

18 juillet 1939

QUESTION VII - Réorganisation des
transports frigorifiques : achat amiable
d'actions de la Société française de Trans-
ports et Entrepôts Frigorifiques (S.T.E.F.)

P.V. COURT

Sur le rapport de M. DEVINAT, le Comité arrête les propositions qui seront soumises au Conseil d'Administration dans sa séance du lendemain.

STENO p. 33

M. DEVINAT - La ~~prochaine~~ réorganisation de l'exploitation du matériel frigorifique, qui est à l'étude depuis longtemps, soulève une question préalable, celle de l'acquisition par la S.N.C.F. d'une participation suffisante dans le capital de la Société française de transports et entrepôts frigorifiques (S.T.E.F.).

I.- Régime actuel des transports frigorifiques - A la suite des aménagements de wagons à parois isolantes pour le transport des denrées périssables faits pendant la guerre, les Compagnies de chemin de fer avaient constitué 3 Sociétés filiales pour l'exploitation du parc de wagons isothermes et réfrigérants qui avait été créé.

La Compagnie d'Orléans fonda, en 1919, la Compagnie de transports frigorifiques (C.T.F.); la Compagnie P.L.M. crée en 1920 la Société française de transports et entrepôts frigorifiques (S.T.E.F.); enfin, en 1927, le réseau de l'Etat crée la Société d'exploitation de wagons frigorifiques (S.E.F.).

A l'origine, ces filiales exploitaient le matériel donné en location par les réseaux. Ce n'est qu'à partir de 1934 qu'elles firent construire pour leur propre compte des wagons isothermes et réfrigérants.

Ad Indépendamment de la gestion des wagons, les filiales frigorifiques ont étendu leur activité à la création et à l'exploitation directe d'entrepôts frigorifiques : la S.T.E.F. mit en exploitation en 1923 la gare frigorifique de Paris-Bercy, et la C.F.T., ultérieurement, l'entrepôt de Paris-Ivry.

Le rapport indique à la page 3 quelle était la situation générale des participations prises par les Compagnies dans l'industrie du froid, au 1er janvier 1939 : la S.T.E.F., à laquelle participent les réseaux Nord, Est; P.L.M. et A.L. au capital de 46 M., la C.T.F., filiale du P.C., au capital de 6 M., et la S.E.F., filiale du réseau de l'Etat, au capital de 3 M.

Le rapport indique, en outre, la consistance du matériel de chaque filiale :

S.T.E.F. : en propre 606, en location 739

C.T.F. : - 35, - 603

S.E.F. : - 80, - 1.032

ainsi que le détail des participations de ces filiales et des réseaux à des Sociétés d'entreposage frigorifique.

Les filiales frigorifiques avaient donc deux activités d'ordre différent : l'exploitation des wagons, d'une part, l'exploitation des entrepôts frigorifiques, d'autre part.

Exploitation des wagons - Les filiales exploitaient au 1er Janvier 1939 un parc global de 3095 wagons, dont 731 leur appartenant en propre et 2374 leur étaient donnés en location par le réseau.

Elles ont à leur charge toutes les dépenses d'entretien et de grosse réparation des wagons leur appartenant. Pour les wagons donnés en location par la S.N.C.F., elles versent un loyer et ont, en outre, à leur charge toutes les dépenses d'entretien.

Rappelons que les contrats qui ont été passés avec les trois filiales frigorifiques restent provisoirement en vigueur jusqu'à révision et que la S.N.C.F. conserve toute sa liberté à cet égard.

A l'aide du matériel dont elles disposent, les filiales exécutent deux catégories de services :

1°) Elles assurent des services réguliers pour lesquels la marchandise acquitte, outre la taxe de transport résultant des tarifs homologués, une surtaxe frigorifique librement fixée par la Société exploitante et perçue à son profit exclusif;

2°) Pour des transports à charge complète, les wagons sont le plus souvent donnés en location à l'utilisateur. Le chemin de fer perçoit la taxe de transport prévue par les tarifs et la Société exploitante touche en outre une redevance de location, dont le taux est débattu entre elle et son client.

Qu'il s'agisse de wagons appartenant en propre à la filiale ou de wagons pris en location, il est alloué par la S.N.C.F. à la Société exploitante, une redevance kilométrique qui trouve, en principe, sa contre-partie dans l'économie qui résulte pour le chemin de fer, du fait qu'il ne supporte, ni l'amortissement, ni l'entretien du matériel pour l'utilisation duquel il perçoit, par ailleurs, les taxes de transport fixées par les tarifs.

Au cours de l'exercice 1938, le tonnage total transporté en wagons isothermes ou réfrigérants a été de 596.000 T. et a donné lieu à des recettes s'élevant à 253 M. Le produit des surtaxes frigorifiques correspondantes s'est élevé à 18 M. 767. D'autre part, la S.N.C.F. a versé aux filiales une redevance de 13 M. 028 et a perçu un loyer de location de matériel s'élevant à 4 M. 020.

Exploitation des entrepôts - Cette exploitation ne présente avec les chemins de fer qu'un lien sensiblement plus lâche que la gestion des wagons isothermes et réfrigérants; elle offre cependant pour la S.N.C.F. certains avantages, l'existence d'embranchements desservant les entrepôts

étant un facteur appréciable d'augmentation du trafic et permettant, d'autre part, d'amener les wagons frigorifiques à pied d'œuvre pour les ravitaillements en glace dans des conditions particulièrement économiques.

d

II.- Réorganisation des transports frigorifiques projetée par la S.N.C.F.

Exploitation des wagons - L'idée directrice a été de chercher à réaliser une fusion des trois filiales pour coordonner l'exploitation des wagons frigorifiques.

Le besoin d'une telle coordination s'était d'ailleurs déjà fait sentir antérieurement et, dès 1932, les trois filiales avaient conclu un accord répartissant entre elles l'ensemble du territoire français, de façon à ne pas se concurrencer mutuellement:

Cette répartition a consisté à assurer l'exclusivité de la fourniture du matériel frigorifique :

- à la STEF pour toutes les gares desservies par les réseaux de l'Est, du Nord, du P.L.M. et de l'A.L.,

- à la CTY pour les gares du réseau d'Orléans,

- à la SNCF - de l'Etat.

L'accord de 1932 est toujours en vigueur.

La fusion des exploitations de wagons frigorifiques aurait pu être conçue sous la forme d'une reprise par la S.N.C.F. du matériel donné en location aux différentes filiales pour en assurer l'exploitation comme elle l'entend. Mais ces wagons sont déjà anciens alors que ceux appartenant en propre aux filiales sont beaucoup plus récents. En particulier ceux de la STEF ont été mis en service entre 1934 et 1938, ce qui donne à cette Société une situation très privilégiée.

puisque son matériel est seul à même d'assurer, dans des conditions convenables, certains des trafics qui sont précisément parmi les plus rémunérateurs.

Ces arguments ont moins de valeur en ce qui concerne les autres Sociétés, de telle sorte que c'est la réalisation d'un accord avec la S.T.E.F. qui domine l'ensemble de la question et c'est vers la recherche d'une entente avec cette Société que c'est d'abord orientée la S.N.C.F., car il est difficilement concevable qu'on laisse coexister deux exploitations, l'une entièrement privée, l'autre contrôlée par la S.N.C.F.

Mais l'exploitation directe paraît devoir être écartée pour différentes raisons :

- elle ne comporte pas la même souplesse commerciale que l'exploitation par une Société indépendante, maîtresse de ses tarifs et pouvant prendre avec ses clients, sans formalité, tous les arrangements particuliers utiles;

- d'autre part, l'existence d'une Société exploitante permet un réinvestissement facile des bénéfices en constructions neuves sans devoir se plier aux règles imposées à la S.N.C.F.

Les études faites permettent, en définitive, de conclure à la nécessité de refondre le régime actuel, en confiant l'exploitation frigorifique à une Société unique pouvant être, soit une Société fermière chargée seulement de gérer le matériel, soit une Société unique à laquelle les filiales actuelles et la S.N.C.F. feraient apport de leur matériel, soit une Société constituée selon une formule intermédiaire.

e/ Entretiens. - Bien que cette exploitation ne soit pas toujours liée à celle des wagons, une collaboration paraît cependant indispensable sur le plan technique et sur le plan

commercial.

Différentes solutions avaient été appliquées par les anciens réseaux :

- les Compagnies participant à la STEF avaient confié l'exploitation des entrepôts à la filiale chargée de la gestion des wagons.

- la GTF, filiale de la Compagnie d'Orléans, gérant également deux entrepôts, mais la collaboration de ces établissements à la gestion du parc wagons était beaucoup moins étroite;

- enfin le réseau de l'Etat s'était borné à prendre des participations financières dans certains des entrepôts situés sur son territoire.

Il semble que les résultats techniques donnés par la première formule (gestion directe par la STEF) nient été les meilleurs. Toutefois, si la S.N.C.F., contrôlée par l'Etat, prenait le contrôle d'une filiale exerçant une activité mixte de cette espèce, il serait à craindre que la liberté commerciale de la dite filiale soit moindre que sous le régime ancien.

Il semble donc préférable de limiter le champ d'action de la filiale frigorifique de la S.N.C.F. à l'exploitation des wagons, celle des entrepôts étant confiée à des Sociétés privées indépendantes, avec participation financière éventuelle de la S.N.C.F.

Il y survit, d'autre part, un intérêt technique et surtout commercial à réunir dans une même main les trois entrepôts de Paris-Bercy, Paris-Ivry et Paris-Vaugirard, pour éviter que ces établissements ne se concurrencent et pour réduire les frais généraux d'exploitation.

III - Exposé des négociations poursuivies avec la STEF -

Pour les raisons qui ont été indiquées, il était indispensable d'aborder la réorganisation envisagée en recherchant une entente avec la STEF.

La première idée qui est venue à l'esprit des négociateurs consistait à faire application aux actions de la STEF détenues par les Compagnies de l'article 44 de la Convention du 31 août 1937, lequel permet à la S.N.C.F. d'obtenir le transfert des biens des domaines privés, jugés par elle nécessaires à son exploitation, l'indemnité de transfert étant, à défaut d'accord amiable, fixée par un collège arbitral avec recours possible devant le Conseil d'Etat.

Mais cette solution présentait en fait de grandes difficultés.

A défaut d'un accord amiable, on s'exposait, en effet, à ce que l'affaire fasse l'objet d'un arbitrage comportant de sérieux aléas pour la S.N.C.F., car l'arbitre pouvait baser son estimation de la valeur des actions de la STEF sur les bénéfices actuels de la Société qui sont très importants.

D'autre part, la procédure aurait, de toute façon, entraîné de longs délais : or, notre trafic souffre de l'incertitude où l'on est depuis 18 mois quant au sort futur de l'exploitation frigorifique et il suffit de se rappeler que ce trafic représente 250 M. de recettes annuelles pour comprendre l'intérêt que présente une prompte solution.

Nous avons donc entamé des pourparlers avec les principaux actionnaires de la STEF, en vue d'aboutir, par une méthode ou une autre, à l'objectif essentiel suivant : concentrer l'exploitation des wagons aux mains d'une Société unique sur laquelle la S.N.C.F. soit assurée d'avoir un contrôle

suffisant. Cette méthode ne pouvait d'ailleurs entraîner aucune perte de temps puisque, sous quelque angle que l'on ait abordé la question, il était inévitable que la discussion aboutît à chiffrer la valeur de l'actif propre de la STEF.

1^e) Discussions préliminaires - Ces négociations ont donné lieu à de très longues discussions.

La STEF a d'abord proposé la création d'un "Comité de coordination des transports frigorifiques", constitué en application de l'accord conclu en 1952.

En présence des objections de principe alors soulevées par la S.N.C.F., elle a ensuite proposé la création d'une Société fermière qui aurait, notamment, présenté le gros inconvénient de donner lieu à une superposition d'impôts très lourds.

Dans ces conditions, la STEF fut amenée à suggérer une vente pure et simple de son actif à la S.N.C.F. Elle ne refusait à dissocier les wagons des entrepôts et à envisager une cession des premiers sans les seconds.

Devant ces difficultés, la S.N.C.F. a été amenée à présenter une contre-proposition tendant à confier la gestion de l'ensemble du parc frigorifique français à la SEF - ancienne filiale du régime de l'Etat - dont le capital eut été porté à 10 M. La SEF ainsi chargée aurait pris en location le matériel S.N.C.F. existant; d'autre part, la STEF et la GPF lui auraient fait apport de leur matériel propre. On aurait ainsi pu constituer une filiale indépendante unique pour assurer l'exploitation du matériel frigorifique.

Malheureusement, les actionnaires de la SEF, avec lesquels nous nous sommes entretenus, n'ont pas voulu accepter cette

proposition.

Devant l'impossibilité d'une entente sur les modalités de l'opération à réaliser, il fut cependant décidé de poursuivre les pourparlers pour tâcher de s'entendre sur la question qu'il fallait, en toute hypothèse, commencer par régler : la détermination de la valeur des éléments de l'actif de la S.T.E.F., wagons, et entrepôts notamment.

Il fut convenu que cette évaluation serait fondée sur des éléments appartenant en propre à la productivité ~~minimale~~ /l'entreprise.

2^e) Evaluation de la valeur réelle des éléments de l'actif de la S.T.E.F. - Elle a été faite en procédant au dépouillement détaillé de la comptabilité de la S.T.E.F. qui a été mise à notre entière disposition. On a obtenu les résultats assez intéressants qui sont consignés au rapport à partir de la page 50. Voici, pour le bénéfice brut d'exploitation des exercices 1937 et 1938, les parts qui incombent aux wagons réseau, aux wagons S.T.E.F. et aux entrepôts :

	Exercice 1937	Exercice 1938
wagons réseau	1.058.000	759.000
wagons S.T.E.F.....	4.010.000	5.245.000
entrepôts Total.	<u>1.408.000</u>	<u>1.507.000</u>
	6.460.000	8.572.000

On constate, d'un exercice au suivant, une diminution importante de la productivité brute des wagons "réseau", qui dépasse 250.000 fr.

Inversement, la productivité brute des wagons S.T.E.F. a sensiblement augmenté. C'est parce qu'en 1938, 191 wagons neufs ont été mis en service par la S.T.E.F.

Si l'on base le calcul de la valeur de l'actif sur les résultats de l'exercice 1937, pendant lequel aucun de ces wagons n'était livré, il faut ajouter au résultat obtenu le prix

d'acquisition de la totalité de ce matériel, soit 17.148.000. Si, au contraire, on prend en considération les résultats de 1938, nous admettons qu'il faut ajouter 50% de ce prix, soit 8.574.000 fr. car on peut estimer que les wagons ont été en service pendant une moitié de l'année.

a) Choix de l'année à prendre comme base - Ce choix a une répercussion considérable sur le résultat des calculs ultérieurs.

La STEF avait intérêt à prendre pour base le dernier exercice connu. Il était, au contraire, avantageux pour la S.N.C.F. de prendre pour base l'exercice 1937. Cette manœuvre de voir s'éteignait sur des arguments de valeur dont notre représentant, M. GORCH, a su tirer le meilleur parti pour faire triompher son point de vue.

b) Durée et taux à prendre en compte pour le calcul de la "valeur actuelle" de la productivité de l'actif STEF.

Razons - En ce qui concerne les wagons, on s'est mis d'accord pour chiffrer à 20 ans la vie moyenne de l'ensemble chassis-caisse.

L'âge moyen du parc STEF était de 5 ans 1/2, au 1er juillet 1939, la durée moyenne à prendre en compte pour le calcul de la valeur actuelle de la productivité ressort ainsi à cette date à $20 - 5 \frac{1}{2} = 14 \text{ ans } \frac{1}{2}$

Le taux d'intérêt a été pris à 6% et le coefficient par lequel il faut multiplier l'annuité dont on calcule la valeur actuelle en 14,5 ans à 6% est égal à 9,5.

Entrepôts - Pour les entrepôts, il est très difficile d'apprécier quelle peut être leur "vie moyenne", mais nous avons pensé qu'il était raisonnable d'attribuer aux installations existantes une vie moyenne restant égale à celle des

Elles concernent trois entreprises qui sont en liaison directe avec le chemin de fer;

- les gares frigorifiques de Genève et de Mle, dont l'activité peut jouer un rôle important pour le développement des transports à destination de la Suisse;

- les Entrepôts frigorifiques lyonnais d'une très grande importance dans la région Rhône-Alpes du Sud-Est;

- les participations financières figurent au bilan de la STEP au 31 décembre 1938 pour 3.500.000 fr; leur valeur réelle n'est probablement pas éloignée de ce chiffre et, en tout cas, supérieure à 2.500.000 fr.

3°) Accord définitif réalisé avec les représentants des actionnaires de la STEP - La dernière phase des pourparlers a eu pour objet de régler simultanément les différents points de désaccord.

Voici les bases du compromis sur lesquelles les négociateurs se sont arrêtés :

1 - L'ensemble de l'actif de la STEP est estimé, au 1er juillet 1939, à 64 M. Dans ces conditions, la valeur moyenne de l'action STEP ressort à 800 fr.

2 - Pour que la S.N.C.F. possède sur la gestion de la STEP un droit de contrôle assez étendu pour pouvoir procéder aux fusions d'exploitation qu'elle a en vue, mmwmwmwmwmwnwmwmmw ont fini par accepter de les principaux actionnaires de la STEP mwmwmwmwmwmwmwmw céder à la S.N.C.F. 72.770 actions sur un chiffre total de 90.000. Lesdites actions seront émises, valeur au 1er juillet 1939, à des prix variant de 800 à 814 fr; le décaissement total correspondant ressort à 59.160.010 fr.

Cette opération faite, la STEP ne comportera plus comme

actionnaires, en dehors de la S.N.C.F., que les six principaux actionnaires actuels, qui déclarent être d'accord sur la politique de développement et de fusion du parc que la S.N.C.F. compte réaliser avec le concours de la S.T.E.F. dont elle aura ainsi le contrôle.

J'ajoute que le prix indiqué ci-dessus n'est valable que dans le cas où le règlement intervientrait avant le 1^{er} janvier 1940. Les conditions de paiement restent à fixer.

IV - Conclusions et propositions -

La proposition qui vient d'être exposée a le caractère d'une transaction. Il a, en effet, été impossible de s'en tenir à ce que j'appellerais une solution logique.

Il a fallu faire des concessions de part et d'autre pour arriver à un accord et voici quelles sont les raisons pour lesquelles on est en droit de penser que les conditions obtenues sont satisfaisantes pour la S.N.C.F. :

1 - L'évaluation globale de l'actif de la Société, estimée à 64 M., paraît tout à fait raisonnable; le matériel est en effet évalué à 60,5 que l'on peut décomposer ainsi :

wagons	50 M.
entrepôts ...	10,5 M.

.....

On constate que la valeur admise pour les wagons est inférieure à la valeur intrinsèque du matériel qui, compte tenu de l'amortissement, ressortirait à 52.050.000 fr.

De plus, il n'est pas fait état des aménagements divers d'un montant de 3,5 M. réalisés par la S.T.E.F. sur les wagons donnés en location par la S.N.C.F., pas plus d'ailleurs que des 57 cadres qui font partie de son parc et dont la valeur d'acquisition est de 400.000 fr.

En ce qui concerne les entrepôts, l'évaluation à 10.000.000 fr est très modérée : les sommes investies par la S.T.E.F. dans cette partie de son outillage s'élèvent, en effet, à 25,2 M. et les entrepôts figurent encore au bilan de la Société au 31 décembre 1938 pour 11.777.000 fr. Leur exploitation est actuellement en progrès sensible.

Les évaluations apparaissent donc comme très favorables pour la S.N.C.F.

Il reste à examiner quelles sont les objections qui peuvent être soulevées à l'encontre de cette solution.

On pourrait, en premier lieu, se demander pourquoi on a renoncé à l'application de l'art. 44 de la Convention, mais j'ai déjà indiqué pour quelles raisons cette solution n'a pas été retenue.

D'autres objections peuvent naître du rapprochement de la valeur mentionnée plus haut, 64 M., avec le montant du capital social de la Société, 40 M. ou avec son bilan dans lequel l'ensemble des postes : wagons, entrepôts, participations financières, figurent pour 45.345.000 fr.

Mais, ni le montant nominal du capital social, ni les énonciations du bilan ne constituent une base sûre pour l'évaluation d'un actif dont la valeur serait certainement expertisée à un chiffre beaucoup plus élevé.

D'autre part, la S.T.E.F. a pratiqué depuis sa constitution des amortissements rapides; elle a investi depuis 1920 des sommes considérables; enfin, un montant global de 4 M., soit 10 % du capital, a été distribué sous forme de dividendes pour l'exercice 1938.

Dans ces conditions, on peut dire que l'affaire est excellente : si elle est évaluée à 68 M., le produit net brut annuel de l'exploitation est de l'ordre de 9,5 M., ce qui permet de consacrer chaque année des sommes importantes à l'achat de matériel neuf, tout en distribuant des dividendes.

Le rapport, dont je viens de rappeler brièvement les éléments essentiels, avait été distribué en vue de la séance du Comité de Direction du 4 juillet. Le Ministre des Travaux Publics en a eu connaissance et il est intervenu pour demander :

1°) que les sommes à verser par la S.N.C.F. aux actionnaires de la S.T.E.F. ne soient pas payées comptant;

2°) que les actionnaires de la S.T.E.F. autres que la S.N.C.F. donnent à la S.T.E.F. les facilités de trésorerie ^{la} voulues pour la construction de 150 wagons frigorifiques à gabarit anglais, qui répondent à un besoin réel du trafic.

Je laisse à M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT le soin d'exposer l'état actuel des négociations sur ces deux points.

M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT SUPPLAINT - Le Ministre désire, en effet, obtenir deux choses.

: 1°) Il tient, d'abord, à ce que le prix à payer aux actionnaires de la S.T.E.F. fasse l'objet d'un règlement par annuités, cela dans le but de décharger la trésorerie de la S.N.C.F., ainsi que le compte de premier établissement qui doit, logiquement, supporter au moins une partie de la dépense.

.....

2°) D'autre part, les besoins du trafic rendent nécessaire l'acquisition d'un certain nombre de wagons frigorifiques nouveaux, et le Ministre voudrait obtenir le concours des actionnaires de la S.T.E.F. au paiement de l'opération.

Ces deux questions ont donné lieu à de nouveaux pourparlers avec ~~xxxxxx~~ actionnaires, au moins certains d'entre eux. M. CONON les a suivis également au nom de la S.N.C.F. Aucun accord définitif n'a pu encore être obtenu. Toutefois, il semble que les propositions suivantes seraient susceptibles de recevoir éventuellement l'adhésion des parties intéressées :

1°) les actionnaires de la S.T.E.F. recevraient, en contrepartie des actions cédées, des bons portant intérêt à 6 %, nets d'impôts, et amortissables avant le 31 décembre 1955.

Ces bons ne seraient pas négociables dans le public, mais ils pourraient être éventuellement acceptés ou cédés à des établissements agréés par la S.N.C.F., ~~xxxxxx~~ par exemple à des Compagnies d'Assurances.

2°) En ce qui concerne le financement du matériel nouveau à construire par la S.T.E.F. (150 wagons), certains ~~xxx~~ actionnaires de la S.T.E.F. pourraient accepter d'avancer les fonds nécessaires (soit une vingtaine de millions) sous condition que les engagements à prendre par la S.T.E.F. pour le remboursement des sommes ainsi avancées soient garantis par la S.N.C.F. et que les remboursements interviennent dans un délai de 5 ans au plus.

Il semble que les bénéfices d'exploitation de la nouvelle S.T.E.F. permettraient le remboursement dans ce délai.

Ces propositions n'ont pas reçu actuellement l'adhésion ferme des représentants de la S.T.E.F. Ce sont les modalités suivantes ~~xxxxxx~~/lesquelles pourrait être envisagé un accord auquel le Ministre tient tout particulièrement.

