenter au Conseil "pour le moment" de demande d'autorisation d'emprunt, en raison notamment de l'état du marché qui ne permettait pas d'utiliser cette autorisation.

M. ARON - Que signifie, dans ces conditions, l'expression "celui-ci donnerait, en principe, dès le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission ..." ? N'en résulte-t-il pas une délégation automatique à concurrence de la moitié de la faculté d'émission dès que la loi de finances est votée ?

M. GOY - Votre interprétation me paraît tout à fait exacte.

M. MARLIO - C'est aussi mon avis.

M. LE PRESIDENT - Dans ces conditions, il suffirait de rendre compte au Conseil d'Administration de l'emprunt qui va être contracté.

.....

M. FILIPPI - L'affaire est déjà inscrite à l'ordre du jour du Conseil.

M. LE BESNERAIS - En tous cas, le Conseil doit donner délégation pour la signature des titres d'emprunt.

M. FILIPPI - Les emprunts sous seings privés doivent, en effet, aux termes des statuts, être revêtus de deux signatures : celles de deux Administrateurs ou celles d'un Administrateur et d'un Fonctionnaire de la S.N.C.F. Le Conseil d'Administration peut seul donner délégation pour cette signature.

M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT ADJOINT - Il pourrait être utile de renseigner le Ministère du Travail, lorsque des emprunts doivent être souscrits par des organismes placés sous son contrôle.

M. LE PRESIDENT - Le principe de l'opération est adopté. Nous demanderons confirmation demain au Conseil d'Administration et nous lui demanderons également de donner délégation pour la signature des titres.

Extrait du Procès-Verbal
de la séance du Conseil d'Administration du 6 juillet 1938

Délégation au Comité de Direction
d'une faculté d'emprunt

M. LE BESNERAIS rappelle que, dans la délégation de pouvoirs qu'il a consentie au Comité de Direction par sa délibération du 22 décembre 1937, confirmée par sa délibération du 16 mars 1938, le Conseil a délégué notamment les pouvoirs suivants :

"a) contracter tous emprunts visés par les articles 28 et 43 de la Convention du 31 août 1937 à concurrence de fractions de la faculté annuelle d'émissions déterminées au fur et à mesure des besoins de la Société Nationale par le Conseil d'Administration, celui-ci donnant, en principe, dès le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission, et à charge de compte rendu au Conseil d'Administration dans sa plus prochaine séance".

Le Comité demande au Conseil de lui confirmer cette délégation de pouvoir pour les emprunts sous seing privé, afin de lui permettre, dans la limite de la moitié de la faculté d'émission (750 M.), de recourir dès maintenant à un procédé d'emprunt qui était d'une pratique courante sur certains réseaux, en particulier sur le réseau d'Alsace et de Lorraine. Ces emprunts sont moins onéreux pour la Société Nationale que ceux qu'elle pourrait contracter par des émissions publiques sur le marché.

La Société Nationale est en pourparlers actuellement avec la Caisse autonome de l'Union des Sociétés mutuelles de retraites des anciens combattants et victimes de la Guerre pour une opéra-

.....

tion de cette nature portant notamment sur un versement en espèces de l'ordre de 60 à 75 millions.

M. MOREAU-NERET s'étonne que des prêteurs se contentent d'un taux d'intérêt inférieur à celui qu'ils pourraient obtenir en achetant des titres sur le marché.

M. LE PRESIDENT répond que cette différence est justifiée par certains avantages que présentent pour les prêteurs ces emprunts sous seing privé.

M. LE BESNERAIS ajoute que le Conseil doit également donner pouvoirs à l'un des membres du Comité de Direction de signer, conjointement avec l'un des hauts fonctionnaires des Services Financiers, les titres d'emprunt.

M. LE PRESIDENT soumet au Conseil le projet de délibération suivant :

Le Conseil,

Vu les articles 5 et 6 des statuts,

Vu le texte des délégations de pouvoirs par lui consenties, dans sa séance du 16 mars 1938, au Comité de Direction :

Autorise le Comité de Direction à user des pouvoirs d'emprunt qui lui ont été délégués, jusqu'à concurrence de la moitié de la faculté annuelle d'émission de 1938, soit 750 M.

Donne à :

l'un quelconque de M.M. les Membres du Comité de Direction, conjointement avec :

l'un de M.M. :

.....

Irénée BROCHU, Directeur des Services Financiers,
Charles Gabriel THOMAS, Chef adjoint des Services
Financiers,

André BERNARD, Chef de la Division Centrale des Finances,
pouvoir à l'effet de signer les titres d'emprunt, dans les con-
ditions fixées par l'article 6 des Statuts.

Ce projet de délibération est adopté à l'unanimité.

6 juillet 1938

Délégation au Comité
de Direction d'une
faculté d'emprunt.

QUESTION VI - Délégation au Comité de
Direction d'une faculté d'emprunt.

M. LE BESNERAIS rappelle que, dans la délégation de pouvoirs qu'il a consentie au Comité de Direction par sa délibération du 22 décembre 1937, confirmée par sa délibération du 16 mars 1938, le Conseil a délégué notamment les pouvoirs suivants :

"a) Contracter tous emprunts visés par les articles 28 et 43 de la Convention du 31 août 1937 à concurrence de fractions de la faculté annuelle d'émissions déterminées au fur et à mesure des besoins de la Société Nationale par le Conseil d'Administration, celui-ci donnant, en principe, dès le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission, et à charge de compte rendu au Conseil d'Administration dans sa plus prochaine séance".

Le Comité demande au Conseil de lui confirmer cette délégation de pouvoir pour les emprunts sous seing

privé, afin de lui permettre, dans la limite de la moitié de la faculté d'émission (750 M.), de recourir dès maintenant à un procédé d'emprunt qui était d'une pratique courante sur certains réseaux, en particulier sur le réseau d'Alsace et de Lorraine. Ces emprunts sont moins onéreux pour la Société Nationale que ceux qu'elle pourrait contracter par des émissions publiques sur le marché.

La Société Nationale est en pourparlers actuellement avec la Caisse autonome de l'Union des Sociétés mutuelles de retraites des anciens combattants et victimes de la guerre pour une opération de cette nature portant notamment sur un versement en espèces de l'ordre de 60 à 75 millions.

M. MOREAU-NERET s'étonne que des prêteurs se contentent d'un taux d'intérêt inférieur à celui qu'ils pourraient obtenir en achetant des titres sur le marché.

M. LE PRESIDENT répond que cette différence est justifiée par certains avantages que présentent pour les prêteurs ces emprunts sous seing privé.

M. LE BESNERAIS ajoute que le Conseil doit également donner pouvoir à l'un des membres du Comité de Direction de signer, conjointement avec l'un des hauts fonctionnaires des Services Financiers, les titres d'emprunt.

M. LE PRESIDENT soumet au Conseil le projet de délibération suivant :

Le Conseil,

Vu les articles 5 et 6 des statuts,

Vu le texte des délégations de pouvoirs par lui consenties, dans sa séance du 16 mars 1938, au Comité de Direction:

Autorise le Comité de Direction à user des pouvoirs d'emprunt qui lui ont été délégués, jusqu'à concurrence de la moitié de la faculté annuelle d'émission de 1938, soit 750 millions.

Donne à :

l'un quelconque de M.M. les Membres du Comité de Direction, conjointement avec :

l'un de M.M. :

Irénée BROCHU, Directeur des Services Financiers,

Charles Gabriel THOMAS, Chef adjoint des Services Financiers,

André BERNARD, Chef de la Division Centrale des Finances,

pouvoir à l'effet de signer les titres d'emprunt, dans les conditions fixées par l'article 6 des Statuts.

Ce projet de délibération est adopté à l'unanimité.