.....

M. DEVINAT. -- J'ajouterais seulement que le Ministre demande avec insistance que nous nous prononcions aujourd'hui même. Il a le désir d'en terminer rapidement avec cette affaire sur la base des conclusions du rapport complété ainsi qu'il vient d'être indiqué et souhaiterait savoir si nous sommes d'accord sur l'ensemble des propositions.

M. LE PRESIDENT. -- Nous devons donc nous prononcer sur deux points :

- sur le principe même de l'achat d'actions proposé;
- sur les conditions de financement envisagées par le Ministre et pour la réalisation desquelles il compte poursuivre personnellement les négociations.

M. ARON. -- Si les négociations aboutissent, la S.N.C.F. deviendra à bref délai détentrice de la majorité des actions de la S.T.E.F. Est-ce cette Société, devenue une filiale à participation très fortement majoritaire de la S.N.C.F., qui aurait à assurer le financement de la construction des 150 nouveaux wagons ?

M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT SUPPLAINT. -- Oui, mais les fonds seraient avancés par certains des actionnaires.

M. ARON. -- Ce qui revient à dire que les fonds seraient avancés par les Compagnies.

M. GOY. -- Ce n'est pas tout à fait exact : les Compagnies ne possèdent qu'une partie des actions de la S.T.E.F. , il y a d'autres actionnaires.

M. ARON. -- Si je comprends bien, en cédant une partie de leurs actions à la S.N.C.F. , les actionnaires de la S.T.E.F. prendraient l'engagement de consentir ensuite à la S.T.E.F. une avance remboursable dans un délai assez bref.

M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT SUPPLÉANT - Le prêt serait consenti par les actionnaires actuels de la S.T.E.F. à cette même Société, après que la S.N.C.F. en aura pris le contrôle.

M. ARON - Quel serait l'avantage d'une telle opération ?

M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT SUPPLÉANT - Elle permettrait d'entreprendre sans attendre la construction des wagons sans que la S.N.C.F. ait à fournir elle-même les fonds nécessaires.

M. BERTHELOT - L'amortissement de l'avance serait couvert par la S.T.E.F. réorganisée, au moyen de prélèvements sur ses bénéfices d'exploitation. La S.N.C.F. n'interviendrait pas. L'opération serait donc avantageuse pour elle.

M. GRIMPRET - Le résultat serait le même si nous faisions nous-mêmes l'avance des fonds.

M. LE PRÉSIDENT - Non. La combinaison nous permet de ne rien prélever sur notre crédits d'emprunt. Nous devrions, par ailleurs, demander des autorisations et, en admettant que celles-ci nous soient accordées, il en résulterait au moins des retards. Or, le Service Commercial insiste pour que les 150 wagons nouveaux soient construits très rapidement.

M. BOUFFANDEAU - Pourtant, si la S.T.E.F. empruntait elle-même les fonds nécessaires, il n'y aurait pas à demander d'autorisation et je crois qu'il est aisé actuellement d'emprunter à 6 % net.

L'avantage réel de la combinaison envisagée par le Ministre est que nous surions immédiatement des prêteurs : les actionnaires actuels de la S.T.E.F.

M. René MAYER - Le rapport qui a été distribué il y a 8 jours ne connaît aucune indication sur les conditions nouvelles auxquelles le Ministre semble disposé à subordonner son accord; de ces dernières dispositions, nous venons seulement d'avoir connaissance.

En ce qui concerne la Compagnie du Nord, je dois déclarer que je ne peux garantir en aucune manière qu'elle acceptera la remise en paiement de bons non négociables et l'octroi d'une avance pour construction de matériel nouveau.

En tout état de cause, je déclare m'abstenir.

M. GOY - Je m'abstiens également comme Administrateur de la S.T.E.F.

M. FREDAULT - Je m'abstiens aussi, en raison de l'intérêt au moins indirect que je peux avoir dans cette affaire.

M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT SUPPLAINT - Je dois ajouter que le Ministre demande que la nomination du Président du Conseil d'Administration de la nouvelle S.T.E.F. soit soumise à son agrément préalable. Je crois, d'ailleurs, que la S.N.C.F. n'a pas d'objection à cela.

Sur la proposition de M. LE PRÉSIDENT, le Comité est d'accord pour soumettre au Conseil les conclusions du rapport présenté par M. REVINAT.



Comité de Direction

Séance du 18 juillet 1939

VII - Réorganisation des transports
Trigorifiques : achat amiable
d'actions de la Société fran-
caise de transports et entre-
pôts trigorifiques. (S.T.E.F.)

Rapporteur:
M. DEVINAT

Le Jeune — Lecture de son rapport.

Concernant le dépouillement des documents n° 17.

§ 1. — STEF expose, que —

§ 2. — Suite de ce qui résulte à § 1er sur le sujet
Voyage autorisé à 20

Tout d'abord, le 1^{er} par arrêté
— date auquel STEF a fait un voyage
— dans lequel il a pu emmener
un tiers avec lui à titre de passeur
au hasard, avec un titre.

Cg. — 1^{er} Pour un tiers, pour les deux derniers et aux T.C. SNCF

2^{er} Même à faire de la sorte à un tiers passeur

Pour le tiers, le tiers a fait une forme. Il a été nommé à
le demander

3^{er} Peut être 15 à 1/2 en fait de 6% au sujet du rapport
de cette même année, lorsque

4^{er} Pour le voyage, lorsque on considère 150 à 150

kg. 20 M. Banque de STEF pour les deux derniers

5^{er} Ce n'est pas le sujet du 1^{er}, mais cela a été
faire. M. T.P. le 2^{er} — donc c'est

6^{er} 2^{er} tiers passeurs,

même à faire

7^{er}

RM abstient.

d'accord

R. Meyer (absent)
Goy (absent)
Bertrand (absent)

Cherbourg — une Procédure breveté = agreement avec T.P.

Exemplaire corrigé de
quelques erreurs matérielles,
à substituer à celui distribué
le 4 juillet 1939.

Réorganisation de l'exploitation du matériel frigorifique

ACHAT amiable par la S.N.C.F. d'actions de la Société
Française de Transports et Entrepôts
Frigorifiques (S.T.E.F.)

RAPPORT ET ANNEXES

28 juin 1939

Réorganisation de l'exploitation du matériel frigorifique

Achat amiable par la S.N.C.F. d'actions de la Société
Française de Transports et Entrepôts
Frigorifiques (S.T.E.F.)

RAFIORT AU CONSEIL d'ADMINISTRATION

I - RENSEIGNEMENTS GENERAUX SUR LE REGIME ACTUEL DES TRANSPORTS FRIGORIFIQUES

a - Historique :

L'aménagement de wagons à parois isolantes pour le transport des denrées périssables sous le régime de "température dirigée" a été réalisé pour la première fois par les Réseaux français, à l'exemple d'une pratique courante aux Etats Unis, pendant la guerre, afin de répondre aux besoins du ravitaillement.

A la suite des travaux d'une Commission de l'Outilage frigorifique, qui avait été constituée en 1917 au Ministère des Travaux Publics, les Compagnies constituèrent des Sociétés filiales pour l'exploitation du parc de wagons isothermes et réfrigérants (1) qui avait été créé. La Compagnie d'Orléans fonda en 1919 la "Compagnie de Transports Frigorifiques" (C.T.F.) ; la Compagnie des Chemins de fer P.L.M. créa en 1920 la "Société Française de transports et entrepôts frigorifiques" (S.T.E.F.), dans laquelle les Compagnies du Nord et de l'Est, ainsi que, ultérieurement, le Réseau d'A.L., prirent également des participations.

.....

(1) On entend par "wagon isotherme" un wagon dont les parois reçoivent une simple isolation destinée à atténuer, pour la marchandise, les variations de la température extérieure.

Le wagon réfrigérant est, en outre, pourvu de bacs à glace qui permettent de maintenir dans le véhicule une température pré-déterminée.

Les capitaux constitutifs des deux Sociétés en question furent fournis en majorité par les domaines privés des Compagnies participantes. La participation du Réseau d'A.L. fut imputée sur le fonds de réserve des primes.

En 1927, le Réseau de l'Etat renonça à son tour à gérer directement le matériel frigorifique qu'il possédait, et créa, à l'aide de capitaux fournis par le fonds de réserve des primes, la "Société d'Exploitation de wagons frigorifiques" (S.E.F.).

A l'origine, les filiales frigorifiques ne possédaient pas de matériel roulant propre ; elles se bornaient à exploiter les wagons donnés en location par les Réseaux. Ce n'est qu'à partir de 1934 qu'elles entreprirent la construction de wagons isothermes et réfrigérants, construction dans laquelle elles investirent une partie de leurs bénéfices.

Indépendamment de la gestion des wagons, les filiales frigorifiques ont, dès leur constitution, étendu leur activité à la création et à l'exploitation d'entrepôts frigorifiques établis dans les emprises du chemin de fer, ou raccordés à la voie ferrée : la S.T.E.F. mit en exploitation en 1923 la gare frigorifique de PARIS-BERCY, et la C.T.F., en , l'entrepôt de PARIS-IVRY. D'autres entrepôts furent construits par la suite, parfois avec le concours des Réseaux qui fournissaient le terrain et exécutaient une partie des travaux.

Enfin, les Compagnies et les Réseaux d'Etat furent dans certains cas amenés à prendre des intérêts dans diverses Sociétés exploitantes d'entrepôts frigorifiques travaillant en liaison avec le Chemin de fer.

Au 1er janvier 1939, la situation générale des participations prises par les Compagnies dans l'industrie du froid peut être résumée comme suit (compte tenu du fait que la S.N.C.F. a, dès le

.....

1er janvier 1938, pris la suite des Réseaux d'Etat) :

1^o- Filiales frigorifiques proprement dites

	S.T.E.F.	C.T.F.	S.E.F.
Réseaux participants.....	Nord, Est, P.L.M., A.L.	P.O.	Etat
Origine des capitaux.....	(domaine privé Cies : Fds de rés.des pri- : mes A.L.	domaine privé	Fonds de ré- serve des primes
Capital social.....	40.000.000	6.000.000	2.000.000
Part (de la S.N.C.F..... Part)des domaines privés (des Compagnies.....	7 % 66 %	" 90 %	79 % "
Matériel (wagons apparte- nant à la filiale (wagons loués à la S.N.C.F..... (Total.....	606 739 1.345	35 603 638	80 1.032 1.112
Entrepôts exploités di- rectement.....	Paris-Bercy Strasbourg Dijon Avignon Toulon	Paris-Ivry Bordeaux-Bassens	néant

2^o- Participations à des Sociétés d'entreposage
frigorifique

Désignation de la Société	Capital social	Réseau (ou filiale) participant	Pourcentage du capital
Docks frigorifiques du HAVRE.....	7.000.000	(S.N.C.F.(ancien Etat) : S.E.F. : C.T.F.	20,4 % 3,6 % (48,7 % 24,7 %)
Entrepôts frigorifiques Lyonnais.....	7.000.000	(P.L.M.(domaine privé) : S.T.E.F.	20,5 % (48,5 % 28 %)
Gare frigorifique GENEVE.....	145.000frs	S.T.E.F.	25 %
Gare frigorifique BALE	1.300.000frs	S.T.E.F.	23 %
Entrepôt frigorifique de PARIS-Vaugirard (Vaugirard et Le Mans)	1.507.000	Docks frigorifiques du HAVRE	66,6 %

b - Renseignements sur l'activité des filiales frigorifiques :

- § I - Exploitation des wagons -

Comme on vient de l'expliquer, les filiales frigorifiques ont pour fonction principale l'exploitation du parc de wagons isothermes et réfrigérants qu'elles possèdent en propre, ou qu'elles louent à la S.N.C.F. Ces deux catégories représentent respectivement :

- Wagons appartenant en propre aux filiales.....	721
- wagons donnés en location par les Réseaux (aujourd'hui par la S.N.C.F.).....	2.374
Total :	3.095

Dans le cas des "wagons filiales", les Sociétés exploitantes conservent, bien entendu, à leur charge toutes les dépenses d'entretien et de grosse réparation. Pour les wagons donnés en location par la S.N.C.F., les Sociétés versent un loyer, et ont en outre à leur charge les dépenses d'entretien ; si les travaux sont exécutés par la S.N.C.F., ils sont remboursés par les filiales suivant des modalités qui diffèrent d'un contrat à l'autre. Quant aux grosses réparations, elles font l'objet, le cas échéant, d'accords particuliers déterminant les parts respectives du Chemin de fer et de la Société exploitante.

Rappelons que le Conseil d'Administration a été saisi, le 28 décembre dernier, des contrats passés respectivement par les Compagnies du Nord et du P.L.M. avec la S.T.E.F., et par le Réseau de l'Etat avec la S.E.F. Ces trois contrats ont été transmis à la Commission des Marchés, en application de l'article II de la Convention du 31 août 1937, en exprimant l'avis que - en raison de la réorganisation projetée des transports frigorifiques - il n'y avait pas lieu de les prendre en charge pour

.....

l'avenir, dans leur forme actuelle, étant précisé qu'ils resteraient provisoirement en vigueur jusqu'à révision.

Le contrat analogue passé par la C.T.F. pour la location du matériel appartenant au Réseau d'Orléans n'a pas eu à être soumis à la Commission des Marchés, car il avait reçu, dès 1936, son adhésion. Il peut toutefois être dénoncé moyennant un préavis de trois mois. Les autres contrats de location sont eux-mêmes susceptibles de résiliation sans indemnité avec préavis de six mois.

A l'aide du matériel dont elles disposent, les filiales effectuent deux catégories de services :

- 1^o - Elles assurent des services réguliers, saisonniers ou permanents, sur des itinéraires et suivant des horaires déterminés. Ces roulements permettent le ramassage d'expéditions de viandes, beurres, lait, etc... dont chacune serait insuffisante pour constituer une charge complète.

Dans ce cas, la marchandise acquitte, outre la taxe de transport résultant des tarifs homologués, une "surtaxe frigorifique" librement fixée par la Société exploitante et perçue à son profit exclusif.

- 2^o - pour les transports à charge complète, les wagons isothermes et réfrigérants sont, le plus souvent, donnés en location à l'utilisateur, au voyage ou au mois, etc... Comme dans le cas précédent, le chemin de fer perçoit la taxe de transport prévue par les tarifs et la Société exploitante touche une redevance de location dont le taux est débattu entre elle et son client.

Enfin, qu'il s'agisse de wagons pris en location par les

.....

filiales, ou de véhicules leur appartenant en propre, ils sont considérés comme wagons de particuliers, et il est alloué à la Société exploitante, en application du G.V. 29, chapitre 4, une redevance pour les parcours à charge dont le taux varie de 0,10 à 0,40 par kilomètre, suivant le type du matériel en question. Le versement de cette redevance trouve en principe sa contre-partie dans l'économie qui résulte, pour le Chemin de fer, du fait qu'il ne supporte ni l'amortissement, ni l'entretien du matériel, pour l'utilisation duquel il perçoit par ailleurs les taxes de transports fixées par les tarifs.

Afin de fixer les idées sur l'importance que présente, pour le Chemin de fer, l'exploitation des wagons frigorifiques, nous donnerons, pour l'ensemble des trois filiales, quelques chiffres relatifs à l'exercice 1938, et dont certains ne sont d'ailleurs qu'approximatifs :

- Tonnage total transporté en wagons isothermes ou réfrigérants..... 596.000 T.
- Montant des recettes encaissées par la S.N.C.F. 253 M.
- Produit des surtaxes frigorifiques encaissées par les filiales..... 18.767.000fr
- Produit des ~~redévances~~ encaissées par les filiales en application du G.V. 29..... 13.828.000fr
- Loyer versé à la S.N.C.F. pour le matériel donné en location par elle (non compris l'entretien)..... 4.020.000fr

- § 2 - Exploitation des entrepôts -

L'exploitation des entrepôts frigorifiques ne présente avec le Chemin de fer qu'un lien sensiblement plus lâche que la gestion des wagons isothermes et réfrigérants.

.....

En effet, l'exploitation d'un entrepôt frigorifique n'est généralement viable qu'au voisinage d'un centre de consommation assez important pour lui fournir des éléments d'activité suffisante. Un entrepôt comporte en général une fabrique de glace, travaillant pour le marché local ; il reçoit également des denrées périssables - viandes, beurres, oeufs, fromages, fruits - dont l'entreposage est en partie indépendant de l'activité du chemin de fer. Enfin, il effectue, selon les besoins, des opérations commerciales comportant l'utilisation de froid ou de chaleur : congélation de viandes et de volailles, conditionnement de fromages, maturation de fruits, etc... qui n'ont pas de rapport avec l'exploitation du chemin de fer.

Cependant, l'existence d'entrepôts raccordés au chemin de fer comporte, pour celui-ci, des avantages de trois ordres :

- il est possible d'amener les wagons réfrigérants sur l'embranchement qui dessert l'entrepôt, pour les ravitailler en glace avant ou après le chargement. Le glace ainsi fournie est payée au prix de revient ; sa manutention est faite dans des conditions très économiques. Il en résulte une économie d'au moins 30 % sur le prix de la glace rendue sur wagon ;

- l'existence d'un embranchement desservant l'entrepôt amène naturellement les clients de celui-ci à utiliser, pour les expéditions d'importance suffisante, le chemin de fer de préférence au camion. En pratique, tout le trafic à moyenne et à grande distance à destination des entrepôts embranchemés est confié au fer ; le trafic local seul est assuré par camions. Celui-ci représente d'ailleurs bien souvent une proportion importante, de l'ordre de 2/3 du trafic total de l'établissement :

.....

- enfin, certains entrepôts situés dans des régions expéditrices de fruits et primeurs sont équipés pour permettre la prérefrigération des chargements, c'est-à-dire leur refroidissement préalable par circulation d'air, avant expédition ; c'est là une condition nécessaire du développement de certains trafics à grande distance.

Pour les trois raisons que l'on vient d'indiquer, il s'établit tout naturellement une collaboration technique et commerciale entre l'entrepôt frigorifique et l'exploitant des wagons isothermes et réfrigérants ; cette collaboration est évidemment d'autant plus facile et d'autant plus intime que l'exploitant des wagons est le maître de l'entrepôt. Mais, comme on l'a dit plus haut, le champ d'activité de l'entrepôt déborde nécessairement la collaboration avec le Chemin de fer.

II - REORGANISATION DES TRANSPORTS FRIGORIFIQUES PROJETÉE PAR LA S.N.C.F. -

a) Exploitation des wagons :

- § I - Nécessité d'une fusion des exploitations :

Nous avons exposé précédemment que l'exploitation des wagons isothermes et réfrigérants français était répartie entre trois Sociétés, filiales des anciens Réseaux. Il existe en outre un tout petit nombre de wagons frigorifiques particuliers, que l'on peut négliger.

Avant même la constitution de la Société Nationale, le besoin d'une coordination de l'exploitation des wagons frigorifiques s'était déjà fait sentir. En 1932, les trois filiales ont conclu un accord répartissant entre elles l'ensemble du

.....

territoire français, de façon à ne pas se faire concurrence mutuellement. Cette répartition a consisté à assurer l'exclusivité de la fourniture du matériel frigorifique :

- à la S.T.E.F. pour toutes les gares desservies par les Réseaux de l'Est, du Nord, du P.L.M. et de l'A.L. ;
- à la C.T.F. pour les gares du Réseau d'Orléans ;
- à la S.E.F. pour les gares du Réseau de l'Etat.

La C.T.F. et la S.T.E.F. se partageaient entre elles le Réseau du Midi.

L'accord de 1932 est toujours en vigueur ; il se renouvelle d'année en année, par tacite reconduction, et peut être dénoncé sur préavis donné six mois au plus tard avant l'expiration de la période en cours (dont le point de départ est le 1^{er} avril).

Allant plus loin dans la voie de la coordination, la C.T.F. et la S.E.F. ont constitué pour une période de dix ans partant du 1^{er} janvier 1934, un "Syndicat d'exploitation de wagons frigorifiques sur les Réseaux Etat, F.O. et Midi" - en abrégé S.E.F.M.-, et mis en pool leurs recettes, en concluant un accord de partage des bénéfices. La constitution du S.E.F.M. devait, dans la pensée de ses promoteurs, supprimer les frontières entre les Sociétés participantes ; cet objet n'a été atteint qu'en partie, en raison des difficultés qu'a soulevées l'application de l'accord de partage des bénéfices.

La constitution de la S.N.C.F. rend désirable une fusion des exploitations qui corresponde, sur le plan des transports

.....

frigorifiques, à l'unification réalisée pour le réseau ferré lui-même. Cette fusion peut être obtenue très simplement pour le matériel qui est la propriété de la S.N.C.F.; sans même faire usage de la possibilité de révision que comporte l'art.II du décret-loi du 31 août 1937, la S.N.C.F. peut reprendre la libre disposition du matériel donné en location aux différentes filiales, pour en assurer l'exploitation comme elle l'entend

Mais il n'en est pas de même pour les wagons qui appartiennent en propre aux filiales, et en particulier à la S.T.E.F. dont le parc dépasse 600 unités. La S.N.C.F., à défaut d'accord amiable avec la S.T.E.F., n'aurait aucun moyen d'obliger celle-ci à entrer dans l'organisation fusionnée qu'elle projette. Les wagons appartenant en propre à la S.T.E.F. sont d'ailleurs pratiquement à l'état de neuf, puisque leur mise en service s'échelonne entre 1934 et 1938, tandis que l'âge moyen des wagons isothermes et réfrigérants qui font partie du parc S.N.C.F. atteint 16 ans. Il en résulte que les wagons S.T.E.F. sont seuls à même d'assurer dans des conditions convenables certains des trafics qui sont précisément parmi les plus rémunérateurs.

D'autre part, la répartition du territoire effectuée en 1932 est toujours en vigueur, et une entente est nécessaire pour la faire tomber.

Les arguments que nous venons de donner en faveur d'une entente amiable avec la S.T.E.F. ont moins de valeur en ce qui concerne les autres Sociétés, dont le parc propre est trop peu important pour qu'elles puissent envisager une exploitation autonome. La S.E.F. est d'ailleurs devenue filiale de la S.N.C.F., et la réalisation d'un accord avec elle ne

.....

pose aucune question. Pour ces raisons, il était indispensable de régler tout d'abord la situation en ce qui concerne la S.T.E.F. , la solution qui y sera apportée devant conditionner la suite de l'opération.

- § 2 - Forme sous laquelle cette fusion doit être réalisée

La fusion des exploitations de wagons frigorifiques aurait pu être conçue sous la forme d'une reprise du matériel appartenant en propre aux filiales par la S.N.C.F. en vue de son exploitation directe, concurremment avec les véhicules dont elle est déjà propriétaire.

Cette forme nous paraît devoir être écartée pour trois raisons :

- elle ne comporte pas la même souplesse commerciale que l'exploitation par une Société indépendante. Une telle Société est maîtresse de ses tarifs et peut prendre avec ses clients, sans formalités, tous les arrangements particuliers utiles ; le personnel affecté à la prospection du trafic et à l'accompagnement des wagons est recruté en fonction des besoins, et peut être intéressé efficacement aux résultats obtenus ; enfin, la Société exploitante peut collaborer, sous telle forme qu'elle juge opportune, avec des entreprises indépendantes du Chemin de fer : transporteurs routiers, entrepôts frigorifiques, etc... tous éléments favorables au développement du trafic.