5 juillet 1958

P. V. comit

QUESTION VII - Délégation au Comité de
Direction d'une faculté d'emprunts.-

Le Comité procède à un échange de vues sur la question, qui est inscrite à l'Ordre du Jour du Conseil d'Administration dans sa séance du 6 juillet.

steno revue et corrigée

M. FILIPPI - Par délégation, en date du 22 décembre 1937, confirmée le 16 mars 1938, le Conseil d'Administration a donné pouvoir au Comité de Direction de "contracter tous emprunts visés par les articles 28 et 43 de la Convention du 31 août 1937, à concurrence de fractions de la faculté annuelle d'émissions déterminées en fur et à mesure des besoins de la Société Nationale par le Conseil d'Administration. Celui-ci donnant, en principe, dès le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission, et à charge de compte rendu au Conseil d'Administration dans sa plus prochaine séance". Cette disposition n'a pas joué depuis la constitution de la Société Nationale, l'engorgement du marché financier ne paraissant pas favorable au succès d'une opération d'émission. Mais, actuellement, des possibilités s'offrent à la S.N.C.F. pour se procurer des ressources d'établissement par voie d'emprunt sous seing privé, qui étaient de pratique courante dans certains des anciens réseaux, notamment le réseau d'Alsace et de Lorraine.

La question pouvait se poser de savoir si des emprunts de cette nature rentraient dans le cadre de l'article 13 du décret-loi du 31 août 1937 qui maintient "aux titres d'emprunt à émettre" tant par la Société Nationale que par les anciens réseaux, le bénéfice des dispositions de la loi du 9 mars 1923, qui avait rangé les obligations émises par les grands réseaux dans la catégorie des valeurs admises pour tous emplois et remplois de fonds en valeurs garanties par l'Etat. Elle a été tranchée par un second décret-loi du 14 juin 1938 qui a précisé que les dispositions de cet article s'appliquaient "à tous titres représentatifs d'emprunts, quelle qu'en soit la nature (obligations, bons, billets à ordre, emprunts sous seings privés, etc...)"

Aussi demandons-nous au Comité de proposer au Conseil de l'autoriser à contracter des emprunts, notamment sous seings privés, jusqu'à concurrence de la moitié de la faculté d'émission prévue par la loi de finances, soit 750 M.

.....
M. ARON - Je voudrais présenter une remarque au sujet de l'interprétation des pouvoirs délégués au Comité de Direction.

A mon avis, le texte voté par le Conseil d'Administration implique que, dès que la loi de finances est votée, le Comité a automatiquement délégation jusqu'à concurrence de la moitié de la faculté annuelle d'émission.

....

M. CLOSSET - Je ne le crois pas. Quand la question s'est posée, après le vote de la loi de finances du 1er janvier 1938, le Comité de Direction a, dans sa séance du 12 janvier, décidé de ne pas présenter au Conseil "pour le moment" de demande d'autorisation d'emprunt, en raison notamment de l'état du marché qui ne permettait pas d'utiliser cette autorisation.

M. ARON - Que signifie, dans ces conditions, l'expression "celui-ci donnerait, en principe, dès le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission..." ? N'en résulte-t-il pas une délégation automatique à concurrence de la moitié de la faculté d'émission dès que la loi de finances est votée ?

M. GOY - Votre interprétation me paraît tout à fait exacte.

M. MARLIO - C'est aussi mon avis.

M. LE PRESIDENT - Dans ces conditions, il suffirait de rendre compte au Conseil d'Administration de l'emprunt qui va être contracté.

M. FILIPPI - L'affaire est déjà inscrite à l'ordre du jour du Conseil.

M. LE BESMERAIS - En tous cas, le Conseil doit donner délégation pour la signature des titres d'emprunt.

M. FILIPPI - Les emprunts sous seings privés doivent, en effet, aux termes des statuts, être revêtus de deux signatures : celles de deux Administrateurs ou celles d'un Administrateur et d'un Fonctionnaire de la S.N.C.F. Le Conseil d'Administration peut seul donner délégation pour cette signature.

M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT ADJOINT - Il pourrait être utile de renseigner le Ministère du Travail, lorsque des emprunts doivent être souscrits par des organismes placés sous son contrôle.

M. LE PRESIDENT - Le principe de l'opération est adopté. Nous demanderons confirmation demain au Conseil d'Administration et nous lui demanderons également de donner délégation pour la signature des titres.