- l'exploitation par Société indépendante échappe à l'obligation stricte et générale de transporter ; il serait

.....

théoriquement possible à la S.N.C.F., si elle gérait directement le matériel frigorifique, de s'y soustraire ; mais il lui serait difficile en fait de refuser du matériel aux expéditeurs qui en feraient la demande. Or l'exploitation des wagons isothermes et réfrigérants est sujette à des pointes saisonnières liées à la température. S'il fallait construire du matériel pour répondre intégralement aux besoins des mois d'été, ce matériel, coûteux d'acquisition, serait mal utilisé pendant la saison froide. Il est indispensable pour que l'exploitation soit financièrement équilibrée, de réservé le matériel frigorifique aux courants de trafic qui peuvent en procurer une utilisation payante. La S.N.C.F. serait mal placée pour effectuer par elle-même cette discrimination ;

- Enfin, l'existence d'une Société exploitante permet de réinvestir, dans la construction de wagons neufs, ou l'aménagement de wagons existants, tout ou partie des bénéfices réalisés sur la perception des surtaxes frigorifiques. Dans une période où le régime de "température dirigée" prend de l'extension, et où les crédits dont dispose la S.N.C.F. pour l'extension de son parc sont au contraire resserrés, il est avantageux, pour le trafic même de la S.N.C.F., de disposer, pour le développement du parc frigorifique, de moyens de financement autonomes.

Si donc il nous paraît justifié de maintenir le régime actuel, dans lequel l'exploitation frigorifique constitue un service accessoire distinct du chemin de fer, et confié à un exploitant séparé, mais unique pour tout le Réseau, plusieurs

.....

formes peuvent être envisagées pour la mise en oeuvre de ce principe; on peut en effet concevoir tous les régimes intermédiaires entre les deux formules extrêmes suivantes :

- Société unique à laquelle les filiales actuelles, et la S.N.C.F. elle-même feraient apport du matériel qu'elles possèdent en vue d'en assurer l'exploitation en commun ;

- Société fermière n'exerçant pas la propriété du matériel, mais chargée seulement de le gérer suivant des contrats passés avec la S.N.C.F. et les filiales, celles-ci restant propriétaires de leur parc.

En fait, le choix de la solution qui ressortira du présent exposé a été dicté, moins par des considérations théoriques, que par l'évolution même de nos pourparlers avec le principal des intéressés autres que la S.N.C.F., c'est-à-dire avec la S.T.E.F.

b - Entrepôts -

Nous avons déjà exposé que l'exploitation des entrepôts frigorifiques n'était pas toujours liée à celle des wagons, mais qu'une collaboration était indispensable sur le plan technique et sur le plan commercial.

Les Réseaux avaient recherché cette collaboration par diverses voies :

- les Compagnies participant à la S.T.E.F. avaient adopté, à titre principal, la solution consistant à faire exploiter les entrepôts par la filiale chargée de la gestion des wagons. Accessoirement, elles avaient pris des participations dans des

.....

Sociétés spécialisées à l'exploitation d'entrepôts. Dans les deux cas, la collaboration avec le chemin de fer fonctionnait du point de vue commercial, sur des bases analogues : fourniture de glace aux wagons à des prix particulièrement bas, participation du personnel des entrepôts à la gestion des wagons;

- la filiale de la Compagnie d'Orléans gérait deux entrepôts, l'un à PARIS, l'autre à BORDEAUX, la collaboration de ces Etablissements à la gestion du parc wagon n'étant toutefois pas aussi étroite que pour les entrepôts de la S.T.E.F.;

- enfin, le Réseau de l'Etat s'est borné à prendre des participations financières dans certains des entrepôts situés sur son territoire.

Si l'on examine les résultats techniques donnés par ces différentes formules, il semble que celle en usage sur le Réseau P.L.M., où le S.T.E.F. possérait et exploitait elle-même les entrepôts; ait donné de bons résultats. Mais, à supposer que la S.N.C.F. prenne le contrôle d'une filiale qui exerce une activité mixte de cette espèce, il serait à craindre que la liberté commerciale de la dite filiale soit moindre que sous le régime ancien, où il s'agissait d'une Société privée sur laquelle l'Etat n'exerçait, directement ou indirectement, aucun contrôle. Il nous semble a priori que, pour cette raison, il serait préférable dans l'avenir de limiter le champ d'action de la filiale frigorifique S.N.C.F. à l'exploitation des wagons, et de confier celle des entrepôts à des Sociétés privées indépendantes, la collaboration entre celles-ci et le chemin de fer étant garantie par des contrats convenables, et éventuellement par une prise de participation permettant à la S.N.C.F. d'avoir un

.....

contrôle sur la gestion des Entrepôts.

Mais il s'agit là d'une directive générale dont la mise en œuvre est subordonnée à la réalisation d'accords avec les exploitants actuels d'entrepôts, et le régime définitif que nous serons conduits à proposer dépendra des conditions auxquelles ces accords auront pu être réalisés.

Il apparaît en outre qu'il y aurait un intérêt technique et surtout commercial, à réunir dans une même main les trois Entrepôts dont le Chemin de fer a le contrôle direct ou indirect à PARIS; une telle concentration mettrait les dits Etablissements en meilleure situation vis-à-vis de la concurrence et permettrait une réduction des dépenses d'exploitation, mais sur ce point également, la solution qui interviendra sera conditionnée par l'évolution des négociations avec les intéressés.

III - EXPOSE DES NEGOCIATIONS POURSUIVIES AVEC LA S.T.E.F.-

Pour les raisons que nous avons données, il était indispensable d'aborder la réorganisation des transports frigorifiques par le côté "S.T.E.F." car cette Société est la seule qui fût à même, en raison de l'importance de son parc propre de wagons isothermes et réfrigérants, de faire échec aux projets de réorganisation que nous avions en vue.

La première idée qui vient à l'esprit, lorsqu'on cherche à régler les relations de la S.N.C.F. et de la S.T.E.F. -filiale des Compagnies - consiste à faire application aux actions de la S.T.E.F. détenues par celles-ci de l'article 44 de la Convention du 31 août 1937, lequel permet à la S.N.C.F. d'obtenir le

.....

transfert des biens des domaines privés jugés par elle nécessaires à son exploitation, l'indemnité de transfert étant, à défaut d'accord amiable, fixée par un collège arbitral avec recours possible devant le Conseil d'Etat.

Mais d'une part, l'application de cette méthode ne nous aurait pas dispensés - sauf accord contraire - d'entamer des négociations amiabiles avec les Compagnies. Recourir d'emblée à un arbitrage aurait comporté de sérieux aléas, car il eût été possible que l'arbitre basât son estimation de la valeur des actions S.T.E.F. sur les bénéfices actuels de la Société, dont nous verrons qu'ils sont très importants. La procédure aurait, de toute façon, entraîné de longs délais : or notre trafic souffre de l'incertitude où l'on est depuis dix-huit mois quant au sort futur de l'exploitation frogirifique, et il suffit de se rappeler que ce trafic représente 250 millions de recettes annuelles pour comprendre l'intérêt que présente une prompte solution.

Enfin, à supposer même que l'opération eût abouti à des résultats satisfaisants pour la S.N.C.F., celle-ci n'aurait disposé, grâce aux actions reprises par elle, que d'une majorité à l'Assemblée Générale de la S.T.E.F. inférieure aux 3/4, et il n'est pas certain qu'elle ait pu réaliser aisément la fusion d'exploitation qu'elle projette. En tout cas, les avantages de cette fusion auraient profité pour partie aux actionnaires de la minorité.

Pour ces motifs, et avec la préoccupation de régler en une seule étape une opération dont le Service Commercial réclame instamment la réalisation, nous avons préféré entreprendre des pourparlers avec les principaux actionnaires de la S.T.E.F.,

.....

en vue d'aboutir, par une méthode ou par une autre, à notre principal objectif : concentrer l'exploitation des wagons aux mains d'une Société unique sur laquelle la S.N.C.F. soit assurée d'avoir un contrôle suffisant.

Sous quelque angle que l'on ait abordé la question, il était d'ailleurs inévitable que la discussion aboutit à chiffrer la valeur de l'actif propre de la S.T.E.F. Avant d'en arriver à ce stade, des discussions préliminaires ont eu lieu avec la S.T.E.F. qu'il est nécessaire de rappeler.

- § I - Discussions préliminaires

En octobre dernier, la S.T.E.F. a été informée de la volonté de la S.N.C.F. d'aboutir à une fusion, sous une forme à déterminer, de l'exploitation du matériel frigorifique.

Elle a proposé, le 22 octobre, la constitution d'un "Comité de Coordination des transports frigorifiques" qui aurait joué, vis-à-vis des trois Sociétés existantes, le rôle que la S.E.P.M. remplissait à l'égard de la C.T.F. et de la S.E.F. Nous avons indiqué plus haut qu'une mesure de cette nature, laissant subsister l'individualité financière de chacun des participants, ne constituait pas une solution satisfaisante. La S.T.E.F., informée de cette appréciation, a substitué à sa première proposition la suivante (27 octobre) :

"Création d'une Société fermière à petit capital, à qui "seraient affermés, pour une durée de 15 ans par exemple, son "parc et ses entrepôts, le loyer devant comporter deux "éléments :

"a) l'intérêt à 6% de la valeur expertisée de l'actif affermé et non amorti;

"b) l'amortissement en 15 ans de cet actif, "la Société fermière prenant, en outre, à sa charge les impôts "que la S.T.E.F. aurait à payer dans l'avenir du fait de son "exploitation".

.....

Comme on le voit, la S.T.E.F. proposait de s'en remettre à une expertise pour fixer la valeur actuelle de son actif : une telle méthode impliquait que l'estimation tiendrait compte de la valeur intrinsèque du matériel et des entrepôts, évaluée aux prix du jour; en raison des dépréciations de la monnaie, nous avons craint qu'il en résultât, pour l'exploitation future, des charges d'intérêt et d'amortissement excédant ce qu'elle pourra normalement supporter.

Par ailleurs, la formule proposée aurait comporté une superposition d'impôts extrêmement lourde. La S.T.E.F., à la suite d'une étude fiscale de l'opération, fut amenée, le 13 décembre, à suggérer elle-même, à la place de la formule "Société fermière", une vente pure et simple de l'ensemble de son actif à la S.N.C.F., le prix étant déterminé à dire d'experts. Elle se refusait à dissocier les wagons des entrepôts, et à envisager une cession des premiers sans les seconds.

La nouvelle formule laissait subsister le principe de l'expertise et, par conséquent, de la réévaluation des éléments de l'actif aux prix du jour; si d'autre part, elle permettait d'éviter une superposition d'impôts à payer sur les bénéfices d'exploitation, elle aurait néanmoins entraîné des charges parasitaires extrêmement lourdes. La S.N.C.F., pour les raisons que l'on a déjà données, n'a pas l'intention d'assurer elle-même la gestion de wagons isothermes et réfrigérants, ni a fortiori d'entrepôts. Si donc elle avait racheté à la S.T.E.F. les éléments de son actif, elle aurait dû ensuite les donner en location à une Société d'exploitation. D'où les conséquences suivantes :

- la cession du matériel S.T.E.F. à la S.N.C.F. aurait été assimilée, du point de vue fiscal, à une cession de fonds

.....

de commerce, et assujettie au paiement d'impôts divers représentant au total de 15 à 20% du prix de vente ;

- la redevance de location payée par la Société d'exploitation aurait donné lieu à la perception d'une taxe de 1,10%.

Ni l'une ni l'autre des deux propositions étudiées par la S.T.E.F. ne correspondaient d'ailleurs à notre désir, qui eut été de fondre en une seule les trois exploitations de wagons frigorifiques en confiant l'ensemble à une filiale unique où eussent été représentés, outre la S.N.C.F. détenant une proportion du capital social suffisante pour lui permettre de contrôler efficacement l'affaire, les actionnaires actuels de la S.T.E.F. et de la C.T.F.

Nous avons, le 5 janvier, présenté à la S.T.E.F. une contre proposition tendant à confier la gestion de l'ensemble du parc frigorifique français à la S.E.F. -ancienne filiale du Réseau de l'Etat- dont le capital eût été porté à dix millions, les actions nouvelles étant réparties entre la S.N.C.F. - qui se serait assuré la majorité à l'Assemblée Générale - et les deux filiales des Compagnies, S.T.E.F et C.T.F.

La S.E.F. ainsi élargie aurait pris en location le matériel S.N.C.F. existant; d'autre part, S.T.E.F. et C.F.T. lui auraient fait apport de leur matériel propre, cet apport étant évalué d'après la valeur d'acquisition du matériel diminuée d'amortissements normaux, et remboursée au moyen d'obligations amortissables avant l'expiration de S.T.E.F. et de C.T.F.

La formule proposée était en somme calquée sur celle appliquée lors de la constitution de la S.N.C.F. elle-même. Elle se

.....

heurta à une fin de non recevoir formelle de la S.T.E.F., qui déclara ne pouvoir envisager d'entrer comme actionnaire dans une Société où la S.N.C.F. aurait la majorité, et d'autre part, être décidée à ne pas séparer l'exploitation des wagons de celle des entrepôts. En conclusion, la S.T.E.F. réitérait sa proposition de vendre à la S.N.C.F. l'ensemble des actifs exploités à leur valeur d'expertise, proposition inacceptable pour la S.N.C.F., comme on l'a déjà indiqué.

Constatant ainsi, en janvier dernier, l'impossibilité d'une entente sur les modalités de l'opération à réaliser, il fut cependant décidé de continuer les pourparlers pour tâcher de s'entendre sur la question qu'il fallait, en toute hypothèse, commencer par régler : la détermination de la valeur des éléments de l'actif de la S.T.E.F., wagons et entrepôts notamment.

En présence de notre objection qu'une évaluation faite "à dire d'experts" aboutirait à imposer à l'exploitation future des charges de capital excessives, les représentants des actionnaires de la S.T.E.F. furent amenés à suggérer que l'estimation soit basée sur la productivité effective de l'entreprise, ou plutôt des éléments d'actif appartenant en propre à la S.T.E.F., à l'exclusion des wagons donnés en location par la S.N.C.F. La S.T.E.F. acceptait d'ouvrir, aux représentants de la S.N.C.F., sa comptabilité, en vue de déterminer, d'un commun accord, les chiffres sur lesquels serait basé le calcul.

- § 2 - Evaluation de la valeur réelle des éléments de l'actif de la S.T.E.F.

L'étude en commun faite avec la S.T.E.F., en dépouillant sa comptabilité, a eu pour objet de discriminer, dans son bénéfice brut d'exploitation (différence entre recettes et dépenses),

.....

les parts qui incombent aux wagons Réseau, aux wagons filiales, et aux entrepôts. L'annexe n°1 précise les éléments du calcul. Déduction faite de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, qui a été ventilé entre ces trois postes, la répartition est la suivante - pour les deux exercices 1937 et 1938 :

	: Exercice 1937	: Exercice 1938
Wagons "Réseau"	: 1.068.000	: 759.000 ⁽¹⁾
Wagons "S.T.E.F."	: 4.010.000	: 6.246.000 ⁽¹⁾
Entrepôts	: 1.402.000	: 1.567.000
Total .. :	: 6.480.000	: 8.572.000

Notons ici que, en 1938, la consistance du parc propre de la S.T.E.F. s'est modifiée : 191 wagons neufs ont été mis en service. Si l'on base le calcul de la valeur de l'actif sur les résultats de l'exercice 1937, pendant lequel aucun de ces wagons n'était livré, il faut ajouter au résultat obtenu le prix d'acquisition de la totalité dudit matériel. Si au contraire on prend en considération les résultats de 1938, nous admettons qu'il faut ajouter 50% de ce prix, car on peut estimer que les wagons ont été en service pendant une moitié de l'année.

Le prix d'achat réel des 191 wagons livrés en 1938 s'élève à 17.148.000 fr⁽²⁾. La valeur au neuf de ce même matériel,

.....

(1) La disproportion entre la productivité brute des wagons Réseau et des wagons S.T.E.F. s'explique par les deux raisons suivantes :
- pour les "wagons Réseau", le loyer versé à la S.N.C.F. est compris dans les dépenses d'exploitation, alors qu'il n'existe pas d'élément analogue dans le cas des wagons "S.T.E.F."

- les wagons Réseau sont des wagons anciens, et le taux de la redevance Km que à laquelle ils ont droit en vertu du GV.29 est beaucoup moins élevé que dans le cas des wagons S.T.E.F.

(2) Ce chiffre diffère de la valeur d'inventaire inscrite au bilan au 31 décembre 1938, laquelle est de 17.113.000 fr. L'écart provient de rectifications de prix effectuées postérieurement au 1er janvier 1939.

d'après les cours actuels, serait notablement plus élevée : calculée sur des bases qui sont elles-mêmes en-dessous de la réalité, elle ressort à 20.247.000. On fait une hypothèse favorable en calculant la valeur du matériel considéré d'après son prix d'achat.

En résumé, il faudra donc ajouter, au minimum, à la valeur calculée d'après la productivité du matériel :

- 17.148.000 fr. si cette productivité est estimée d'après les résultats de 1937;
- 8.574.000 fr. si cette productivité est estimée d'après les résultats de 1938.

a) - Choix de l'année à prendre comme base -

Le tableau de la page 21 fait apparaître que le bénéfice brut afférent aux wagons et aux entrepôts S.T.E.F. est passé de 5.412.000 en 1937 à 7.813.000 en 1938. Une correction doit être apportée à ces chiffres pour tenir compte du fait déjà signalé que 191 wagons neufs ont été mis en service en 1938 : si l'on admet que la productivité moyenne de tous les wagons du parc propre de la S.T.E.F. soit la même, et que l'entrée en ligne des wagons neufs ait été répartie également sur les 12 mois de 1938, on doit considérer que, si l'effectif moyen des wagons S.T.E.F. avait été le même en 1937 qu'en 1938, le bénéfice brut "wagons" pour 1937 serait passé de :

$$4.010.000 \text{ à } 4.010.000 \times \frac{510}{415} = 4.930.000$$

Le bénéfice brut total "wagons + entrepôts" aurait donc

.....

été en 1937 égal à $4.930.000 + 1.402.000 = 6.332.000$, et l'augmentation, de 1937 à 1938, représente : 1.481.000 fr ou 30%.

Il est avantageux pour la S.T.E.F. de prendre comme base le dernier exercice connu, et ses représentants n'ont pas manqué de soutenir le point de vue correspondant. Ils ont fait observer, en particulier, que le trafic frigorifique n'a pas diminué de 1937 à 1938, alors que l'ensemble du mouvement des marchandises est en recul, et que l'on doit s'attendre pour l'avenir à une nouvelle progression des recettes, prévision que les résultats connus des premiers mois de 1939 confirment; qu'au surplus, la monnaie s'est dépréciée, de 1937 à 1938, et que les tarifs de transport ont augmenté; que, pour ces raisons, les prévisions d'avenir doivent être fondées sur les résultats de 1938 et non sur ceux de 1937.

Nous avons objecté à ces arguments que l'exercice 1938 n'est pas à retenir, pour la raison qu'il constitue un exercice transitoire, pendant lequel la S.N.C.F. a provisoirement laissé subsister le régime ancien d'exploitation du matériel frigorifique, alors qu'elle était décidée à y apporter des réformes profondes.

En particulier, elle rend à la S.T.E.F., de même qu'aux autres filiales frigorifiques, des services tels que :

.....

- l'acheminement rapide des wagons vides en retour, qui permet aux wagons frigorifiques d'avoir une rotation accélérée;
- l'encaissement sans frais des taxes frigorifiques .

Si la S.N.C.F. maintenait aux filiales frigorifiques existantes le droit d'exploiter leur parc dans les conditions où elles l'on fait jusqu'à présent, elle serait conduite, à tout le moins, à leur faire payer les services rendus. L'exploitation des wagons appartenant en propre à la S.T.E.F aurait ainsi été grevée, en 1938, d'une charge supplémentaire.

D'autre part, le système des redevances perçues par les filiales en application du tarif G.V. n°29, chap.4, pour les parcours des wagons chargés serait susceptible d'être révisé : les taux actuels ont subi, depuis le 1.1.1937, un relèvement parallèle à celui des tarifs de transport voyageurs. Dans la mesure où ces redevances sont destinées à couvrir l'amortissement de wagons particuliers existants, et en admettant que la S.N.C.F. ne désire pas que ces wagons soient reconstruits lorsqu'ils arriveront à limite d'usure, il semble que ce relèvement ne soit pas complètement fondé.

La combinaison de ces deux éléments - récupération des frais exposés par la S.N.C.F. et révision éventuelle des redevances- pourrait éventuellement ramener le produit brut des wagons S.T.E.F. en 1938 à une valeur inférieure au chiffre correspondant de 1937.

.....

b) Durée et taux à prendre en compte pour le calcul de la "valeur actuelle" de la productivité de l'actif S.T.E.F.

1°) Wagons : Pour calculer la valeur actuelle de la "productivité" des wagons, le raisonnement le moins discutable paraît être le suivant :

Nous attribuons une vie moyenne V aux wagons isothermes et réfrigérants. A la date à laquelle a lieu la reprise, le parc considéré a un âge moyen A. Il est susceptible d'être maintenu en service pendant V-A années; nous calculerons donc la valeur actuelle de la productivité brute (amortissement non déduit) sur V-A années, en supposant par conséquent que, au bout de ce laps de temps, l'exploitant aurait dû cesser son activité.

Supposons que l'on fasse l'estimation au 1^{er} juillet 1939. A cette date, l'âge moyen du parc S.T.E.F. était de 5 ans 1/2. Quant à sa vie moyenne, on peut admettre qu'un châssis de wagon dure au moins 36 ans, alors que la caisse doit être renouvelée au bout de 12 ans. Sur un wagon réfrigérant, la caisse représente la moitié de la valeur du véhicule.

Ces hypothèses conduisent, suivant le taux d'intérêt que l'on admet, à considérer que la vie moyenne de l'ensemble : châssis + caisse est de l'ordre de 23 ou 24 ans. Admettre 20 ans, comme nous l'avons fait, est donc une hypothèse normale.

La durée moyenne à prendre en compte pour le calcul de la valeur actuelle de la productivité ressort ainsi, au 1^{er} juillet 1939, à : $V - A = 20 - 5,5 = 14,5$ années.

Le taux d'intérêt a été pris égal à 6 % - valeur indiquée dans les propositions antérieures de la S.T.E.F. elle-même, qui est sensiblement celui de l'intérêt effectif de nos obligations.

Le coefficient par lequel il faut multiplier l'annuité dont on calcule la valeur actuelle en 14,5 ans à 6 % est égal à :

.....

$$\frac{1}{\text{moyenne de } 0,1029 \text{ et de } 0,1075} = \frac{1}{0,1052} = 9,50$$

2°) Entrepôts : Pour les entrepôts, il est très difficile d'apprécier quelle peut être leur "vie moyenne".

Les entrepôts en service sont entrés en exploitation respectivement en :

1923	pour	PARIS-BERCY
1926	"	DIJON
1931	"	TOULON
1935	"	STRASBOURG
1936	"	AVIGNON

Leur "âge moyen" peut être estimé à 8,5 années. Mais une telle notion n'a pas de signification pratique lorsqu'il s'agit d'installations dont la durée est très variable : certains éléments, comme les bâtiments, étant susceptibles d'une vie quasi-indéfinie, tandis que la machinerie exigera, en règle générale, des réparations d'autant plus onéreuses que son âge sera plus élevé.

Nous avons pensé qu'il était raisonnable d'attribuer, aux installations existantes, une vie moyenne restante égale à celle des wagons, soit 14 ans 1/2.

L'ensemble de ces procédés de calcul n'a soulevé aucune objection explicite de la part des représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

c) Application du calcul aux résultats de l'exercice 1937 -

L'évaluation des éléments de l'actif de la S.T.E.F., calculée d'après la méthode qu'on vient d'indiquer, et sur la base des résultats de l'exercice 1937, ressort en définitive à :

.....

- éléments déterminés d'après le produit brut de l'exercice 1937:

(415 wagons : 4.010.000 x 9,5 = 38.095.000 }) (Entrepôts : 1.402.000 x 9,5 = <u>13.319.000</u>	51.414.000
--	------------

- à ajouter : valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938

17.148.000

68.562.000

A titre de comparaison, le même calcul, effectué à partir des résultats de 1938, donnerait les résultats suivants :

- éléments déterminés d'après le produit brut de l'exercice 1938 :

(505 wagons : 6.246.000 x 9,5 = 59.337.000 }) (Entrepôts : 1.567.000 x 9,5 = <u>14.886.000</u>	74.223.000
--	------------

- à ajouter : moitié de la valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938.. 8.574.000
82.797.000

Les calculs de valeur actuelle qui précèdent ont été faits en partant du taux d'intérêt de 6 % qui est actuellement le taux réel perçu par les porteurs d'obligations nominatives de Chemin de fer. La somme à laquelle on aboutit représente le prix qu'il faudrait payer au cédant de l'actif considéré pour lui assurer pendant 14 ans 1/2 - vie probable estimée dudit actif - une annuité égale au produit brut qu'il a retiré, pendant l'année de référence, de l'exploitation de cet actif.

Mais, du point de vue du cessionnaire éventuel, qui devra emprunter pour réaliser le montant des actions qu'il rachètera, l'opération sera grecée d'impôts.

Admettons l'hypothèse d'un emprunt émis au taux actuel des obligations 6 % 1936 et amortissable en 14 ans 1/2 : le taux

....

des charges d'intérêt et d'amortissement effectivement supportées par l'emprunteur est de 12 %.

Si l'on veut calculer la valeur de l'action cédée de manière que les charges imposées au cessionnaire n'excèdent pas le produit brut de l'exploitation pendant l'année de référence, on doit remplacer le coefficient 9,5 appliqué audit produit brut par:

$\frac{I}{0,12} = 8,333$ et les valeurs actuelles de la "productivité" du matériel deviennent :

- d'après le produit brut de 1937 :

(wagons : 4.010.000 x 8,333 = 33.415.000	
{	
(Entrepôts : 1.402.000 x 8,333 = <u>11.682.000</u>	45.097.000

- à ajouter : valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938	<u>17.148.000</u>
	62.245.000

- d'après le produit brut de 1938 :

(wagons : 6.246.000 x 8,333 = 52.047.000	
{	
(Entrepôts : 1.567.000 x 8,333 = <u>15.057.000</u>	65.104.000

A ajouter : 1/2 valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938 :	<u>8.574.000</u>
	73.678.000

d) Comparaison avec la valeur intrinsèque du matériel -

Dans notre étude, nous n'avons pas perdu de vue les valeurs intrinsèques du matériel à acquérir - en ce qui concerne du moins les wagons, élément de l'actif pour lequel la notion de valeur intrinsèque possède un sens.

Au 1^{er} juillet 1939, la valeur au neuf de ce matériel ressortirait à :

.....

- 415 wagons mis en service avant le 1/1/38 : ..	45.420.000
- 191 " " " " en 1939	<u>20.247.000</u>
	65.667.000 ^f

Si l'on admet une dépréciation du matériel de 1/20^{ème} par an, ce qui correspond à l'hypothèse admise pour la vie moyenne des wagons, la valeur intrinsèque du matériel S.T.E.F. doit être ramenée à :

- 415 wagons d'un âge moyen de 5 ans 1/2	32.929.000
- 191 " " " " de 1 an	<u>19.229.000</u>
	52.158.000 ^f

Le second chiffre est à comparer à ceux de :

- 38.095.000 + 17.148.000 = 55.243.000 qui représente la valeur des wagons basée sur leur "productivité" 1937 du point de vue du cédant :

- 33.415.000 + 17.148.000 = 50.563.000 qui représente cette même valeur, basée sur la "productivité" 1937, du point de vue du cessionnaire.

On voit que la valeur intrinsèque du matériel se situe entre les deux évaluations fondées sur la "productivité" de 1937: il semble donc que, si les wagons étaient seuls en cause, il n'y aurait pas grand inconvenient à revenir à l'appréciation fondée sur la valeur intrinsèque du matériel.

Mais, outre que les bases de calcul de la valeur intrinsèque des wagons seraient elles-mêmes matière à discussion, la notion de valeur intrinsèque est d'une application très difficile dans le cas des entrepôts, de sorte que, dans l'ensemble, il paraît moins aléatoire de s'en tenir au critérium de la "productivité".

• • • •

e) Participations financières -

Un dernier élément à prendre en compte, pour déterminer la valeur de l'actif "S.T.E.F.", consiste dans les participations financières de l'affaire.

Notons ici que ces participations ont un intérêt pour le chemin de fer : il s'agit en effet de trois entreprises qui sont en liaison directe avec lui, savoir :

- les gares frigorifiques de GENEVE et de BALE, dont l'activité peut jouer un rôle important pour le développement des transports à destination de la Suisse;

- les Entrepôts frigorifiques Lyonnais, qui apportent à l'exploitation des wagons dans la Région Sud-Est une collaboration identique à celle des entrepôts exploités par la S.T.E.F. elle-même. Il paraît nécessaire que la S.N.C.F. dispose d'un droit de regard sur la gestion de cette entreprise, d'ailleurs prospère et bénéficiaire.

Les participations financières que nous venons d'énumérer figurent au bilan de la S.T.E.F. au 31 décembre 1938 pour 3.500.000 fr environ; leur valeur réelle n'est probablement pas éloignée de ce chiffre, et en tout cas, supérieure à 2.500.000 fr.

- § 3 - Accord définitif réalisé avec les représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

Nous venons d'exposer, au § 2, les données des problèmes que pose l'évaluation de l'actif de la S.T.E.F., ainsi que les divergences qui séparent le point de vue "S.N.C.F." de celui des représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

Au chapitre précédent, nous avions indiqué quelle était également la position de ces représentants, quant aux modalités

.....

devant permettre à la S.N.C.F. de procéder à la réorganisation des transports frigorifiques.

La dernière phase des pourparlers a eu pour objet de régler, simultanément, les différents points de désaccord. Nous précisons, dès l'abord, que l'ensemble des propositions que nous allons formuler forme un tout, et qu'il ne serait pas possible, par exemple, de tenir pour valable le chiffre obtenu quant à la valeur de l'actif "S.T.E.F." si l'on écartait le régime envisagé pour la réorganisation de l'affaire.

Ceci posé, - et sans relater les phases finales des pourparlers - nous indiquons les bases du compromis auquel les négociateurs se sont arrêtés :

I - L'ensemble de l'actif S.T.E.F. - wagons, entrepôts, participations financières - est estimé, au 1^{er} juillet 1939, à 64 millions. Il est précisé que, à cette date, le montant total des créances et des disponibilités de la Société, défalcation faite du bénéfice des six premiers mois, excède celui de ses dettes.

Dans ces conditions, la valeur moyenne de l'action "S.T.E.F." ressort à 800 francs.

2 - Afin de donner satisfaction au désir de la S.N.C.F., qui est d'acquérir, sur la gestion de la S.T.E.F., un droit de contrôle assez étendu pour pouvoir procéder aux fusions d'exploitation qu'elle a en vue, tout en lui conservant la collaboration technique des principaux des actionnaires actuels de la S.T.E.F., ceux-ci acceptent de céder à la S.N.C.F. :

- 5.163 actions détenues par des porteurs divers;
- 67.615 actions détenues par les six actionnaires principaux de la S/T.E.F.;

Total : 72.778 actions sur 80.000.

.....

Les dites actions seront cédées, valeur au 1^{er} juillet 1939, à des prix variant de 800 à 814 fr; le décaissement total correspondant ressort à 59.169.010 fr.

Cette opération réalisée, la S.T.E.F. ne comptera plus comme actionnaires, en dehors de la S.N.C.F., que les six principaux actionnaires actuels, qui déclarent être d'accord sur la politique de fusion et de développement du parc que la S.N.C.F. compte réaliser avec le concours de la S.T.E.F. dont elle aura aussi le contrôle.

3 - Le prix indiqué ci-dessus n'est valable que dans le cas où le règlement interviendrait avant le 1^{er} janvier 1940. Au cas où la S.N.C.F. demanderait que le règlement fut effectué en trois paiements égaux échelonnés sur trois exercices - le dernier terme payable avant le 31 mars 1941 - la valeur globale de l'actif devrait être portée de 64 à 65 millions, et les prix de cession d'action révisés en conséquence.

IV - CONCLUSIONS ET PROPOSITIONS -

Précisons tout d'abord que la proposition que nous venons de faire a le caractère d'une transaction. Les représentants des actionnaires de la S.T.E.F. y ont donné leur adhésion, sous réserve de ratification définitive par leurs mandants, mais en spécifiant que cette adhésion ne devait pas être interprétée comme une acceptation des modes d'évaluation que nous avons développés dans le présent exposé.

Au cas où les résultats de notre négociation ne seraient pas ratifiés par le Conseil et par le Ministre des Travaux Publics, les actionnaires de la S.T.E.F. ne se considéreraient pas comme liés par la proposition que nous présentons actuellement.

.....

Ceci posé, nous résumerons les raisons pour lesquelles nous croyons que les conditions obtenues sont satisfaisantes pour la S.N.C.F. :

I - La valeur totale de l'affaire est estimée à 64 millions. Si l'on retranche de ce chiffre la valeur des participations financières - 3.500.000 fr - on voit que l'ensemble : wagons + entrepôts est évaluée à : 60.500.000 fr, que l'on peut décomposer comme suit :

- Wagons 50.000.000 fr
- Entrepôts 10.500.000 fr.

On constate que :

- la valeur admise pour les wagons est inférieure à la valeur intrinsèque du matériel (compte tenu de la dépréciation pour usure), qui ressortirait, d'après le calcul que nous avons fait nous-mêmes, à 52.058.000 fr. Elle est sensiblement égale au chiffre de 50.563.000 fr que nous avons déterminé, dans une précédente section de notre exposé, par la condition que les charges de capital effectives correspondant à l'estimation de l'actif S.T.E.F., dans l'hypothèse d'un amortissement en 14 ans 1/2 n'excèdent pas le produit brut de l'exploitation des wagons en 1937.

Nous avons déjà dit que les résultats de cette exploitation s'étaient améliorés en 1938, le produit brut ayant augmenté de 30 %; l'exercice en cours marquant un nouveau progrès, l'exploitation future de la S.T.E.F. comportera, toutes charges d'amortissement payées, une marge bénéficiaire permettant de financer un accroissement du parc.

Rappelons que - indépendamment des wagons S.T.E.F. dont la valeur intrinsèque est de 52 millions - la S.T.E.F. a réalisé sur les wagons donnés en location par la S.N.C.F., 3.600.000 fr d'aménagements divers, dont il n'a été tenu aucun compte dans

.....

nos estimations, pas plus d'ailleurs que des 57 cadres qui font partie de son parc et dont la valeur d'acquisition est de 400.000 fr.

- en ce qui concerne les entrepôts, l'estimation à 10.500.000 fr est très modérée : les sommes investies par la S.T.E.F. dans cette partie de son outillage, représentent 25.200.000 fr, en francs anciens: les entrepôts figurent encore au bilan de la Société au 31 décembre 1938 pour 11.777.000 fr. Leur exploitation est actuellement en progrès sensible, et ils rendent au chemin de fer des services qu'il ne faut pas sous estimer.

Il n'est pas douteux que, au cas où la valeur des entrepôts aurait été fixée par expertise, elle eût été estimée sensiblement plus haut.

2 - On peut a priori se demander quelle est l'utilité de racheter la quasi totalité des actions de la S.T.E.F., alors que l'application de l'article 44 eût permis de limiter la dépense à ce qui aurait été nécessaire pour acquérir 73 % du capital (compte tenu d'ailleurs de 7 % que détient la S.N.C.F.).

Nous avons déjà examiné cette objection et indiqué les difficultés auxquelles aurait donné lieu un achat d'actions limité à celles détenues par les Compagnies.

Désormais, n'ayant plus à compter, à l'Assemblée Générale de la S.T.E.F., qu'avec un petit nombre d'actionnaires qui sont informés des objectifs qu'elle poursuit, la S.N.C.F. aura toute latitude de poursuivre la concentration de l'exploitation des wagons, et de réaliser les regroupements désirables dans l'exploitation des entrepôts.

.....

Au surplus, si l'estimation de la valeur des actions avait donné lieu à arbitrage, il est possible que les arbitres aient retenu, comme élément d'appréciation, les résultats du dernier exercice connu, y compris les bénéfices réalisés par la S.T.E.F. sur l'exploitation des wagons Réseau, et ce calcul eût été désavantageux pour la S.N.C.F.

3 - Enfin, d'autres objections peuvent naître du rapprochement de la valeur mentionnée plus haut - 64 millions - avec le montant du capital social de la Société - 40 millions - ou avec son bilan dans lequel l'ensemble des postes : Wagons, Entrepôts, participations financières, figurent pour 45.345.000 fr.

Mais ni le montant nominal du capital social, ni les énonciations du bilan ne peuvent servir de base à l'estimation d'un actif, en raison d'une part de la dépréciation de la monnaie, d'autre part de la politique d'amortissement réalisée par l'entreprise. La S.T.E.F., dont l'exploitation a toujours été bénéficiaire, a pratiqué depuis sa constitution des amortissements rapides; les sommes effectivement investies par elles depuis 1920 en wagons, aménagements divers, et entrepôts, ont en réalité dépassé 75 millions de francs, et les amortissements réalisés, qui atteignent 40 % des sommes investies excèdent la dépréciation des divers éléments de l'actif.

Un dernier élément à considérer est le montant annuel des bénéfices distribués : le dividende versé aux actions S.T.E.F. a été de 7 % pour les exercices 1933 à 1937, et de 10 % pour l'exercice 1938 - soit, dans ce dernier cas, un montant global distribué de 4 millions. Ces distributions ont été très modérées, et la plus grande partie des bénéfices de l'affaire

.....

a été réinvestie sous forme d'acquisition de matériel roulant. Si la S.T.E.F. avait décidé de poursuivre, postérieurement à 1938, son exploitation, sans accroître son parc de matériel roulant ni ses installations, mais en procédant seulement à des amortissements normaux, il n'est pas douteux qu'elle eût été à même de distribuer jusqu'à l'infini, des sommes beaucoup plus importantes qu'elle ne l'a fait jusqu'ici.

En définitive, nos propositions tendent à assurer à la S.N.C.F., moyennant un décaissement de 59.169.010 francs :

1° - le contrôle d'une exploitation dont le produit brut, estimé sur la base des conditions présentes de l'exploitation, ne sera pas inférieur, dans les années à venir, à 9.500.000 fr, compte tenu d'ailleurs des dépenses de grosses réparations des wagons qui sont à prévoir;

2° - la quasi-propriété de participations financières représentant, en valeur réelle, environ 3.500.000 fr.

Il est proposé au Conseil d'Administration :

- de donner son adhésion au principe de l'opération exposée ci-dessus et d'approuver l'imputation au compte des travaux complémentaires du prix d'achat des actions de la S.T.E.F.;

- de déléguer au Comité de Direction le pouvoir de mettre au point et de signer, dans le cadre des dispositions générales énoncées ci-dessus, les accords à intervenir avec

.....

les actionnaires actuels de la S.T.E.F. pour la réalisation de l'opération, étant entendu que l'ensemble de l'affaire devra être soumis à l'approbation préalable de M. le Ministre des Travaux Publics.

Il est rappelé que l'achat d'actions de la S.T.E.F. par la S.N.C.F. ne constitue que la 1^{ère} étape de la fusion des exploitations frigorifiques, étape dont la réalisation conditionne d'ailleurs la suite de l'opération. Des propositions seront faites par la suite au Conseil d'Administration ou au Comité de Direction, suivant le cas, pour la mise au point du régime des Sociétés exploitantes et des contrats passés avec elles.

Signé : GONON.

BENEFICE D'EXPLOITATION DE LA S.T.E.F. POUR LES EXERCICES 1937 et 1938

Chapitre	Recettes d'exploitation			Dépenses d'exploitation			Correction pour:					
	Taxes frigorifi- ques	Redevan- ces du G.V. 29	Total	Entretien ou Exploita- tion	Frais généraux	Loyer	Total	Produit ventila- tion	Réparti- tion du déficit d'explo- loration	Produit brut	Amortis- sements	Bénéfice net (impôt déduit)
1937												
Wagons Réseau	3.780.000	1.236.000	5.016.000	1.195.000	1.425.000	969.000	3.580.000	1.427.000	- 225.000	- 134.000	1.068.000	" 1.068.000
Wagons S.T.E.F.	3.526.000	3.220.000	6.746.000	811.000	1.374.000	"	2.185.000	4.561.000	- 275.000	- 276.000	4.010.000	1.808.000 2.202.000
Entrepôts			8.524.000	7.290.000	332.000	"	7.622.000	902.000	+ 500.000	0	1.402.000	1.728.000 - 376.000
TOTAL :	7.306.000	4.456.000	20.226.000	9.296.000	3.131.000		13.396.000	6.890.000		- 410.000	6.480.000	3.536.000 2.944.000
1938												
Wagons Réseau	3.192.000	1.295.000	4.487.000	1.072.000	1.294.000	1.000.000	3.366.000	1.121.000	- 225.000	- 137.000	759.000	" 759.000
Wagons S.T.E.F.	5.017.000	5.724.000	10.741.000	1.224.000	2.103.000	"	3.327.000	7.414.000	- 375.000	- 793.000	6.246.000	1.856.000 4.390.000
Entrepôts			9.632.000	8.295.000	325.000	"	8.620.000	1.012.000	+ 600.000	- 45.000	1.567.000	1.318.000 249.000
TOTAL :	8.209.000	7.019.000	24.860.000	10.591.000	3.721.000		15.313.000	9.547.000		- 975.000	8.572.000	3.174.000 5.398.000

ANNEXE N° 2

INVENTAIRE DESCRIPTIF DES WAGONS
ET CADRES
APPARTENANT A LA S.T.E.F.

CADRES ISOTHERMES - REFRIGERANTS

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Volumes		Tare	Charge	Aménagements
					Total	Utile			
A	1932	1	6.101	REF.	6.447	5.980	2.520	2.550	1 panier à glace. Barres à crochets pour suspension des viandes.
A	1932	12	62.5001 à 5.020	REF.	9.420	7.750	2.385	2.325	- d° -
B	1934	8	5.021 à 5.030	REF.	8.995	7.000	1.600	2.100	- d° -
C	1934	28	5.031 à 5.060	REF.	5.340	4.412	1.100	1.325	- d° -
D	1934	8	5.061 à 5.070	REF.	3.441	2.780	625	835	- d° -

INVENTAIRE DETAILLE DES IMMOBILISATIONS de la S.T.E.F.

WAGONS ISOTHERMES ou REFRIGERANTS appartenant à la Société

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Essieux		Surface du plancher		Volume de la caisse		Tare T.	Charges		Aménagements
					Nombre	Ecartement m.	Total m ²	Utile m ²	Total m ³	Utile m ³		G.V. T	P.V. T	
I	1926	52	571.601 - 602	ISO	2	5.300	20	20	39	39	14	9	14	
			603 - 604		2	5.500	20	20	40	40	14	-	-	
			605 à 612		-	6.000	21	21	41	41	14	-	-	
			613 à 652		-	-	21	21	42	42	17	10	15	
J	1932	21	578.808 - 817	REF.	2	4.350	19	16	36	29	14	8	13	
			822		-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 paniers à glace
			578.812 - 814		-	5.100	-	-	-	-	-	-	-	Barres pour suspension des viandes
			823		-	6.000	22	19	42	36	15	10	14	Turbines de ventilation
N ¹	1937	5	578.801 à 824		-	6.400	22	19	42	36	15	10	14	Longrines pour planchers supplémentaires
			587.401 à 405		-	-	-	-	-	-	-	-	-	
			571.655 à 670		2	6.500	22	22	52	52	16	10	14	Grues Vici
			et 571.693		-	-	-	-	-	-	-	-	-	Plancher tôle dans 20 wagons
O	1931	20	586.501 à 600	REF.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
			587.501 à 520		2	6.500	22	19	436	34	20	18	11	2 paniers à glace
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	Crochets pour suspension des viandes
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	Turbines de ventilation
R	1931	40	587.601 à 640	REF.	2	6.500	22	19	52	36	17	9	14	2 paniers à glace
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	Crochets pour suspension des viandes
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	Turbines de ventilation
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	Longrines pour plancher supplémentaire
S	1929 1931	9	550.017 - 018	REF.	2	5.500	19	15	35	29	17	10	-	Paniers à glace
			550.011 à 016		-	-	-	-	-	-	-	-	-	Crochets pour suspension des viandes
			550.019		-	5.300	18	17	42	34	-	-	-	
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	
T ¹	1934	10	519.271 à 280	ISO	2	6.500	22	22	50	50	15	12	15	Plancher et parois tôle
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 paniers à glace
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 étagères fixes
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	Aératateurs latéraux
U ^r	1934	100	587.701 à 800	REF.	2	6.500	20	17	42	33	15	12	15	2 paniers à glace
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	Turbines de ventilation
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	Longrines pour plancher supplémentaire
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	Wagons au gabarit anglais

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Essieux		Surface du plancher		Volume de la caisse		Tare T.	Charges		Aménagements
					nombre	Ecartement m.	Total m ²	Utile m ²	Total m ³	Utile m ³		G.V. T.	F.V. T.	
U ⁱ	1937	30	571.481 à 500 571.701 à 710	ISO	2	6.500	20	20	42	42	16	12	16	Plancher parois tôles 2 paniers à glace <u>Wagons au gabarit anglais</u>
V	1938	12	571.671 à 682	ISO	-	12.630	47	47	101	101	30	14	-	Plancher et parois tôlés
W	1938	10	571.683 à 693	ISO	3	8.200	37	37	78	78	21	15	-	Plancher et parois tôlés
		1	571.693	2.300 ¹ x 5	2	3.000					13	12	15	
	1929	1	571.694	12.000	3	3.550					14	12	15	
		7	571.724 à 733	2.500 x 5	2	6.000	40 citernes amovibles de 2.500 litres		17	12	15			
		3	571.741 - 742 743	2.500 x 4	2	4.000	11 châssis aménagés pour le transport de ces citernes		14	12	15			
Q	1932	4	571.754 à 757	6.000	2	4.000					13	13	15	1 coffre grillagé et 1 coffre réfrigérant pour transport de produits de laiterie
		3	571.725 - 731 732	12.000	2	6.000	4 citernes fixes de 6.000 litres		15	13	15			- d° -
		3	571.738 - 739 740	12.000	2	4.000	31 citernes fixes de 12.000 litres		15	13	15			- d° -
	1932	12	514.201 à 212	12.000	2	6.000					15	13	15	
	1935	12	571.711 à 722	12.000	2	6.000					15	13	15	
N ²	1938	60	571.301 à 360	ISO	2	6.500	22	22	51	51	16	11	15	Plancher, parois tôlés, 2 paniers à glace
T ²	1938	40	571.261 à 300	ISO	2	6.500	25	25	57	57	18	14	14	Plancher, parois tôlés, 2 paniers à glace, 2 étagères mobiles, volets d'aération latéraux
X	1938	26	587.651 à 675	REF.	2	6.500	22	19	51	36	16	12	15	2 paniers à glace, crochets de suspension des viandes, turbines de ventilation
Y	1938	65	587.676 à 700 587.801 à 840	REF. REF.	2	6.500	22	19	51	41	13	13	15	2 paniers à glace, turbines de ventilation, caillebotis, longrines pour plancher supplémentaire
Z	1938	1	571.480	REF.	2	8.300	20	17	63	53	22	8	10	Wagon pour transport des 1/2 bœufs, 2 paniers à glace, turbines de ventilation, crochets coulissants, rails de manutention

ANNEXE N° 3

INVENTAIRE FINANCIER DES WAGONS
ET CADRES APPARTENANT A LA
S.T.E.F.