16 Mars 1938

p 16

(5)

QUESTION V - Délégations de pouvoirs
du Conseil d'Administration au Comité de Di-
rection et au Directeur Général.-

I.- Délégation de pouvoirs du
Conseil d'Administration
au Comité de Direction.-

"Les pouvoirs que, en application de l'art. 13, alinéa 2, de la Convention du 31 août 1937, le Conseil d'Administration délègue au Comité de Direction sous réserve pour lui d'agir dans le cadre des programmes approuvés et dans la limite des crédits ouverts par le Conseil et de rendre compte au Conseil de sa gestion, sont les suivants :

- a) Contracter tous emprunts visés par les articles 28 et 43 de la Convention du 31 août 1937 à concurrence de fractions de la faculté annuelle d'émission déterminées au fur et à mesure des besoins de la Société Nationale par le Conseil d'Administration, celui-ci donnant, en principe, dès le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission, et à charge de compte rendu au Conseil d'Administration dans sa plus prochaine séance;

12 janvier 1938

P.V. com. t.

QUESTION III - Faculté d'emprunt pour le Comité de Direction (alinéa a de la délégation du Conseil au Comité).--

Le Comité décide de ne pas présenter au Conseil, pour le moment, de demande d'autorisation d'emprunt.

Steno revue et corrigée

M. LE BERNERAI - Aux termes de la délégation de pouvoirs du Conseil d'Administration au Comité de Direction du 22 décembre 1937 :

"Le Conseil d'Administration délègue au Comité de Direction les pouvoirs suivants :

"a) contracter tous emprunts visés par les articles 35 et 43 de la Convention du 31 août 1937 à concurrence de fractions de la faculté annuelle d'émission déterminées au fur et à mesure des besoins de la Société Nationale par le Conseil d'Administration, celui-ci donnant, en principe, dès le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission, et à charge de compte rendu au Conseil d'Administration dans sa plus prochaine séance".

La loi de finances publiée au Journal Officiel du 1^{er} janvier 1938 prévoyant, pour 1938, une faculté d'émission de francs 1.500.000.000, le Comité serait donc à même de requérir dès maintenant du Conseil une autorisation d'emprunt de francs 750.000.000.

Il apparaît néanmoins, en raison des trois motifs suivants, qu'il n'y ait pas intérêt à présenter sans délai cette demande d'autorisation.

1^{er} - Il n'est pas dans les intentions actuelles du Ministère des Finances de demander très prochainement à la S.N.C.F. de recourir à l'émission.

2^e - Il peut arriver que la première opération d'emprunt à intervenir dépasse la moitié de la faculté d'émission soit 1.500 millions.

31 - Dès qu'une décision de principe sera prise pour la première opération d'émission de la S.N.C.F., il sera nécessaire de venir devant le Conseil pour l'approbation du type et des caractéristiques des titres à émettre.

En définitive, je propose au Comité d'attendre, pour saisir le Conseil d'Administration, que la situation se soit un peu éclaircie.

M. LE PRESIDENT - Cette proposition me paraît sage.

Il n'y a aucune utilité à demander au Conseil d'Administration une délégation qui ne servira pas.

Le Comité approuve la proposition de M. LE PRESIDENT.

10 janvier 1938

Autorisation d'emprunt
à accorder éventuellement au Comité de Direction
par le Conseil d'Administration

Aux termes de la délégation de pouvoirs du Conseil
d'Administration au Comité de Direction du 22 décembre
1937 :

"Le Conseil d'Administration délègue au Comité de Direction les pouvoirs suivants :

"a) contracter tous emprunts visés par les articles 28 et 43 de la Convention du 31 août 1937 à concurrence de fractions de la faculté annuelle d'émission déterminées au fur et à mesure des besoins de la Société Nationale par le Conseil d'Administration, celui-ci donnant, en principe, dès le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission, et à charge de compte rendu au Conseil d'Administration dans sa plus prochaine séance".

La loi de finances publiée au J.O. du 1^{er} janvier 1938 prévoyant pour 1938, une faculté d'émission de francs 1.500.000.000, le Comité serait donc à même de requérir dès maintenant du Conseil une autorisation d'emprunt de francs 750.000.000-.

Il apparaît néanmoins, en raison des trois motifs suivants, qu'il n'y ait pas intérêt à présenter sans délai cette demande d'autorisation.