INVENTAIRE DETAILLE DES IMMOBILISATIONS DE LA S.T.E.F.

WAGONS et CADRES ISOTHERMES OU REFRIGERANTS APPARTENANT à la SOCIETE

Séries	Dates		Nombre	Numéros	P R I X		Total des immobilisations	Amortissements réalisés au 31/12/1938	Actif restant au bilan au 31/12/1938
	de construction	des aménagements supplémentaires			d'achat	des aménagements supplémentaires réalisés depuis la construction			
I	1926	(12 (52 (40 (	571.601 à 612 571.613 à 652	445.156,-- 2.028.766,95			445.156,-- 2.028.766,95	378.382,60 1.724.451,89	66.773,40 304.315,06
J	1925	(21 (6 (26 (	578.801 à 824 578.808/ 812/814/ 817/822/ 823.	475.000,--	Reconstruction des caisses et pose de paniers à glace et de barres à viandes Montage des gaines et appareils de ventilation	199.710,-- 15.000,--)))))		
	1932	(15 (5 (	578.801 à 824 587.401 à 405	479.013,70 175.000,--			1.168.723,79	762.164,11	406.559,59
	1937						175.000,--	13.125,--	161.875,--
N	1931	1932	60	586.501 à 600	4.442.287,50	Montage de longrines pour plancher supplémentaire Montage de grues dans 17 wagons ; pose de marchepieds supplémentaires Montage d'un plancher tôle dans 20 wagons	37.307,-- 125.417,50 25.000,--		
	1932						4.630.012,--	2.519.931,40	2.110.080,60
	1933								
•	1931		20	587.501 à 520	2.062.935,60	Montage de gaines de ventilation	52.669,--	2.115.604,60	981.718,80
R	1931	1933/34	40	587.601 à 640	3.018.097,20	Montage de paniers à glace, de barres à crochets, de gaines de ventilation	253.500,--	3.271.597,20	1.836.522,81
S	1929	(8	550.011 à 018	336.268,21	-	-			
	1931	9 (1	550.019	41.327,51	-	-	377.595,72	238.917,89	138.677,83
T ^r	1934	10	519.271 à 280	402.079,20	Pièces de rechange	5.000,--	407.079,20	125.623,76	281.455,44
U ^r	1934	100	587.701 à 800	4.125.505,40	Pièces de rechange	15.500,--	4.121.005,40	1.276.542,70	2.844.462,70

Séries	Dates		Nombre	Numéros	P R I X		Total des immobilisations	Amortissements réalisés au 31/12/1938	Actif restant au bilan au 31/12/1938	
	de construction	des aménagements supplémentaires			d'achat	des aménagements supplémentaires réalisés depuis la construction				
U	1937	)	30	(571.481 à 500 571.700 à 710	1.745.830,--	Frais de surveillance	3.570,--	1.749.390,--	131.304,25	1.618.185,75
V	1935	1935	(12 23	(571.671 à 682 (10 571.683 à 692	963.437,25	Changement des ressorts de suspension Pose de tubes d'écoulement	10.400,-- 5.000,--	970.837,25	231.923,37	738.913,88
Q	1929	2		571.653 à 654 571.724 à 743	168.836,85 1.446.937,70	Renforcement et transformation des chassis	43.700,--	1.495.637,70	1696.162,60	799.165,10
Cadres	1932	1933/36	20	514.301 à 313	907.366,70		5.000,--	912.366,70	413.269,99	498.906,71
	1932		12	571.711 à 713	561.869,85			561.869,85	136.430,75	435.449,10
	1934					Achat d'électro-ventilateurs pour wagons	38.550,--	38.550,--	38.550,--	
Ca-	1932		1	6101/6102	15.000,--	Transformation de paniers place. Télage intérieur. Montage de gaines pour électro-ventilateurs.				
dres	1932		12	5001 à 6000	214.048,--	Fourniture des électro-ventilateurs	36.055,46			
	1934		44	5021 à 5070	231.768,-- 50.500,--	(Vente de 4 cadres)		410.571,40	410.571,40	
					34.100.111,63		654.808,00	25.056.490,52		
N ²	1938	68		571.301 à 360	4.840.960,10			4.840.960,10		4.840.960,10
T ²	1938	40		571.261 à 300	3.610.307,40			3.610.307,40		3.610.307,40
X	1938	25		587.651 à 675	3.256.758,--			3.256.758,--		3.256.758,--
Y	1938	65		587.676 à 700 587.801 à 840	6.345.449,--			6.345.449,--		6.345.449,--
Z	1938		1	571.480	160.000,--			160.000,--		160.000,--
					41.311.586,12			42.139.265,02	12.157.487,11	30.012.477,91

ANNEXE N° 4INVENTAIRE DES ENTREPÔTS
FRIGORIFIQUES DE LA S.T.E.F.

INVENTAIRE DES IMMOBILISATIONS

Etablissements Fixes

Entrepôts frigorifiques de :	Terrains			Installations			Total Général	Amortissements réalisés au 31 Déc. 1938	Actif figurant au Bilan au 31 Déc. 1938	
	Superficie	Dates d'acquisition	Montant	Date de mise en service	Bâtiments	Machines				
PARIS - BERCY				15/10/23	3.202.493,35	3.433.980,25	60.442,25	6.696.915,85	6.263.763,45	433.152,40
DIJON				1/ 7/26	275.665,70	498.959,24	684.350,75	1.458.975,69	1.348.065,97	110.909,72
TOULON	3.233 m ²	3/10/29	345.921,40	Oct/31	4.361.689,84	3.231.455,98	540.945,00	8.480.012,22	4.134.956,10	4.345.056,12
STRASBOURG				Août/35	2.206.581,00	2.515.504,85	15.000,00	4.737.085,85	1.065.391,65	3.671.694,20
AVIGNON	19.848 m ²	3/ 7/35	147.625,00	Mai/36	1.942.078,09	1.612.516,30	153.260,00	3.855.479,39	638.971,10	3.216.508,29
			493.546,40		11.988.507,98	11.292.416,62	1.453.998,00	25.228.469,00	13.451.148,27	11.777.320,73
Mobilier et Matériel de Bureaux (Siège Social et Entrepôts)							100.000,00	100.000,00	-	
							25.328.469,00	13.551.148,27	11.777.320,73	

u

ANNEXE N° 5

RESULTATS D'EXPLOITATION
DES ENTREPÔTS FRIGORIFIQUES
DE LA S.T.E.F. DEPUIS 1933

Années	Service wagons	RECETTES					TOTALS	DEPENSES	BENEFICES			
		ENTREPOTS FRIGORIFIQUES										
		PARIS-BERCY	DIJON	TOULON	STRASBOURG	AVIGNON						
1933	8.884.181,74	2.691.958,80	1.988.426,10	1.604.938,15			15.169.504,79	12.539.046,99	2.630.457,80			
1934	9.699.833,35	2.931.375,90	2.037.714,25	1.699.929,05			16.368.907,55	13.641.389,16	2.727.518,39			
1935	9.233.862,--	2.610.930,55	1.739.647,20	1.808.530,55	110.880,85		15.503.251,15	13.333.203,22	2.170.047,93			
1936	9.573.141,85	2.595.888,20	1.909.403,55	1.771.346,25	361.468,--	294.381,40	16.505.629,25	14.349.600,36	2.156.028,89			
1937	11.762.105,79	3.083.413,17	2.161.453,05	2.109.592,40	525.384,15	644.108,--	20.286.056,56	17.612.706,66	2.673.349,90			
1938	15.228.606,65	2.777.931,25	2.799.167,60	2.267.877,85	951.169,50	835.496,80	24.860.249,65	19.462.181,50	5.398.068,35			

ANNEXE N° 6

PARTICIPATIONS FINANCIERES
DE LA S.T.E.F.

ANNEXE N° 6

PARTICIPATIONS FINANCIERES DE LA S.T.E.F.

1°) ENTREPÔTS FRIGORIFIQUES LYONNAIS -

Capital Social : 7 millions, en actions de 100 frs,
entièrement libérées.

Part appartenant à la S.T.E.F. : 19.600 actions

Inventaire sommaire des Installations :

- Entrepôt Frigorifique à LYON, 2 rue Séguin - 25.000 m³
avec fabrique de glace
- Entrepôt Frigorifique à VALENCE - 5.500 m³
avec fabrique de glace
- 2 immeubles à LYON

Renseignements d'exploitation :

Années	Revenu net (encaissé par la S.T.E.F.)
1933	88.200,--
1934	99.600,--
1935	99.800,--
1936	96.120,--
1937	96.120,--
1938	115.635,--

2°) SOCIETE DE GARES FRIGORIFIQUES, PORTS-FRANCS et
GLACIERES de GENEVE - (Constituée en 1935)

Capital Social : 290.000 frs suisses, entièrement libéré.

Part appartenant à la S.T.E.F. : 7.200 actions de 5 frs.

Inventaire sommaire des Installations :

- Entrepôt Frigorifique à GENEVE(46,rue de Montbrillant)
6.500 m³
- Fabrique de glace à GENEVE.

Renseignements d'Exploitation :

Revenu net de la S.T.E.F. Néant

3°) GARE FRIGORIFIQUE de BALE -

Capital Social : 1.300.000 frs suisses, en 1.300 actions
de 1.000 frs suisses, entièrement
libéré.

Part de la S.T.E.F. : 300 actions

Inventaire sommaire des installations :

- Entrepôt frigorifique de la Gare de BALE : - 13.000 m³
avec fabrique de glace

Renseignements d'Exploitation :

Revenu net de la S.T.E.F. Néant

4°) BRASSERIE et MALTERIE de DOMBASLE -

3 obligations 5,75 % brut ou 100 frs
au porteur au bilan 180^f00

5°) WALSHEIM - Brasserie A.G. -

1 bon jouissance 40 RM	} au porteur 1.200 frs
1 action 100 RM	
1 action 20 RM	

11 juillet 1939

QUESTION VII - Réorganisation des transports frigorifiques : achat amiable d'actions de la Société française de transports et entrepôts frigorifiques (S.T.E.F.).

P.V. COURT

Le Comité ajourne à huitaine l'examen de la question.

Sténo p. 41

M. LE PRÉSIDENT. - Cette question sera examinée à huitaine.

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

Comité de Direction

Séance du 11 juillet 1939

VII - Réorganisation des transports frigo-)
rifiques: achat amiable d'actions de la (Rapporteur :
Société française de transports et (M. DEVINAT
entrepôts frigorifiques (S.T.E.F.))

A. Journe

5 juillet 1939

QUESTION VII - Réorganisation des transports frigorifiques : rachat amiable des actions de la Société française de transports et entrepôts frigorifiques (S.T.E.F.)

10.8

M. LE PRESIDENT fait savoir que l'examen de cette question est reporté à quinzaine, pour permettre aux Membres du Conseil de prendre connaissance plus approfondie du gros rapport et de ses annexes, qui n'ont pu leur être distribués qu'avant hier.

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

Conseil d'Administration

Séance du 5 juillet 1939

VII - Réorganisation des transports (

frigorifiques : rachat amiable

des actions de la Société fran-

caise de transports et entre-

pôts frigorifiques (S.T.E.F.)

Rapporteur :
M. DEVINAT

QUESTION XI - Réorganisation des transports
frigorifiques: rachat amiable des actions
de la Société Française de Transports et
Entrepôts Frigorifiques (S.T.E.F.).

P.V.COURT Le Comité ajourne l'examen de la question.

STENO p.71

M. LE PRESIDENT.-- Je vous ai fait distribuer le dossier. La question viendra dans 8 jours, si vous voulez, ~~ou~~ ou dans 15 jours, pour être soumise à quinzaine au Conseil.

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

-:-:-:-:-:-

Comité de Direction

-:-:-

Séance du 4 juillet 1939

-:-:-

XI - Réorganisation des transports frigorifiques : rachat amiable des actions de la Société Française de Transports et Entrepôts Frigorifiques (S.T.E.F.)

Rapporteur :
M. DEVINAT.

15 juil.

à partir

2 mai 1939

QUESTION IX - Réorganisation de l'exploitation
du matériel frigorifique: état de la question.

P.V.COURT

Le Comité prend acte des pourparlers en cours dont il autorise la continuation, la question devant lui être ultérieurement soumise à nouveau.

STENO p.25

M. LE PRESIDENT.— La note qui vous a été distribuée rappelle sommairement l'historique de l'affaire et fait connaître l'état actuel des pourparlers en cours. Elle demande au Comité de Direction de bien vouloir donner son adhésion aux directives suivies et autoriser la continuation des pourparlers entrepris avec la S.T.E.F.

Avez-vous des objections à cela ?

M. GOY.— Je déclare m'abstenir dans cette question.

M. GRIMMET.— Il est difficile de se prononcer actuellement.

M. LE PRESIDENT.— On ne demande pas au Comité de prendre parti sur le fond, mais seulement s'il n'a pas d'objection à ce que les pourparlers soient continués sur les bases indiquées.

M. MARLIG.— Je dois dire que je n'ai pas eu le temps d'examiner la question.

M. LE PRESIDENT.— Il faut cependant que nous sachions si l'en doit ou non continuer les pourparlers.

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

Comité de Direction

Séance du 2 mai 1939

IX - Réorganisation de l'exploitation
du matériel frigorifique : état de
la question.

Un peu plus tôt

- Glyn Différentes normes utilisées
P.S. ou nombre continue de groupes
Glyn Comme dans la circulaire 17 juillet 1939.
Gordon Les normes sont en cours d'adoption à la bourse
L'Excellence sera établie avec les opérations
LB. Idem pour la 3 soc. fer. Aperçu sur le travail à faire
Rétention Rôle technique difficile
Am. Cela va prendre quelque temps

Il devra venir le rapport

SOCIÉTÉ NATIONALE
DES
CHEMINS DE FER FRANÇAIS

29.4.39

Mouvement Directeur Général

Li joint, avec une copie de la lettre que vient de nous adresser la STEF, le projet d'une note que M^e le P^r compte faire destiner aux membres du Comité pour les mettre au courant de l'état des pourparlers.

~~I vous remercie de me faire part de vos accords avec la STEF et de leur effet~~

~~M^e Gouraud~~
~~D'accord : mais pour que l'accord~~
~~soit effectif il faut que la STEF~~
~~soit effectif et devrai~~

~~La STEF sera en état à l'heure~~
~~faite~~

R. Puey

J.G.

C O P I E

Société Française de
Transports et Entrepôts
Frigorifiques

S.T.E.F.

PARIS, le 28 Avril 1939

10 rue de Turbigo (Ier)

Monsieur GUINAND

Président de la Société Nationale
des Chemins de fer français
88 rue Saint-Lazare 88
PARIS

Monsieur le Président,

Au cours de l'entretien que vous avez eu le Mercredi 26 Avril avec M. LAURENT-ATTHALIN, Président de la Compagnie P.L.M., vous lui avez confirmé l'intention de la S.N.C.F. de procéder à une réorganisation des Transports Frigorifiques, comportant la reprise des actifs exploités par la S.T.E.F. et lui avez remis un mémento sur les modalités que vous envisagez pour cette reprise. En même temps, vous lui avez fait connaître que vous aviez confié à MM. GONON et MALATIER la mission de chercher les conditions auxquelles un accord pourrait se réaliser entre les deux Sociétés, et lui avez exprimé le désir que la S.T.E.F. désignat ses négociateurs.

J'ai l'honneur de vous faire connaître que - tout en réservant pour la S.T.E.F. le droit de présenter toutes observations utiles sur le texte de votre mémento - j'ai confié à MM. GETTEN et WIBRATTE, Administrateurs de la S.T.E.F., et à M. CHEVALLIER son Directeur, le soin d'examiner avec MM. GONON et MALATIER la possibilité d'une entente.

M.M. GETTEN et WIBRATTE prendront contact avec M. GONON dès qu'ils auront pu étudier les propositions contenues dans votre memento.

Veuillez agréer, Monsieur le Président, l'assurance de ma considération la plus distinguée.

Le Président
du Conseil d'Administration

signé : A. SILHOL

Comité de Direction
du 4 juillet 1939
Question no XI
Ajourné

Comité de Direction
du 18 juillet 1939
Question no VII
Approuvé

Conseil d'Administration
du 5 juillet 1939
Question no VII
Approuvé

Comité de Direction
du 11 juillet 1939
Question no III
Ajourné

Conseil d'Administration
du 19 juillet 1939
Question no IV
Approuvé

Réorganisation de l'exploitation du matériel frigorifique

RACHAT AMIABLE PAR LA S.N.C.F. DES ACTIONS DE LA SOCIETE
FRANCAISE DE TRANSPORTS ET ENTREPOTS
FRIGORIFIQUES (S.T.E.F.)

RAPPORT et ANNEXES

29 Juin 1939

Réorganisation de l'exploitation du matériel frigorifique

Rachat amiable par la S.N.C.F. des actions de la Société Française de Transports et Entrepôts Frigorifiques (S.T.E.F.)

RAPPORT AU CONSEIL d'ADMINISTRATION

I - RENSEIGNEMENTS GENERAUX SUR LE REGIME ACTUEL DES TRANSPORTS FRIGORIFIQUES

a - Historique:

L'aménagement de wagons à parois isolantes pour le transport des denrées périssables sous le régime de "température dirigée" a été réalisé pour la première fois par les Réseaux français, à l'exemple d'une pratique courante aux Etats-Unis, pendant la guerre, afin de répondre aux besoins du ravitaillement.

A la suite des travaux d'une Commission de l'Outillage frigorifique, qui avait été constituée en 1917 au Ministère des Travaux Publics, les Compagnies constituèrent des Sociétés filiales pour l'exploitation du parc de wagons isothermes et réfrigérants (1) qui avait été créé. La Compagnie d'Orléans fonda en 1919 la "Compagnie de Transports Frigorifiques" (C.P.F.); la Compagnie des Chemins de fer P.L.M. créa en 1920 la "Société Française de transports et entrepôts frigorifiques" (S.T.E.F.), dans laquelle les Compagnies du Nord et de l'Est, ainsi que, ultérieurement, le Réseau d'A.L., prirent également des participations.

Les capitaux constitutifs des deux Sociétés en question furent fournis en majorité par les domaines privés des Compagnies participantes. La participation du Réseau d'A.L. fut imputée sur le fonds de réserve des primes.

En 1927, le Réseau de l'Etat renonça à son tour à gérer directement le matériel frigorifique qu'il possédait, et créa, à l'aide de capitaux fournis par le fonds de réserve des primes, la "Société d'Exploitation de wagons frigorifiques" (S.E.F.).

A l'origine, les filiales frigorifiques ne possédaient pas de matériel roulant propre; elles se bornaient à exploiter les wagons donnés en location par les Réseaux. Ce n'est qu'à partir de 1934 qu'elles entreprirent la construction de wagons isothermes et réfrigérants, construction dans laquelle elles investirent une partie de leurs bénéfices.

(1) On entend par "wagon isotherme" un wagon dont les parois reçoivent une simple isolation destinée à atténuer, pour la marchandise, les variations de la température extérieure.
Le wagon réfrigérant est, en outre, pourvu de bacs à glace qui permettent de maintenir dans le véhicule une température pré-déterminée.

Indépendamment de la gestion des wagons, les filiales frigorifiques ont, dès leur constitution, étendu leur activité à la création et à l'exploitation d'entrepôts frigorifiques établis dans les emprises du chemin de fer, ou raccordés à la voie ferrée: la S.T.E.F. mit en exploitation en 1923 la gare frigorifique de PARIS-BERCY, et la C.T.F., en 1924, l'entrepôt de PARIS-IVRY. D'autres entrepôts furent construits par la suite, parfois avec le concours des Réseaux qui fournissaient le terrain et exécutaient une partie des travaux.

Enfin, les Compagnies et les Réseaux d'Etat furent dans certains cas amenés à prendre des intérêts dans diverses Sociétés exploitantes d'entrepôts frigorifiques travaillant en liaison avec le Chemin de fer.

Au 1er janvier 1939, la situation générale des participations prises par les Compagnies dans l'industrie du froid peut être résumée comme suit (compte tenu du fait que la S.N.C.F. a, dès le 1er janvier 1938, pris la suite des Réseaux d'Etat):

1^e - Filiales frigorifiques proprement dites

	S.T.E.F.	C.T.F.	S.E.F.
Réseaux participants	Nord, Est, P.L.M., A.L.	P.O.	Etat
Origine des capitaux	{ domaine privé Cies { Fonds de réserve des primes A.L.	: domaine privé	Fonds de ré- serve de primes
Capital social	40.000.000	6.000.000	2.000.000
Part { de la S.N.C.F. des domaines privés des Compagnies	7 % 66 %	" 90 %	79 % "
Matériel { wagons appartenant (à la filiale	606	35	80
Matériel { wagons loués à la S.N.C.F.	739	603	1.032
Matériel { Total	1.345	638	1.112
Entrepôts exploités directement	Paris-Bercy Strasbourg Dijon Avignon Toulon	Paris-Ivry Bordeaux-Bassens	néant

2°- Participations à des Sociétés d'entrepôsage frigorifique

Désignation de la Société	Capital social	Réseau (ou filiale) participant	Pourcentage du capital
Docks frigorifiques du HAVRE	7.000.000	{ S.N.C.F. (ancien Etat): 20,4 % S.E.F. : 3,6 % } 48,7 % (C.T.F. : 24,7 %)	
Entrepôts frigorifiques Lyonnais	7.000.000	{ P.L.M. (domaine privé): 20,5 % (S.T.E.F. : 28 %) 48,5 %	
Gare frigorifique GENEVE : 145.000 fr.s.		S.T.E.F.	25 %
Gare frigorifique BALE...: 1.300.000 fr.s.		S.T.E.F.	23 %
Entrepôt frigorifique de PARIS-VAUGIRARD : 1.507.000 (Vaugirard et le Mans)		Docks frigorifiques du Havre	66,6 %

b - Renseignements sur l'activité des filiales frigorifiques:

- § I - Exploitation des wagons

Comme on vient de l'expliquer, les filiales frigorifiques ont pour fonction principale l'exploitation du parc de wagons isothermes et réfrigérants qu'elles possèdent en propre, ou qu'elles louent à la S.N.C.F. Ces deux catégories représentent respectivement:

-Wagons appartenant en propre aux filiales..... 721

-Wagons donnés en location par les Réseaux
(aujourd'hui par la S.N.C.F.)..... 2.374

Total 3.095

Dans le cas des "wagons filiales", les Sociétés exploitantes conservent, bien entendu, à leur charge toutes les dépenses d'entretien et de grosse réparation. Pour les wagons donnés en location par la S.N.C.F., les Sociétés versent un loyer, et ont en outre à leur charge les dépenses d'entretien; si les travaux sont exécutés par la S.N.C.F., ils sont remboursés par les filiales suivant des modalités qui diffèrent d'un contrat à l'autre. Quant aux grosses réparations, elles font l'objet, le cas échéant, d'accords particuliers déterminant les parts respectives du Chemin de fer et de la Société exploitante.

Rappelons que le Conseil d'Administration a été saisi, le 28 décembre dernier, des contrats passés respectivement par les Compagnies du Nord et du P.L.M. avec la S.T.E.F., et par le Réseau de l'Etat avec la S.E.F. Ces trois contrats ont été transmis à la Commission des Marchés, en application de l'article II de la Convention du 31 août 1937, en exprimant l'avis que - en raison de la réorganisation projetée des transports frigorifiques - il n'y avait pas lieu de les prendre en charge pour l'avenir, dans leur forme actuelle, étant précisé qu'ils resteraient provisoirement en vigueur jusqu'à révision.

Le contrat analogue passé par la C.T.F. pour la location du matériel appartenant au Réseau d'Orléans n'a pas eu à être soumis à la Commission des Marchés, car il avait reçu, dès 1936, son adhésion. Il peut toutefois être dénoncé moyennant un préavis de trois mois. Les autres contrats de location sont eux-mêmes susceptibles de résiliation sans indemnité avec préavis de six mois.

A l'aide du matériel dont elles disposent, les filiales effectuent deux catégories de services:

1°- Elles assurent des services réguliers, saisonniers ou permanents, sur des itinéraires et suivant des horaires déterminés. Ces roulements permettent le ramassage d'expéditions de viandes, beurres, lait, etc.. dont chacune serait insuffisante pour constituer une charge complète.

Dans ce cas, la marchandise acquitte, outre la taxe de transport résultant des tarifs homologués, une "surtaxe frigorifique" librement fixée par la Société exploitante et perçue à son profit exclusif.

2°- pour les transports à charge complète, les wagons isothermes et réfrigérants sont, le plus souvent, donnés en location à l'utilisateur, au voyage ou au mois, etc... Comme dans le cas précédent, le chemin de fer perçoit la taxe de transport prévue par les tarifs et la Société exploitante touche une redevance de location dont le taux est débattu entre elle et son client.

Enfin, qu'il s'agisse de wagons pris en location par les filiales, ou de véhicules leur appartenant en propre, ils sont considérés comme wagons de particuliers et il est alloué à la Société exploitante, en application du G.V. 29, chapitre 4, une redevance pour les parcours à charge dont le taux varie de 0,10 à 0,40 par kilomètre, suivant le type du matériel en question. Le versement de cette redevance trouve en principe sa contre-partie dans l'économie qui résulte, pour le Chemin de fer, du fait qu'il ne supporte ni l'amortissement, ni l'entretien du matériel, pour l'utilisation duquel il perçoit par ailleurs les taxes de transports fixées par les tarifs.

Afin de fixer les idées sur l'importance que présente, pour le Chemin de fer, l'exploitation des wagons frigorifiques, nous donnerons, pour l'ensemble des trois filiales, quelques chiffres

relatifs à l'exercice 1938, et dont certains ne sont d'ailleurs qu'approximatifs:

- Tonnage total transporté en wagons isothermes ou réfrigérants 596.000 T.
- Montant des recettes encaissées par la S.N.C.F. 253 M.
- Produit des surtaxes frigorifiques encaissées par les filiales 18.767.000 fr
- Produit des redevances encaissées par les filiales en application du G.V. 29 13.828.000 fr
- Loyer versé à la S.N.C.F. pour le matériel donné en location par elle (non compris l'entretien) ... 4.020.000 fr

3 2 - Exploitation des entrepôts

L'exploitation des entrepôts frigorifiques ne présente avec le Chemin de fer qu'un lien sensiblement plus lâche que la gestion des wagons isothermes et réfrigérants.

En effet, l'exploitation d'un entrepôt frigorifique n'est généralement viable qu'au voisinage d'un centre de consommation assez important pour lui fournir des éléments d'activité suffisante. Un entrepôt comporte en général une fabrique de glace, travaillant pour le marché local; il reçoit également des denrées périssables - viandes, beurres, œufs, fromages, fruits - dont l'entreposage est en partie indépendant de l'activité du chemin de fer. Enfin, il effectue, selon les besoins, des opérations commerciales comportant l'utilisation de froid ou de chaleur: congélation de viandes et de volailles, conditionnement de fromages, maturation de fruits, etc.. qui n'ont pas de rapport avec l'exploitation du chemin de fer.

Cependant, l'existence d'entrepôts raccordés au chemin de fer comporte, pour celui-ci, des avantages de trois ordres:

-il est possible d'amener les wagons réfrigérants sur l'embranchement qui dessert l'entrepôt, pour les ravitailler en glace avant ou après le chargement. La glace ainsi fournie est payée au prix de revient; sa manutention est faite dans des conditions très économiques. Il en résulte une économie d'au moins 30 % sur le prix de la glace rendue sur wagon;

-l'existence d'un embranchement desservant l'entrepôt amène naturellement les clients de celui-ci à utiliser, pour les expéditions d'importance suffisante, le chemin de fer de préférence au camion. En pratique, tout le trafic à moyenne et à grande distance à destination des entrepôts embranchés est confié au fer; le trafic local seul est assuré par camions. Celui-ci représente d'ailleurs bien souvent une proportion importante, de l'ordre de 2/3 du trafic total de l'établissement;

-enfin certains entrepôts situés dans des régions expéditrices de fruits et primeurs sont équipés pour permettre la préfrérisation des chargements, c'est-à-dire leur refroidissement préalable par circulation d'air, avant expédition; c'est là une condition nécessaire du développement de certains trafics à grande distance.

Pour les trois raisons que l'on vient d'indiquer, il s'établit tout naturellement une collaboration technique et commerciale entre l'entrepôt frigorifique et l'exploitant des wagons isothermes et réfrigérants; cette collaboration est évidemment d'autant plus facile et d'autant plus intime que l'exploitant des wagons est le maître de l'entrepôt. Mais, comme on l'a dit plus haut, le champ d'activité de l'entrepôt déborde nécessairement la collaboration avec le Chemin de fer.

II - REORGANISATION DES TRANSPORT FRIGORIFIQUES PROJETEE PAR LA S.N.C.F.

a) Exploitation des wagons:

- I - Nécessité d'une fusion des exploitations:

Nous avons exposé précédemment que l'exploitation des wagons isothermes et réfrigérants français était répartie entre trois Sociétés, filiales des anciens Réseaux. Il existe en outre un tout petit nombre de wagons frigorifiques particuliers, que l'on peut négliger.

Avant même la constitution de la Société Nationale, le besoin d'une coordination de l'exploitation des wagons frigorifiques s'était déjà fait sentir. En 1932, les trois filiales ont conclu un accord répartissant entre elles l'ensemble du territoire français, de façon à ne pas se faire concurrence mutuellement. Cette répartition a consisté à assurer l'exclusivité de la fourniture du matériel frigorifique:

-à la S.T.E.F., pour toutes les gares desservies par les Réseaux de l'Est, du Nord, du P.L.M. et de l'A.L.;

-à la C.T.F., pour les gares du Réseau d'Orléans;

-à la S.E.F. pour les gares du Réseau de l'Etat

La C.T.F. et la S.T.E.F. se partageaient entre elles le Réseau du Midi.

L'accord de 1932 est toujours en vigueur; il se renouvelle d'année en année, par tacite reconduction, et peut être dénoncé sur préavis donné six mois au plus tard avant l'expiration de la période en cours (dont le point de départ est le 1er avril).

Allant plus loin dans la voie de la coordination, la C.T.F. et la S.E.F. ont constitué pour une période de dix ans partant du 1er janvier 1934, un "Syndicat d'exploitation de wagons frigorifiques sur les Réseaux Etat, P.O. et Midi" - en abrégé S.E.P.M. -, et mis en pool leurs recettes, en concluant un accord de partage des bénéfices. La constitution du S.E.P.M. devait, dans la pensée de ses promoteurs, supprimer les frontières entre les Sociétés participantes; cet objet n'a été atteint qu'en partie, en raison des difficultés qu'a soulevées l'application de l'accord de partage des bénéfices.

La constitution de la S.N.C.F. rend désirable une fusion des exploitations qui corresponde, sur le plan des transports frigorifiques, à l'unification réalisée pour le réseau ferré lui-même. Cette fusion peut être obtenue très simplement pour le matériel qui est la propriété de la S.N.C.F.; sans même faire usage de la possibilité de révision que comporte l'article II du décret-loi du 31 août 1937, la S.N.C.F. peut reprendre la libre disposition du matériel donné en location aux différentes filiales, pour en assurer l'exploitation comme elle l'entend.

Mais il n'en est pas de même pour les wagons qui appartiennent en propre aux filiales, et en particulier à la S.T.E.F. dont le parc dépasse 600 unités. La S.N.C.F., à défaut d'accord amiable avec la S.T.E.F., n'aurait aucun moyen d'obliger celle-ci à entrer dans l'organisation fusionnée qu'elle projette. Les wagons appartenant en propre à la S.T.E.F. sont d'ailleurs pratiquement à l'état de neuf, puisque leur mise en service s'échelonne entre 1934 et 1938, tandis que l'âge moyen des wagons isothermes et réfrigérants qui font partie du parc S.N.C.F. atteint 16 ans. Il en résulte que les wagons S.T.E.F. sont seuls à même d'assurer dans des conditions convenables certains des trafics qui sont précisément parmi les plus rémunérateurs.

D'autre part, la répartition du territoire effectuée en 1932 est toujours en vigueur, et une entente est nécessaire pour la faire tomber.

Les arguments que nous venons de donner en faveur d'une entente amiable avec la S.T.E.F. ont moins de valeur en ce qui concerne les autres Sociétés, dont le parc propre est trop peu important pour qu'elles puissent envisager une exploitation autonome. La S.E.F. est d'ailleurs devenue filiale de la S.N.C.F., et la réalisation d'un accord avec elle ne pose aucune question. Pour ces raisons, il était indispensable de régler tout d'abord la situation en ce qui concerne la S.T.E.F., la solution qui y sera apportée devant conditionner la suite de l'opération.

- § 2 - Forme sous laquelle cette fusion doit être réalisée

La fusion des exploitations de wagons frigorifiques aurait pu être conçue sous la forme d'une reprise du matériel appartenant en propre aux filiales par la S.N.C.F. en vue de son exploitation directe concurremment avec les véhicules dont elle est déjà propriétaire.

Cette forme nous paraît devoir être écartée pour trois raisons:

-elle ne comporte pas la même souplesse commerciale que l'exploitation par une Société indépendante. Une telle Société est maîtresse de ses tarifs et peut prendre avec ses clients, sans formalités, tous les arrangements particuliers utiles; le personnel affecté à la prospection du trafic et à l'accompagnement des wagons est recruté en fonction des besoins, et peut être intéressé efficacement aux résultats obtenus; enfin, la Société exploitante peut collaborer, sous telle forme qu'elle juge opportune, avec des entreprises indépendantes du Chemin de fer: transporteurs routiers, entrepôts frigorifiques, etc.. tous éléments favorables au développement du trafic.

-l'exploitation par Société indépendante échappe à l'obligation stricte et générale de transporter; il serait théoriquement possible à la S.N.C.F., si elle gérait directement le matériel frigorifique, de s'y soustraire; mais il lui serait difficile en fait de refuser du matériel aux expéditeurs qui en feraient la demande. Or, l'exploitation des wagons isothermes et réfrigérants est sujette à des pointes saisonnières liées à la température. S'il fallait construire du matériel pour répondre intégralement aux besoins des mois d'été, ce matériel, coûteux d'acquisition, serait mal utilisé pendant la saison froide. Il est indispensable pour que l'exploitation soit financièrement équilibrée, de réservé le matériel frigorifique aux courants de trafic qui peuvent en procurer une utilisation payante. La S.N.C.F. serait mal placée pour effectuer par elle-même cette discrimination;

-Enfin, l'existence d'une Société exploitante permet de réinvestir, dans la construction de wagons neufs, ou l'aménagement de wagons existants, tout ou partie des bénéfices réalisés sur la perception des surtaxes frigorifiques. Dans une période où le régime de "température dirigée" prend de l'extension, et où les crédits dont dispose la S.N.C.F. pour l'extension de son parc sont au contraire resserrés, il est avantageux, pour le trafic même de la S.N.C.F., de disposer, pour le développement du parc frigorifique, de moyens de financement autonomes.

Si donc il nous paraît justifié de maintenir le régime actuel, dans lequel l'exploitation frigorifique constitue un service accessible distinct du chemin de fer, et confié à un exploitant séparé, mais unique pour tout le Réseau, plusieurs formes peuvent être envisagées pour la mise en œuvre de ce principe; on peut en effet concevoir tous les régimes intermédiaires entre les deux formules extrêmes suivantes:

-Société unique à laquelle les filiales actuelles, et la S.N.C.F. elle-même feraient apport du matériel qu'elles possèdent en vue d'en assurer l'exploitation en commun;

-Société fermière n'exerçant pas la propriété du matériel, mais chargée seulement de le gérer suivant des contrats passés avec la S.N.C.F. et les filiales, celles-ci restant propriétaires de leur parc.

En fait, le choix de la solution qui ressortira du présent exposé a été dicté, moins par des considérations théoriques, que par l'évolution même de nos pourparlers avec le principal des intéressés autres que la S.N.C.F., c'est-à-dire avec la S.T.E.F.

b - Entrepôts

Nous avons déjà exposé que l'exploitation des entrepôts frigorifiques n'était pas toujours liée à celle des wagons, mais qu'une collaboration était indispensable sur le plan technique et sur le plan commercial.

Les Réseaux avaient recherché cette collaboration par diverses voies:

-les Compagnies participant à la S.T.E.F. avaient adopté, à titre principal, la solution consistant à faire exploiter les entrepôts par la filiale chargée de la gestion des wagons. Accessoirement, elles avaient pris des participations dans des Sociétés spécialisées à l'exploitation d'entrepôts. Dans les deux cas, la collaboration avec le chemin de fer fonctionnait du point de vue commercial, sur des bases analogues: fourniture de glace aux wagons à des prix particulièrement bas, participation du personnel des entrepôts à la gestion des wagons;

-la filiale de la Compagnie d'Orléans gérait deux entrepôts, l'un à Paris, l'autre à Bordeaux, la collaboration de ces Etablissements à la gestion du parc wagon n'étant toutefois pas aussi étroite que pour les entrepôts de la S.T.E.F.;

-enfin, le Réseau de l'Etat s'est borné à prendre des participations financières dans certains des entrepôts situés sur son territoire.

Si l'on examine les résultats techniques donnés par ces différentes formules, il semble que celle en usage sur le Réseau P.L.M. où la S.T.E.F. possédait et exploitait elle-même les entrepôts, ait donné de bons résultats. Mais, à supposer que la S.N.C.F. prenne le contrôle d'une filiale qui exerce une activité mixte de cette espèce, il serait à craindre que la liberté commerciale de la dite filiale soit moindre que sous le régime ancien, où il s'agissait d'une Société privée sur laquelle l'Etat n'exerçait, directement ou indirectement, aucun contrôle. Il nous semble a priori que, pour cette raison, il serait préférable dans l'avenir de limiter le champ d'action de la filiale frigorifique S.N.C.F. à l'exploitation des wagons, et de confier celle des entrepôts à des Sociétés privées indépendantes, la collaboration entre celles-ci et le chemin de fer étant garantie par des contrats convenables, et éventuellement par une prise de participation permettant à la S.N.C.F. d'avoir un contrôle sur la gestion des Entrepôts.

Mais il s'agit là d'une directive générale dont la mise en œuvre est subordonnée à la réalisation d'accords avec les exploitants actuels d'entrepôts, et le régime définitif que nous serons conduits

à proposer dépendra des conditions auxquelles ces accords auront pu être réalisés.

Il apparaît en outre qu'il y aurait un intérêt technique et surtout commercial, à réunir dans une même main les trois Entreports dont le Chemin de fer a le contrôle direct ou indirect à Paris; une telle concentration mettrait les dits Etablissements en meilleure situation vis-à-vis de la concurrence et permettrait une réduction des dépenses d'exploitation, mais sur ce point également, la solution qui interviendra sera conditionnée par l'évolution des négociations avec les intéressés.

III - EXPOSE DES NEGOCIATIONS POURSUIVIES avec la S.T.E.F.

Pour les raisons que nous avons données, il était indispensable d'aborder la réorganisation des transports frigorifiques par le côté "S.T.E.F." car cette Société est la seule qui fût à même, en raison de l'importance de son parc propre de wagons isothermes et réfrigérants, de faire échec aux projets de réorganisation que nous avions en vue.

La première idée qui vient à l'esprit, lorsqu'on cherche à régler les relations de la S.N.C.F. et de la S.T.E.F. - filiale des Compagnies - consiste à faire application aux actions de la S.T.E.F. détenues par celles-ci de l'article 44 de la Convention du 31 août 1937, lequel permet à la S.N.C.F. d'obtenir le transfert des biens des domaines privés jugés par elle nécessaires à son exploitation, l'indemnité de transfert étant, à défaut d'accord amiable, fixée par un collège arbitral avec recours possible devant le Conseil d'Etat.

Mais d'une part, l'application de cette méthode ne nous aurait pas dispensés - sauf accord contraire - d'entamer des négociations amiables avec les Compagnies. Recourir d'emblée à un arbitrage aurait comporté de sérieux aléas, car il eût été possible que l'arbitre basât son estimation de la valeur des actions S.T.E.F. sur les bénéfices actuels de la Société, dont nous verrons qu'ils sont très importants. La procédure aurait, de toute façon, entraîné de longs délais: or notre trafic souffre de l'incertitude où l'on est depuis dix-huit mois quant au sort futur de l'exploitation frigorifique, et il suffit de se rappeler que ce trafic représente 250 millions de recettes annuelles pour comprendre l'intérêt que présente une prompte solution.

Enfin, à supposer même que l'opération eût abouti à des résultats satisfaisants pour la S.N.C.F., celle-ci n'aurait disposé, grâce aux actions reprises par elle, que d'une majorité à l'Assemblée Générale de la S.T.E.F. inférieure aux 3/4, et il n'est pas certain qu'elle ait pu réaliser aisément la fusion d'exploitation qu'elle projette. En tout cas, les avantages de cette fusion auraient profité pour partie aux actionnaires de la minorité.

Pour ces motifs, et avec la préoccupation de régler en une seule étape une opération dont le Service Commercial réclame instamment la réalisation, nous avons préféré entreprendre des pourparlers avec les

principaux actionnaires de la S.T.E.F. en vue d'aboutir, par une méthode ou par une autre, à notre principal objectif: concentrer l'exploitation des wagons aux mains d'une Société unique sur laquelle la S.N.C.F. soit assurée d'avoir un contrôle suffisant.

Sous quelque angle que l'on ait abordé la question, il était d'ailleurs inévitable que la discussion aboutit à chiffrer la valeur de l'actif propre de la S.T.E.F. Avant d'en arriver à ce stade, des discussions préliminaires ont eu lieu avec la S.T.E.F. qu'il est nécessaire de rappeler.

- I - Discussions préliminaires

En octobre dernier, la S.T.E.F. a été informée de la volonté de la S.N.C.F. d'aboutir à une fusion, sous une forme à déterminer, de l'exploitation du matériel frigorifique.

Elle a proposé, le 22 octobre, la constitution d'un "Comité de Coordination des transports frigorifiques" qui aurait joué, vis-à-vis des trois Sociétés existantes, le rôle que la S.E.P.M. remplissait à l'égard de la C.T.F. et de la S.E.F. Nous avons indiqué plus haut qu'une mesure de cette nature, laissant subsister l'individualité financière de chacun des participants, ne constituait pas une solution satisfaisante. La S.T.E.F., informée de cette appréciation, a substitué à sa première proposition la suivante (27 octobre):

"Création d'une Société fermière à petit capital, à qui seraient affermés, pour une durée de 15 ans par exemple, son "parc et ses entrepôts, le loyer devant comporter deux éléments:

"a) l'intérêt à 6 % de la valeur expertisée de l'actif affermé et non amorti;

"b) l'amortissement en 15 ans de cet actif,
"la Société fermière prenant, en outre, à sa charge les impôts
"que la S.T.E.F. aurait à payer dans l'avenir du fait de son
"exploitation".

Comme on le voit, la S.T.E.F. proposait de s'en remettre à une expertise pour fixer la valeur actuelle de son actif: une telle méthode impliquait que l'estimation tiendrait compte de la valeur intrinsèque du matériel et des entrepôts, évaluée aux prix du jour; en raison des dépréciations de la monnaie, nous avons craint qu'il en résultât, pour l'exploitation future, des charges d'intérêt et d'amortissement excédant ce qu'elle pourra normalement supporter.

Par ailleurs, la formule proposée aurait comporté une superposition d'impôts extrêmement lourde. La S.T.E.F., à la suite

d'une étude fiscale de l'opération, fut amenée, le 13 décembre, à suggérer elle-même, à la place de la formule "Société fermière", une vente pure et simple de l'ensemble de son actif à la S.N.C.F., le prix étant déterminé à dire d'experts. Elle se refusait à dissocier les wagons des entrepôts, et à envisager une cession des premiers sans les seconds.

La nouvelle formule laissait subsister le principe de l'expertise et, par conséquent, de la réévaluation des éléments de l'actif aux prix du jour; si d'autre part, elle permettait d'éviter une superposition d'impôts à payer sur les bénéfices d'exploitation, elle aurait néanmoins entraîné des charges parasitaires extrêmement lourdes. La S.N.C.F., pour les raisons que l'on a déjà données, n'a pas l'intention d'assurer elle-même la gestion de wagons isothermes et réfrigérants, ni a fortiori d'entrepôts. Si donc elle avait racheté à la S.T.E.F. les éléments de son actif, elle aurait dû ensuite les donner en location à une Société d'exploitation. D'où les conséquences suivantes:

-la cession du matériel S.T.E.F. à la S.N.C.F. aurait été assimilée, du point de vue fiscal, à une cession de fonds de commerce, et assujettie au paiement d'impôt divers représentant au total de 15 à 20 % du prix de vente;

-la redevance de location payée par la Société d'exploitation aurait donné lieu à la perception d'une taxe de 1,10 %.

Ni l'une ni l'autre des deux propositions étudiées par la S.T.E.F. ne correspondaient d'ailleurs à notre désir, qui eut été de fondre en une seule les trois exploitations de wagons frigorifiques en confiant l'ensemble à une filiale unique où eussent été représentés, outre la S.N.C.F. détenant une proportion du capital social suffisante pour lui permettre de contrôler efficacement l'affaire, les actionnaires actuels de la S.T.E.F. et de la C.T.F.

Nous avons, le 5 janvier, présenté à la S.T.E.F., une contre proposition tendant à confier la gestion de l'ensemble du parc frigorifique français à la S.E.F. - ancienne filiale du Réseau de l'Etat - dont le capital eût été porté à dix millions, les actions nouvelles étant réparties entre la S.N.C.F. - qui se serait assuré la majorité à l'Assemblée Générale - et les deux filiales des compagnies S.T.E.F. et C.T.F.

La S.E.F. ainsi élargie aurait pris en location le matériel S.N.C.F. existant; d'autre part, S.T.E.F. et C.T.F. lui auraient fait apport de leur matériel propre, cet apport étant évalué d'après la valeur d'acquisition du matériel diminuée d'amortissements normaux, et remboursée au moyen d'obligations amortissables avant l'expiration de S.T.E.F. et de C.T.F.

La formule proposée était en somme calquée sur celle appliquée lors de la constitution de la S.N.C.F. elle-même. Elle se heurta à une fin de non recevoir formelle de la S.T.E.F., qui déclara ne pouvoir envisager d'entrer comme actionnaire dans une Société où la S.N.C.F. aurait la majorité, et d'autre part, être décidée à ne pas séparer l'exploitation des wagons de celle des

entrepôts. En conclusion, la S.T.E.F. réitérait sa proposition de vendre à la S.N.C.F. l'ensemble des actifs exploités à leur valeur d'expertise, proposition inacceptable pour la S.N.C.F., comme on l'a déjà indiqué.

Constatant ainsi, en janvier dernier, l'impossibilité d'une entente sur les modalités de l'opération à réaliser, il fut cependant décidé de continuer les pourparlers pour tâcher de s'entendre sur la question qu'il fallait, en toute hypothèse, commencer par régler: la détermination de la valeur des éléments de l'actif de la S.T.E.F., wagons et entrepôts notamment.