1^o- Il n'est pas dans les intentions actuelles du Ministère des Finances de demander très prochainement à la S.N.C.F. de recourir à l'émission.

2^e- Il peut arriver que la première opération d'emprunt a intervenir dépasse la moitié de la faculté d'émission soit 1.500 millions.

3^e- Dès qu'une décision de principe sera prise pour la première opération d'émission de la S.N.C.F., il sera nécessaire de venir devant le Conseil pour l'approbation du type et des caractéristiques des titres à émettre.

Extrait du Procès-Verbal
de la Séance du Conseil d'Administration
du 22 décembre 1937

.....

QUESTION III - Délégation de pouvoirs du Conseil d'Administration
au Comité de Direction.

.....

Le projet de délégation est adopté dans les termes suivants :

"Par application des dispositions de l'article 14 des
"Statuts, le Conseil d'Administration délègue au Comité de Di-
"rection, jusqu'au 28 février 1938, les pouvoirs suivants :

"a) contracter tous emprunts visés par les articles 28
"et 43 de la Convention du 31 août 1937 à concurrence de fractions
"de la faculté annuelle d'émission déterminées au fur et à mesure
"des besoins de la Société Nationale par le Conseil d'Administra-
"tion, celui-ci donnant, en principe, dès le vote de la loi de fi-
"nances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission, et
"à charge de compte rendu au Conseil d'Administration dans sa
"plus prochaine séance".

.....

22 Décembre 1937

QUESTION III - Délégation de pouvoirs du Conseil d'Administration au Comité de Direction.

M. ARON expose, qu'il partira du texte même de l'article 14 des statuts tels qu'ils ont été approuvés par l'Assemblée Générale du 9 décembre 1937 et que, prenant successivement chacun des alinéas dudit article il signalera à propos de chacun d'eux les limitations, précisions ou développements proposés par le Comité de Direction.

Alinéa a) Le texte de l'article 14 portait :

"contracter tous emprunts dans les limites fixées par le Conseil d'Administration, auquel il sera rendu compte à sa plus prochaine séance".

La formule de délégation proposée est restrictive par rapport à ce texte. Elle devient la suivante :

"contracter tous emprunts visés par les articles 28 et 43 de la Convention du 31 août 1937 à concurrence de fractions de la faculté annuelle d'émission déterminées au fur et à mesure des besoins de la Société Nationale par le Conseil d'Administration, celui-ci donnant, en principe, dès le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission, et à charge de compte rendu au Conseil d'Administration dans sa plus prochaine séance".

Ainsi, l'intervention du Conseil d'Administration sera à la fois préalable et a posteriori.

M. LE PRESIDENT met aux voix successivement chacun des alinéas du projet de délégation présenté par le Comité de Direction, compte tenu des modifications que M. ARON a proposé d'y apporter.

Les alinéas a), b), c) et d) sont successivement adoptés.

M. LE PRESIDENT précise que le Conseil se trouve saisi de deux propositions: l'une consiste à donner la délégation dans les termes où elle vient d'être arrêtée jusqu'au 28 février 1938, l'autre à reporter l'examen à une date ultérieure.

Il met aux voix la première de ces propositions tendant à adopter le projet de délégation, étant entendu :

- d'une part, que la délégation ne serait accordée que jusqu'au 28 février 1938;
- d'autre part, que le Comité de Direction rendrait compte, ainsi qu'il a été précisé au cours de la discussion, des décisions délibérées par lui en vertu de ladite délégation.

Il en est ainsi décidé et le projet de délégation est adopté dans les termes suivants :

" Par application des dispositions de l'article 14 des statuts, le Conseil d'Administration délègue au Comité de Direction, jusqu'au 28 février 1938, les pouvoirs suivants:

"a) contracter tous emprunts visés par les articles 28 et 43 de la Convention du 31 août 1937 à concurrence de fractions de la faculté annuelle d'émission déterminées au fur et à mesure des besoins de la Société Nationale par le Conseil d'Administration, celui-ci donnant, en principe, dès le vote de la loi de finances, délégation pour la moitié de la faculté d'émission, et à charge de compte rendu au Conseil d'Administration dans sa plus prochaine séance;