En présence de notre objection qu'une évaluation faite "à dire d'experts" aboutirait à imposer à l'exploitation future des charges de capital excessives, les représentants des actionnaires de la S.T.E.F. furent amenés à suggérer que l'estimation soit basée sur la productivité effective de l'entreprise, ou plutôt des éléments d'actif appartenant en propre à la S.T.E.F., à l'exclusion des wagons donnés en location par la S.N.C.F. La S.T.E.F. acceptait d'ouvrir, aux représentants de la S.N.C.F., sa comptabilité, en vue de déterminer, d'un commun accord, les chiffres sur lesquels serait basé le calcul.

- 3 - Evaluation de la valeur réelle des éléments de l'actif de la S.T.E.F.

L'étude en commun faite avec la S.T.E.F., en dépouillant sa comptabilité, a eu pour objet de discriminer, dans son bénéfice brut d'exploitation (différence entre recettes et dépenses), les parts qui incombent aux wagons Réseau, aux wagons filiales, et aux entrepôts. L'annexe N° 1 précise les éléments du calcul. Déduction faite de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, qui a été ventillé entre ces trois postes, la répartition est la suivante pour les deux exercices 1937 et 1938:

	Exercice 1937	Exercice 1938
Wagons "Réseau"	1.068.000	759.000 (1)
Wagons "S.T.E.F."	4.010.000	6.246.000 (1)
Entrepôts	1.402.000	1.567.000
Total	<hr/> 6.480.000	<hr/> 8.572.000

Notons ici que, en 1938, la consistance du parc propre de la S.T.E.F. s'est modifiée: 191 wagons neufs ont été mis en service. Si l'on base le calcul de la valeur de l'actif sur les résultats de l'exercice 1937, pendant lequel aucun de ces wagons n'était livré, il faut ajouter au résultat obtenu le prix d'acquisition de la

totalité dudit matériel. Si au contraire on prend en considération les résultats de 1938, nous admettons qu'il faut ajouter 50 % de ce prix, car on peut estimer que les wagons ont été en service pendant une moitié de l'année.

Le prix d'achat réel des 191 wagons livrés en 1938 s'élève à 17.148.000 fr (2). La valeur au neuf de ce même matériel, d'après les cours actuels, serait notablement plus élevée: calculée sur des bases qui sont elles-mêmes au-dessous de la réalité, elle ressort à 20.247.000. On fait une hypothèse favorable en calculant la valeur du matériel considéré d'après son prix d'achat.

En résumé, il faudra donc ajouter, au minimum, à la valeur calculée d'après la productivité du matériel:

(-17.148.000 fr si cette productivité est estimée d'après les résultats de 1937;

- 8.574.000 fr si cette productivité est estimée d'après les résultats de 1938.

a)- Choix de l'année à prendre comme base

Le tableau de la page 13 fait apparaître que le bénéfice brut afférent aux wagons et aux entrepôts S.T.E.F. est passé de 5.412.000 en 1937 à 7.813.000 en 1938. Une correction doit être apportée à ces chiffres pour tenir compte du fait déjà signalé que 191 wagons neufs ont été mis en service en 1938: si l'on admet que la productivité moyenne de tous les wagons du parc propre de la S.T.E.F. soit la même, et que l'entrée en ligne des wagons neufs ait été répartie également sur les 12 mois de 1938, on doit considérer que, si l'effectif moyen des wagons S.T.E.F. avait été le même en 1937 qu'en 1938, le bénéfice brut "wagons" pour 1937 serait passé de:

$$4.010.000 \text{ à } 4.010.000 \frac{510}{415} = 4.930.000$$

Le bénéfice brut total "wagons-entrepos" aurait donc

(1) La disproportion entre la productivité brute des wagons Réseau et des Wagons S.T.E.F. s'explique par les deux raisons suivantes:

-pour les "wagons Réseau", le loyer versé à la S.N.C.F. est compris dans les dépenses d'exploitation, alors qu'il n'existe pas d'élément analogue dans le cas des wagons "S.T.E.F."

-les wagons Réseau sont des wagons anciens, et le taux de la redevance kilométrique à laquelle ils ont droit en vertu du GV 29 est beaucoup moins élevé que dans le cas des wagons S.T.E.F.

(2) Ce chiffre diffère de la valeur d'inventaire inscrite au bilan au 31 décembre 1938, laquelle est de 17.113.000 fr. L'écart provient de rectifications de prix effectuées postérieurement au 1er janvier 1939.

été en 1937 égal à : $4.930.000 + 1.402.000 = 6.332.000$ et l'augmentation, de 1937 à 1938, représente: 1.481.000 fr ou 30 %.

Il est avantageux pour la S.T.E.F. de prendre comme base le dernier exercice connu, et ses représentants n'ont pas manqué de soutenir le point de vue correspondant. Ils ont fait observer, en particulier, que le trafic frigorifique n'a pas diminué de 1937 à 1938, alors que l'ensemble du mouvement des marchandises est en recul, et que l'on doit s'attendre pour l'avenir à une nouvelle progression des recettes, prévision que les résultats connus des premiers mois de 1939 confirment; qu'au surplus, la monnaie s'est dépréciée de 1937 à 1938, et que les tarifs de transport ont augmenté; que, pour ces raisons, les prévisions d'avenir doivent être fondées sur les résultats de 1938 et non sur ceux de 1937.

Nous avons objecté à ces arguments que l'exercice 1938 n'est pas à retenir, pour la raison qu'il constitue un exercice transitoire, pendant lequel la S.N.C.F. a provisoirement laissé subsister le régime ancien d'exploitation du matériel frigorifique alors qu'elle était décidée à y apporter des réformes profondes.

En particulier, elle rend à la S.T.E.F., de même qu'aux autres filiales frigorifiques, des services tels que:

-l'acheminement rapide des wagons vides en retour, qui permet aux wagons frigorifiques d'avoir une rotation accélérée;

-l'encaissement sans frais des taxes frigorifiques.

Si la S.N.C.F. maintenait aux filiales frigorifiques existantes le droit d'exploiter leur parc dans les conditions où elles l'ont fait jusqu'à présent, elle serait conduite, à tout le moins, à leur faire payer les services rendus. L'exploitation des wagons appartenant en propre à la S.T.E.F. aurait ainsi été grevée, en 1938, d'une charge supplémentaire.

D'autre part, le système des redevances perçues par les filiales en application du tarif G.V. N° 29 chapitre 4, pour les parcours des wagons chargés serait susceptible d'être révisé: les taux actuels ont subi, depuis le 1.1.1937, un relèvement parallèle à celui des tarifs de transport voyageurs. Dans la mesure où ces redevances sont destinées à couvrir l'amortissement de wagons particuliers existants, et en admettant que la S.N.C.F. ne désire pas que ces wagons soient reconstruits lorsqu'ils arriveront à limite d'usure, il semble que ce relèvement ne soit pas complètement fondé.

La combinaison de ces deux éléments - récupération des frais exposés par la S.N.C.F. et révision éventuelle des redevances - pourrait éventuellement ramener le produit brut des wagons S.T.E.F. en 1938 à une valeur inférieure au chiffre correspondant de 1937.

b) Durée et taux à prendre en compte pour le calcul de la "valeur actuelle" de la productivité de l'actif S.T.E.F.

1°) Wagons: Pour calculer la valeur actuelle de la "productivité" des wagons, le raisonnement le moins discutable paraît être le suivant:

Nous attribuons une vie moyenne V aux wagons isothermes et réfrigérants. A la date à laquelle a lieu la reprise, le parc considéré a un âge moyen A. Il est susceptible d'être maintenu en service pendant V-A années; nous calculerons donc la valeur actuelle de la productivité brute (amortissement non déduit) sur V-A années, en supposant par conséquent que, au bout de ce laps de temps, l'exploitant aurait dû cesser son activité.

Supposons que l'on fasse l'estimation au 1er juillet 1939. A cette date, l'âge moyen du parc S.T.E.F. était de 5 ans 1/2. Quant à sa vie moyenne, on peut admettre qu'un châssis de wagon dure au moins 36 ans, alors que la caisse doit être renouvelée au bout de 12 ans. Sur un wagon réfrigérant, la caisse représente la moitié de la valeur du véhicule.

Ces hypothèses conduisent, suivant le taux d'intérêt que l'on admet, à considérer que la vie moyenne de l'ensemble: châssis + caisse est de l'ordre de 23 ou 24 ans. Admettre 20 ans, comme nous l'avons fait, est donc une hypothèse normale.

La durée moyenne à prendre en compte pour le calcul de la valeur actuelle de la productivité ressort ainsi, au 1er juillet 1939 à: $V - A = 20 - 5,5 = 14,5$ années.

Le taux d'intérêt a été pris égal à 6 % - valeur indiquée dans les propositions antérieures de la S.T.E.F. elle-même, qui est sensiblement celui de l'intérêt effectif de nos obligations.

Le coefficient par lequel il faut multiplier l'annuité dont on calcule la valeur actuelle en 14,5 ans à 6 % est égal à:

$$\frac{1}{\text{moyenne de } 0,1029 \text{ et de } 0,1075} = \frac{1}{0,1052} = 9,50$$

2°) Entrepôts: Pour les entrepôts, il est très difficile d'apprécier quelle peut être leur "vie moyenne".

Les entrepôts en service sont entrés en exploitation respectivement en:

1923	pour Paris-Bercy
1926	- Dijon
1931	- Toulon
1935	- Strasbourg
1936	- Avignon

Leur "âge moyen" peut être estimé à 8,5 années. Mais telle notion n'a pas de signification pratique lorsqu'il s'agit d'installations dont la durée est très variable: certains éléments, comme les

bâtiments, étant susceptibles d'une vie quasi-indéfinie, tandis que la machinerie exigera, en règle générale, des réparations d'autant plus onéreuses que son âge sera plus élevé.

Nous avons pensé qu'il était raisonnable d'attribuer, aux installations existantes, une vie moyenne restante égale à celle des wagons, soit 14 ans 1/2.

L'ensemble de ces procédés de calcul n'a soulevé aucune objection explicite de la part des représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

c) Application du calcul aux résultats de l'exercice 1937

L'évaluation des éléments de l'actif de la S.T.E.F., calculée d'après la méthode qu'on vient d'indiquer, et sur la base des résultats de l'exercice 1937, ressort en définitive à:

-éléments déterminés d'après le produit brut de l'exercice 1937:

$$\begin{aligned} \{ & 415 \text{ wagons: } 4.010.000 \times 9,5 = 38.095.000 \\ \} & \text{Entrepôts : } 1.402.000 \times 9,5 = \underline{13.319.000} \\ & \qquad \qquad \qquad 51.414.000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} -\text{à ajouter: valeur d'achat des 191 wagons mis} \\ \text{en service en 1938} & \qquad \qquad \qquad \underline{17.148.000} \\ & \qquad \qquad \qquad 68.562.000 \end{aligned}$$

A titre de comparaison, le même calcul, effectué à partir des résultats de 1938, donnerait les résultats suivants:

-éléments déterminés d'après le produit brut de l'exercice 1938:

$$\begin{aligned} \{ & 505 \text{ wagons: } 6.246.000 \times 9,5 = 59.337.000 \\ \} & \text{Entrepôts : } 1.567.000 \times 9,5 = \underline{14.886.000} \\ & \qquad \qquad \qquad 74.223.000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} -\text{à ajouter: moitié de la valeur d'achat des} \\ \text{191 wagons mis en service en 1938} & \qquad \qquad \qquad \underline{8.574.000} \\ & \qquad \qquad \qquad 82.797.000 \end{aligned}$$

Les calculs de valeur actuelle qui précédent ont été faits en partant du taux d'intérêt de 6 % qui est actuellement le taux réel perçu par les porteurs d'obligations nominatives de Chemin de fer. La somme à laquelle on aboutit représente le prix qu'il faudrait payer au cédant de l'actif considéré pour lui assurer pendant 14 ans 1/2 - vie probable estimée dudit actif - une annuité égale

au produit brut qu'il a retiré, pendant l'année de référence, de l'exploitation de cet actif.

Mais, du point de vue du cessionnaire éventuel, qui devra emprunter pour réaliser le montant des actions qu'il rachètera, l'opération sera grevée d'impôts.

Admettons l'hypothèse d'un emprunt émis au taux actuel des obligations 6 % 1936 et amortissable en 14 ans 1/2: le taux des charges d'intérêt et d'amortissement effectivement supportées par l'emprunteur est de 12 %.

Si l'on veut calculer la valeur de l'action cédée de manière que les charges imposées au cessionnaire n'excèdent pas le produit brut de l'exploitation pendant l'année de référence, on doit remplacer le coefficient 9,5 appliqué audit produit brut, par:

$$\frac{1}{0,12} = 8,333 \text{ et les valeurs actuelles de la "productivité" du matériel deviennent:}$$

-d'après le produit brut de 1937:

{ wagons : 4.010.000 x 8,333 = 33.415.000	
{ entrepôts: 1.402.000 x 8,333 = <u>11.682.000</u>	
	45.097.000
à ajouter: valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938	<u>17.148.000</u>
	62.245.000

-d'après le produit brut de 1938:

{ wagons : 6.246.000 x 8,333 = 52.047.000	
{ entrepôts: 1.567.000 x 8,333 = <u>15.057.000</u>	
	65.104.000
à ajouter: 1/2 valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938.....	<u>8.574.000</u>
	73.678.000

d) Comparaison avec la valeur intrinsèque du matériel

Dans notre étude, nous n'avons pas perdu de vue les valeurs intrinsèques du matériel à acquérir - en ce qui concerne du moins les wagons, élément de l'actif pour lequel la notion de valeur intrinsèque possède un sens.

Au 1er juillet 1939, la valeur au neuf de ce matériel ressortirait à:

- 415 wagons mis en service avant le 1-1-38	45.420.000
- 191 " " en 1939	<u>20.247.000</u>
	65.667.000 fr

Si l'on admet une dépréciation du matériel de 1/20ème par an, ce qui correspond à l'hypothèse admise pour la vie moyenne des wagons, la valeur intrinsèque du matériel S.T.E.F. doit être ramenée à:

- 415 wagons d'un âge moyen de 5 ans 1/2	32.929.000
- 191 " " de 1 an	<u>19.229.000</u>
	52.158.000 fr

Le second chiffre est à comparer à ceux de:

$38.095.000 + 17.148.000 = 55.243.000$ qui représente la valeur des wagons basée sur leur "productivité" 1937 du point de vue du cédant:

$33.415.000 + 17.148.000 = 50.563.000$ qui représente cette même valeur, basée sur la "productivité" 1937, du point de vue du cessionnaire.

On voit que la valeur intrinsèque du matériel se situe entre les deux évaluations fondées sur la "productivité" de 1937: il semble donc que, si les wagons étaient seuls en cause, il n'y aurait pas grand inconvénient à revenir à l'appréciation fondée sur la valeur intrinsèque du matériel.

Mais, outre que les bases de calcul de la valeur intrinsèque des wagons seraient elles-mêmes matière à discussion, la notion de valeur intrinsèque est d'une application très difficile dans le cas des entrepôts, de sorte que, dans l'ensemble, il paraît moins aléatoire de s'en tenir au critérium de la "productivité".

e) Participations financières

Un dernier élément à prendre en compte, pour déterminer la valeur de l'actif "S.T.E.F.", consiste dans les participations financières de l'affaire.

Notons ici que ces participations ont un intérêt pour le chemin de fer: il s'agit en effet de trois entreprises qui sont en liaison directe avec lui, savoir:

-les gares frigorifiques de Genève et de Bale, dont l'activité peut jouer un rôle important pour le développement des transports à destination de la Suisse;

-les Entrepôts frigorifiques Lyonnais, qui apportent à l'exploitation des wagons dans la Région Sud-Est une collaboration identique à celle des entrepôts exploités par la S.T.E.F. elle-même

Il paraît nécessaire que la S.N.C.F. dispose d'un droit de regard sur la gestion de cette entreprise, d'ailleurs prospère et bénéficiaire.

Les participations financières que nous venons d'énumérer figurent au bilan de la S.T.E.F. au 31 décembre 1938 pour 3.500.000 francs environ; leur valeur réelle n'est probablement pas éloignée de ce chiffre, et en tout cas, supérieure à 2.500.000 francs.

S 3 - Accord définitif réalisé avec les représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

Nous venons d'exposer, au § 2, les données des problèmes que pose l'évaluation de l'actif de la S.T.E.F., ainsi que les divergences qui séparent le point de vue "S.N.C.F." de celui des représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

Au chapitre précédent, nous avions indiqué quelle était également la position de ces représentants, quant aux modalités devant permettre à la S.N.C.F. de procéder à la réorganisation des transports frigorifiques.

La dernière phase des pourparlers a eu pour objet de régler, simultanément, les différents points de désaccord. Nous précisons, dès l'abord, que l'ensemble des propositions que nous allons formuler forme un tout, et qu'il ne serait pas possible, par exemple, de tenir pour valable le chiffre obtenu quant à la valeur de l'actif "S.T.E.F." si l'on écartait le régime envisagé pour la réorganisation de l'affaire.

Ceci posé - et sans relater les phases finales des pourparlers - nous indiquons les bases du compromis auquel les négociateurs se sont arrêtés:

I - L'ensemble de l'actif S.T.E.F. - wagons, entrepôts, participations financières - est estimé, au 1er juillet 1939, à 64 millions. Il est précisé que, à cette date, le montant total des créances et des disponibilités de la Société, défaillance faite du bénéfice des six premiers mois, excède celui de ses dettes.

Dans ces conditions, la valeur moyenne de l'action "S.T.E.F." ressort à 800 francs.

2 - Afin de donner satisfaction au désir de la S.N.C.F., qui est d'acquérir, sur la gestion de la S.T.E.F., un droit de contrôle assez étendu pour pouvoir procéder aux fusions d'exploitation qu'elle a en vue, tout en lui conservant la collaboration technique des principaux des actionnaires actuels de la S.T.E.F. ceux-ci acceptent de céder à la S.N.C.F.:

5.163 actions détenues par des porteurs divers;

67.615 actions détenues par les six actionnaires principaux de la S.T.E.F.

Total..... 72.778 actions sur 80.000

Les dites actions seront cédées, valeur au 1er juillet 1939, à des prix variant de 800 à 814 fr; le décaissement total correspondant ressort à 59.169.010 fr.

Cette opération réalisée, la S.T.E.F. ne comptera plus comme actionnaires, en dehors de la S.N.C.F. que les six principaux actionnaires actuels, qui déclarent être d'accord sur la politique de fusion et de développement du parc que la S.N.C.F. compte réaliser avec le concours de la S.T.E.F. dont elle aura aussi le contrôle.

3 - Le prix indiqué ci-dessus n'est valable que dans le cas où le règlement interviendrait avant le 1er janvier 1940. Au cas où la S.N.C.F. demanderait que le règlement fut effectué en trois paiements égaux échelonnés sur trois exercices - le dernier terme payable avant le 31 mars 1941 - la valeur globale de l'actif devrait être portée de 64 à 65 millions, et les prix de cession d'action révisés en conséquence.

IV - CONCLUSIONS ET PROPOSITIONS

Précisions tout d'abord que la proposition que nous venons de faire a le caractère d'une transaction. Les représentants des actionnaires de la S.T.E.F. y ont donné leur adhésion, sous réserve de ratification définitive par leurs mandants, mais en spécifiant que cette adhésion ne devait pas être interprétée comme une acceptation des modes d'évaluation que nous avons développés dans le présent exposé.

Au cas où les résultats de notre négociation ne seraient pas ratifiés par le Conseil et par le Ministre des Travaux Publics, les actionnaires de la S.T.E.F. ne se considéreraient pas comme liés par la proposition que nous présentons actuellement.

Ceci posé, nous résumerons les raisons pour lesquelles nous croyons que les conditions obtenues sont satisfaisantes pour la S.N.C.F.:

I - La valeur totale de l'affaire est estimée à 64 millions. Si l'on retranche de ce chiffre la valeur des participations financières - 3.500.000 fr - on voit que l'ensemble: wagons + entrepôts est évalué à 60.500.000 fr, que l'on peut décomposer comme suit:

Wagons	50.000.000 fr
Entrepôts	10.500.000 fr

On constate que:

-la valeur admise pour les wagons est inférieure à la valeur intrinsèque du matériel (compte tenu de la dépréciation pour usur

qui ressortirait, d'après le calcul que nous avons fait nous-même à 52.058.000 fr. Elle est sensiblement égale au chiffre de 50.563.000 fr que nous avons déterminé, dans une précédente séance notre exposé, par la condition que les charges de capital et tives correspondant à l'estimation de l'actif S.T.E.F., dans la hypothèse d'un amortissement en 14 ans 1/2 n'excèdent pas le produit brut de l'exploitation des wagons en 1937.

Nous avons déjà dit que les résultats de cette exploitation s'étaient améliorés en 1938, le produit brut ayant augmenté de 30 %; l'exercice en cours marquant un nouveau progrès, l'exploitation future de la S.T.E.F. comportera, toutes charges d'amortissement payées, une marge bénéficiaire permettant de financer un accroissement du parc.

Rappelons que - indépendamment des wagons S.T.E.F. dont la valeur intrinsèque est de 52 millions - la S.T.E.F. a réalisé sur les wagons donnés en location par la S.N.C.F., 3.500.000 fr d'aménagements divers, dont il n'a été tenu aucun compte dans nos estimations, pas plus d'ailleurs que des 57 cadres qui font partie de son parc et dont la valeur d'acquisition est de 400.000 fr.

-en ce qui concerne les entrepôts, l'estimation à 10.500.000 fr est très modérée: les sommes investies par la S.T.E.F. dans cette partie de son outillage, représentent 25.200.000 fr, en francs anciens: les entrepôts figurent encore au bilan de la Société au 31 décembre 1938 pour 11.777.000 fr. Leur exploitation est actuellement en progrès sensible, et ils rendent au chemin de fer des services qu'il ne faut pas sous estimer.

Il n'est pas douteux que, au cas où la valeur des entrepôts aurait été fixée par expertise, elle eût été estimée sensiblement plus haut.

2 - On peut a priori se demander quelle est l'utilité de racheter la quasi-totalité des actions de la S.T.E.F., alors que l'application de l'article 44 eût permis de limiter la dépense à ce qui aurait été nécessaire pour acquérir 73 % du capital (compte tenu d'ailleurs de 7 % que détient la S.N.C.F.).

Nous avons déjà examiné cette objection et indiqué les difficultés auxquelles aurait donné lieu un rachat partiel des actions.

Désormais, n'ayant plus à compter, à l'Assemblée Générale de la S.T.E.F., qu'avec un petit nombre d'actionnaires qui sont informés des objectifs qu'elle poursuit, la S.N.C.F. aura toute la latitude de poursuivre la concentration de l'exploitation des wagons et de réaliser les regroupements désirables dans l'exploitation des entrepôts.

Au surplus, si l'estimation de la valeur des actions avait donné lieu à arbitrage, il est possible que les arbitres aient retenu, comme élément d'appréciation, les résultats du dernier

exercice connu, y compris les bénéfices réalisés par la S.T.E.F. sur l'exploitation des wagons Réseau, et ce calcul eût été désavantageux pour la S.N.C.F.

3- Enfin, d'autres objections peuvent naître du rapprochement de la valeur mentionnée plus haut - 64 millions - avec le montant du capital social de la Société - 40 millions - ou avec son bilan dans lequel l'ensemble des postes: Wagons, Entrepôts, participations financières, figurent pour 45.345.000 fr.

Mais ni le montant nominal du capital social, ni les énonciations du bilan ne peuvent servir de base à l'estimation d'un actif, en raison d'une part de la dépréciation de la monnaie, d'autre part de la politique d'amortissement réalisée par l'entreprise. La S.T.E.F., dont l'exploitation a toujours été bénéficiaire, a pratiqué depuis sa constitution des amortissements rapides; les sommes effectivement investies par elles depuis 1920 en wagons, aménagements divers, et entrepôts, ont en réalité dépassé 75 millions de francs, et les amortissements réalisés, qui atteignent 40 % des sommes investies excèdent la dépréciation des divers éléments de l'actif.

Un dernier élément à considérer est le montant annuel des bénéfices distribués: le dividende versé aux actions S.T.E.F. a été de 7 % pour les exercices 1933 à 1937, et de 10 % pour l'exercice 1938 - soit, dans ce dernier cas, un montant global distribué de 4 millions. Ces distributions ont été très modérées, et la plus grande partie des bénéfices de l'affaire a été réinvestie sous forme d'acquisition de matériel roulant. Si la S.T.E.F. avait décidé de poursuivre, postérieurement à 1938, son exploitation, sans accroître son parc de matériel roulant ni ses installations, mais en procédant seulement à des amortissements normaux, il n'est pas douteux qu'elle eût été à même de distribuer jusqu'à l'infini, des sommes beaucoup plus importantes qu'elle ne l'a fait jusqu'ici.

En définitive, nos propositions tendent à assurer à la S.N.C.F., moyennant un décaissement de 59.169.010 francs:

1°- le contrôle d'une exploitation dont le produit brut, estimé sur la base des conditions présentes de l'exploitation, ne sera pas inférieur, dans les années à venir, à 9.500.000 fr, compte tenu d'ailleurs des dépenses de grosses réparations des wagons qui sont à prévoir;

2°- la quasi-propriété, de participations financières représentant, en valeur réelle, environ 3.500.000 fr.

Il est proposé au Conseil d'Administration:

-de donner son adhésion au principe de l'opération exposée ci-dessus et d'approuver l'imputation au compte des travaux complémentaires du prix d'achat des actions de la S.T.E.F.;

-de déléguer au Comité de Direction le pouvoir de mettre au point et de signer, dans le cadre des dispositions générales énoncées ci-dessus, les accords à intervenir avec les actionnaires actuels de la S.T.E.F. pour la réalisation de l'opération, étant entendu que l'ensemble de l'affaire devra être soumis à l'approbation préalable de M. le Ministre des Travaux Publics.

Il est rappelé que le rachat d'actions de la S.T.E.F. par la S.N.C.F. ne constitue que la 1ère étape de la fusion des exploitations frigorifiques, étape dont la réalisation conditionne d'ailleurs la suite de l'opération. Des propositions seront faites par la suite au Conseil d'Administration ou au Comité de Direction, suivant le cas, pour la mise au point du régime des Sociétés exploitantes et des contrats passés avec elles.

BENEFICE D'EXPLOITATION DE LA S.T.E.F. POUR LES EXERCICES 1937 et 1938

Chapitre	Recettes d'exploitation			Dépenses d'exploitation			Produit brut d'exploitation	la Correction pour			Produit brut corrigé	Amortissements	Bénéfice net (impôt déduit)
	Taxes frigorifiques	Redevances du G.V.29	Total	Entretien ou Exploitation	Frais Généraux	Loyer		Total	Ventilation du déficit "entreports"	Répartition des impôts sur B.I.C.			
1937													
Wagons Réseau	3.780.000	1.236.000	5.016.000	1.195.000	1.425.000	969.000	3.589.000	1.427.000	- 225.000	- 184.000	1.068.000	"	1.068.000
Wagons S.T.E.F.	3.526.000	3.220.000	6.746.000	811.000	1.374.000	"	2.185.000	4.561.000	- 275.000	- 276.000	4.010.000	1.808.000	2.202.000
Entrepôts			8.524.000	7.290.000	332.000	"	7.622.000	902.000	+ 500.000	0	1.402.000	1.728.000	- 376.000
	7.306.000	4.456.000	20.286.000	9.296.000	3.131.000		13.396.000	6.890.000	- 410.0	- 410.000	6.480.000	3.536.000	2.944.000
1938													
Wagons Réseau	3.192.000	1.295.000	4.487.000	1.072.000	1.294.000	1.000.000	3.366.000	1.121.000	- 225.000	- 137.000	759.000	"	759.000
Wagons S.T.E.F.	5.017.000	5.724.000	10.741.000	1.224.000	2.103.000	"	3.327.000	7.414.000	- 375.000	- 793.000	6.246.000	1.856.000	4.390.000
Entrepôts			9.632.000	8.295.000	325.000	"	8.620.000	1.012.000	+ 600.000	- 45.000	1.567.000	1.318.000	249.000
	8.209.000	7.019.000	24.860.000	10.591.000	3.721.000		15.313.000	9.547.000		- 975.000	8.572.000	3.174.000	5.398.000

ANNEXE N° 2

INVENTAIRE DESCRIPTIF DES WAGONS
ET CADRES
APPARTENANT À LA S.T.E.F.

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES IMMOBILISATIONS DE LA S.T.E.F.

Wagons isothermes ou réfrigérants appartenant à la Société

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Essieux		Surface du plancher		Volume de la caisse		Tare T.	Charges		Aménagements
					Nombre	Ecartement m.	Total m ²	Utile m ²	Total m ³	Utile m ³		G.V. T.	P.V. T.	
I	1926	52	(571.601 - 602 603 - 604 605 à 612 613 à 652)	ISO	2	5.300	20	20	39	39	14	9	14	2 paniers à glace Barres pour suspension des viandes Turbines de ventilation Longrines pour planchers supplémentaires
					2	5.500	20	20	40	40	14	-	-	
					-	6.000	21	21	41	41	14	-	-	
					-	-	21	21	42	42	17	10	15	
J	1932	21	(578.808 - 817 822 578.812 - 814 823 578.801 à 824)	REF.	2	4.350	19	16	36	29	14	8	13	2 paniers à glace Barres pour suspension des viandes Turbines de ventilation Longrines pour planchers supplémentaires
					-	5.100	-	-	-	-	-	-	-	
					-	6.000	22	19	42	36	15	10	14	
					-	6.400	22	19	42	36	15	10	14	
N ¹	1931	60	(17 et 571.693 43 586.501 à 600)	ISO	2	6.500	22	22	52	52	16	10	14	Grues Vici Plancher tôle dans 20 wagons
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	
O	1931	20	587.501 à 520	REF.	2	6.500	22	19	436	34	20	18	11	2 paniers à glace Crochets pour suspension des viandes Turbines de ventilation Caillabotis Longrines pour plancher supplémentaire
R	1931	40	587.601 à 640	REF.	2	6.500	22	19	52	36	17	9	14	2 paniers à glace Crochets pour suspension des viandes Turbines de ventilation Longrines pour plancher supplémentaire
S	1929)	9)	550.017 - 018	REF.	2	5.500	19	15	35	29	17	10	-	Paniers à glace Crochets pour suspension des viandes
	1931)	7)	550.011 à 016 550.019		-	5.300	18	17	42	34	-	-	-

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Essieux		Surface du plancher		Volume de la caisse		Charges			Aménagements
					Nombre	Ecartement m.	Total m ²	Utile m ²	Total m ³	Utile m ³	Tare T.	G.V. T.	P.V. T.	
T ¹	1934	10	519.271 à 280	ISO	2	6.500	22	22	50	50	15	12	15	Plancher et parois tôle 2 paniers à glace 2 étagères fixes Aératateurs latéraux
U ^r	1934	100	587.701 à 800	REF.	2	6.500	20	17	42	33	15	12	15	2 paniers à glace Turbines de ventilation Longrines pour plancher supplémentaire <u>Wagons au gabarit anglais</u>
U ¹	1937	30	{ 571.481 à 500 { 571.701 à 710	ISO	2	6.500	20	20	42	42	16	12	16	Plancher parois tôle 2 paniers à glace <u>Wagons au gabarit anglais</u>
V	1935	12	571.671 à 682	ISO	4	12.630	47	47	101	101	30	14		Plancher et parois télés
W	1935	10	571.683 à 692	ISO	3	8.200	37	37	78	78	21	15		Plancher et parois télés
{	{ 1929 { 1	{ 1	571.653	2.500 ¹ x 5	2	5.000					15	12	15	
{	{ 1929 { 1	{ 1	571.654	12.000	2	3.550					14	12	15	
{	{ 1929 { 7	{ 7	571.724 à 733	2.500 x 5	2	6.000	40 citernes amovibles de 2.500 litres				17	12	15	
{	{ 1929 { 3	{ 3	571.741 - 742 743	2.500 x 4	2	4.000	11 châssis aménagés pour le transport de ces citernes				14	12	15	
{	{ 1929 { 4	{ 4	571.734 à 737	6.000	2	4.000					12	13	15	1 coffre grillagé et 1 coffre réfrigérant pour transport de produits de laiterie
Q	1932	3	571.725 - 731 732	12.000	2	6.000	4 citernes fixes de 6.000 litres				15	13	15	- d° -
{	{ 1932 { 3	{ 3	571.738 - 739 740	12.000	2	4.000	31 citernes fixes de 12.000 litres				15	13	15	- d° -
{	{ 1932 { 12	{ 12	514.201 à 212	12.000	2	6.000					15	13	15	- d° -
{	{ 1935 { 12	{ 12	571.711 à 722	12.000	2	6.000					15	13	15	- d° -
N ²	1938	60	571.301 à 360	ISO	2	6.500	22	22	51	51	16	11	15	Plancher, parois télés, 2 paniers à glace

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Essieux		Surface de plancher		Volume de la caisse		Tare	Charges		Aménagements
					Nombre	Ecartement m.	Total m ²	Utile m ²	Total m ³	Utile m ³		E.V. T.	P.V. T.	
T ²	1938	40	571.261 à 300	ISO	2	6.500	25	25	57	57	18	14	14	Plancher, parois tôleés, 2 paniers à glace 2 étagères mobiles, volets d'aération latéraux
X	1938	25	587.651 à 675	REF.	2	6.500	22	19	51	36	16	12	15	2 paniers à glace, crochets de suspension des viandes, turbines de ventilation
Y	1938	65	587.676 à 700 587.801 à 840	REF. REF. REF.	2 - -	6.500 - -	22 - -	19 - -	51 - -	41 - -	16 - -	12 - -	15 - -	2 paniers à glace, turbines de ventilation, caillebotis, longrines pour plancher supplémentaire
Z	1938	1	571.480	REF.	2	6.500	20	17	63	53	22	8	10	Wagons pour transport des 1/2 bœufs, 2 paniers à glace, turbines de ventilation crochets coulissants, rails de manutention

CADRES ISOTHERMES -REFRIGERANTS

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Volume		Tare	Charge	Aménagements
					Total	Utile			
A	1932	1	6.101	REF.	3.447	3.980	2.520	2.550	1 panier à glace. Barres à crochets pour suspension des viandes.
A	1932	12	62.5011 à 5.020	REF.	3.420	3.750	2.385	2.325	- d° -
B	1934	8	5.021 à 5.030	REF.	3.995	3.000	1.600	2.100	- d° -
C	1934	26	5.031 à 5.060	REF.	3.340	4.412	1.100	1.325	- d° -
D	1934	8	5.061 à 5.070	REF.	3.441	2.780	625	835	- d° -

ANNEXE N°3

INVENTAIRE FINANCIER DES WAGONS
ET CADRES APPARTENANT A LA
S.T.E.P.

INVENTAIRE DETAILLE DES IMMOBILISATIONS DE LA S.T.E.F.

WAGONS ET CADRES ISOTHERMES OU REFRIGERANTS APPARTENANT A LA SOCIETE

Séries	Dates		Nombre	Numéros	P R I X		Total des immobilisations	Amortissements réalisés au 31/12/1938	Actif restant au bilan au 31/12/1938
	de construction	des aménagements supplémentaires			d'achat	des aménagements supplémentaires réalisés depuis la construction			
I	1926		52	{ 12 52 { 40 571.601 à 612 571.613 à 652	445.156,-- 2.028.766,95		445.156	378.382,60	66.773,40
J	1925			{ 21 { 6 578.801 à 824 578.808/ 812/814 817/822/ 823.	475.000,--	Reconstruction des caisses et pose de paniers à glace et de barres à viandes 199.710,-- Montage des gaines et appareils de ventilation 15.000,--	2.028.766,95	1.724.451,89	304.315,06
N ^I	1932		26	{ 15 { 5 578.801 à 824 587.401 à 405	479.013,70 175.000,--		1.168.723,70	762.164,11	406.559,59
O	1935						175.000	13.12	161.87 -
R	1937		60	586.501 à 600	4.442.287,50	Montage de longines pour plancher supplémentaire 37.307,-- Montage de gries dans 17 wagons; pose de marchepieds supplémentaires 125.417,50 Montage d'un plancher tôle dans 20 wagons 25.000,--	4.630.012	2.519.931,40	2.110.080,60
S ^a	1931	1932	20	587.501 à 520	2.062.935,60	Montage de gaines de ventilation 52.669,--	2.115.604,60	1.133.885,70	981.718,80
T ¹	1931	1933/34	40	587.601 à 640	3.018.097,20	Montage de paniers à glace, de barres à crochets, de gaines de ventilation 253.500,--	3.271.597,20	1.836.522,81	1.435.074,39
S ^b	1929		{ 8 9 { 1	550.011 à 018 550.019	336.268,21 41.327,51	-	377.595,72	238.917,89	138.677,83
T ²	1934		10	519.271 à 280	402.079,20	Pièces de rechange 5.000,--	407.079,20	125.623,76	281.455,44
U ^x	1934		100	587.701 à 800	4.105.505,40	Pièces de rechange 15.500,--	4.121.005,40	1.276.542,70	2.844.462,70

Séries	Dates		Nombre	Numéros	P R I X		Total des immobilisations	Amortissements réalisés au 31/12/1938	Actif restant au bilan au 31/12/1938	
	de construc-	des amé- nagements supplé- mentaires			d'achat	des aménagements supplémentaires réalisé-s depuis la construction				
									b	
U ¹	1937		30	{ 571.481 à 500 571.700 à 710	1.748,820,--	Frais de surveillance	3.570,--	1.749.390,--	131.204,25	1.610.185,75
V	1935	1935	(12	{ 571.671 à 682 (10 { 571.683 à 692	953.437,25	Changement des ressorts de suspension	12.400,--			
						Pose de tubes d'écoulement	5.000,--	970.837,25	231.923,37	738.913,88
	1929	1930/36	2	571.653 à 654	168.836,85			168.836,85	91.536,89	77.299,96
	1932	1933/36	20	571.724 à 743	1.446.927,70	Renforcement et transfor- mation des châssis	43.700,--	1.495.627,70	696.462,60	799.165,10
Q	1932		12	514.201 à 212	907.266,70		5.000,--	912.266,70	413.269,99	498.996,71
	1935		12	571.711 à 722	561.869,85	Achat d'électro-ventilateurs pour wagons	28.550	561.869,85	126.420,75	435.449,10
	1934							28.550,--	28.550,--	
	1932		1	6101/6102	15.000,--	Transformation de paniers glace. Télage intérieur				
Cadres	1932		12	5001 à 5020	214.048,--	Montage de faines pour électro-ventilateurs.				
	1934		44	5021 à 5070	231.968,-- - 58.500	Fourniture des électro- ventilateur	26.055,40			
					24.198.111,62	(Vente de 8 cadres)		428.571,40	428.571,40	
N ²	1938		60	571.301 à 360	4.840.960,10		854.808,90	25.056.490,52	4.840.960,10	4.840.960,10
T ²	1938		40	571.261 à 300	3.610.307,40			3.610.307,40		3.610.307,40
X	1938		25	587.651 à 675	2.256.758,--			2.256.758,--		2.256.758,--
Y	1938		65	587.676 à 700 587.801 à 840	6.245.449,--			6.245.449,--		6.245.449,--
Z	1938		1	571.480	160.000,--			160.000,--		160.000,--
					41.311.586,12			42.169.965,02	12.157.487,11	30.012.477,91

ANNEXE N° 4

INVENTAIRE DES ENTREPOTS
FRIGORIFIQUES DE LA S.T.E.P.

INVENTAIRE DES IMMOBILISATIONS

Etablissements Fixes

RECETTES

Années	Service wagons	ENTREPOTS FRIGORIFIQUES					TOTALS	DEPENSES	BENEFICES
		PARIS-BERCY	DIJON	TOULON	STRASBOURG	AVIGNON			
1933	8.884.181,74	2.691.958,80	1.988.426,10	1.604.938,15			15.169.504,79	12.539.046,99	2.630.457,80
1934	9.699.979,35	2.931.375,90	2.037.714,25	1.699.929,05			16.368.907,55	13.641.389,16	2.727.518,39
1935	9.232.862,--	2.610.930,55	1.739.047,20	1.808.530,55	110.880,85		15.503.251,15	13.333.203,22	2.170.047,93
1936	9.573.141,85	2.595.888,20	1.909.403,55	1.771.346,25	361.468,--	294.381,40	16.505.629,25	14.349.600,36	2.156.028,89
1937	11.762.105,79	3.083.413,17	2.161.453,05	2.109.592,40	525.384,15	644.108,--	20.286.056,56	17.612.706,66	2.673.349,90
1938	15.228.606,65	2.777.931,25	2.799.167,60	2.267.877,85	951.169,50	835.496,80	24.860.249,65	19.462.181,30	5.398.068,35

ANNEXE N° 6

PARTICIPATIONS FINANCIERES

de la S.T.E.F.

ANNEXE N° 6

PARTICIPATIONS FINANCIERES DE LA S.T.E.F.

1^e) ENTREPOTS FRIGORIFIQUES LYONNAIS -

Capital Social : 7 millions, en actions de 100 fr,
entièrement libérées.

Part appartenant à la S.T.E.F. : 19.600 actions

Inventaire sommaire des Installations :

- Entrepôt Frigorifique à LYON, 2 rue Séguin - 25.000 m³
avec fabrique de glace
- Entrepôt Frigorifique à VALENCE - 5.500 m³
avec fabrique de glace
- 2 immeubles à LYON

Renseignements d'exploitation :

Années	Revenu net (encaissé par la STEF)
1933	88.200.-
1934	99.600.-
1935	99.800.-
1936	96.120.-
1937	96.120.-
1938	115.635.-

2^e) SOCIETE DE GARES FRIGORIFIQUES, PORTS-FRANCS ET
GLACIERES DE GENEVE - (Constituée en 1935)

Capital Social : 290.000 fr suisses, entièrement libéré.

Part appartenant à la S.T.E.F. : 7.200 actions de 5 fr.

Inventaire sommaire des Installations :

- Entrepôt Frigorifique à GENEVE (46, rue de Montbrillant
6.500 m³)
- Fabrique de glace à GENEVE.

Renseignements d'Exploitation :

Revenu net de la S.T.E.F..... Néant

3°) GARE FRIGORIFIQUE DE BALE -

Capital Social : 1.300.000 fr suisses, en 1.300 actions
de 1.000 fr suisses, entièrement libérée

Part de la S.T.E.F. : 300 actions

Inventaire sommaire des installations :

- Entrepôt frigorifique de la Gare de BALE : - 13.000 m³
avec fabrique de glace

Renseignements d'Exploitation :

Revenu net de la S.T.E.F..... Néant

4°) BRASSERIE ET MALTERIE DE DOMBASLE -

3 Obligations 5,75 % brut ou 100 fr
"au porteur" au bilan 180^f00

5°) WALSHEIM - Brasserie A.G. -

1 bon jouissance	40 RM	}
1 action	100RM	}
1 action	20 RM	}

au porteur 1.200 fr.

Comité de Direction
du 4 juillet 1939
Question n° XI
Ajourné

Comité de Direction
du 18 juillet 1939
Question n° VII
Approuvé

Conseil d'Administration
du 5 juillet 1939
Question n° VII
Approuvé

Comité de Direction
du 11 juillet 1939
Question n° VIII
Ajourné

Conseil d'Administration
du 19 juillet 1939
Question n° IV
Approuvé

Réorganisation de l'exploitation du matériel frigorifique

RACHAT AMIABLE PAR LA S.N.C.F. DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ
FRANCAISE DE TRANSPORTS ET ENTREPÔTS
FRIGORIFIQUES (S.T.E.F.)

RAPPORT et ANNEXES

29 Juin 1939

Réorganisation de l'exploitation du matériel frigorifique

Rachat amiable par la S.N.C.F. des actions de la Société Française de Transports et Entrepôts Frigorifiques (S.T.E.F.)

RAPPORT AU CONSEIL d'ADMINISTRATION

I - RENSEIGNEMENTS GENERAUX SUR LE REGIME ACTUEL DES TRANSPORTS FRIGORIFIQUES

a - Historique:

L'aménagement de wagons à parois isolantes pour le transport des denrées périssables sous le régime de "température dirigée" a été réalisé pour la première fois par les Réseaux français, à l'exemple d'une pratique courante aux Etats-Unis, pendant la guerre, afin de répondre aux besoins du ravitaillement.

A la suite des travaux d'une Commission de l'Outilage frigorifique, qui avait été constituée en 1917 au Ministère des Travaux Publics, les Compagnies constituèrent de Sociétés filiales pour l'exploitation du parc de wagons isotherme et réfrigérants (1) qui avait été créé. La Compagnie d'Orléans fonda en 1919 la "Compagnie de Transports Frigorifiques" (C.T.F.); la Compagnie des Chemins de fer P.L.M. créa en 1920 la "Société Française de transports et entrepôts frigorifiques" (S.T.E.F.), dans laquelle les Compagnies du Nord et de l'Est, ainsi que, ultérieurement, le Réseau d'A.L., prirent également des participations.

Les capitaux constitutifs des deux Sociétés en question furent fournis en majorité par les deux derniers privés des Compagnies participant. La participation du Réseau d'A.L. fut imputée sur le fonds de réserve des primes.

En 1927, le Réseau de l'Etat enonna à son tour à gérer directement le matériel frigorifique, de réserve des primes, la l'aide de capitaux fournis par le "S.E.F." (Société d'Exploitation de wagons frigorifiques).

A l'origine, les filiales possédaient pas de matériel roulant propre; elles louaient à exploiter les wagons donnés en location par le réseaux. Ce n'est qu'à partir de 1934 qu'elles entreprirent laquelle elles investirent une partie de leurs bénéfices.

1) On entend par "wagon isotherme" un wagon destiné à transporter des marchandises, dont les parois reçoivent une simple isolation destinée à atténuer, pour température extérieure. Le wagon réfrigérant est, en outre, doté d'un système de refroidissement qui permet de maintenir dans le véhicule une température pré-déterminée.

Indépendamment de la gestion des wagons, les filiales frigorifiques ont, dès leur constitution, étendu leur activité à la création et à l'exploitation d'entrepôts frigorifiques établis dans les emprises du chemin de fer, ou raccordés à la voie ferrée: la S.T.E.F. mit en exploitation en 1923 la gare frigorifique de PARIS-BERCY, et la C.T.F., en 1925, l'entrepôt de PARIS-IVRY. D'autres entrepôts furent construits par la suite, parfois avec le concours des Réseaux qui fournissaient le terrain et exécutaient une partie des travaux.

Enfin, les Compagnies et les Réseaux d'Etat furent dans certains cas amenés à prendre des intérêts dans diverses Sociétés exploitantes d'entrepôts frigorifiques travaillant en liaison avec le Chemin de fer.

Au 1er janvier 1939, la situation générale des participations prises par les Compagnies dans l'industrie du froid peut être résumée comme suit (compte tenu du fait que la S.N.C.F. a, dès le 1er janvier 1938, pris la suite des Réseaux d'Etat):

1°- Filiales frigorifiques proprement dites

	S.T.E.F.	C.T.F.	S.E.F.
Réseaux participants	Nord, Est, P.L.M., A.L.	P.O.	Etat
Origine des capitaux	{ domaine privé Cies Fonds de réserve des primes A.L.	domaine privé	Fonds de réserve des primes
Capital social	40.000.000	6.000.000	2.000.000
Part { de la S.N.C.F. des domaines privés des Compagnies	7 % 66 %	" 90 %	79 % "
Materiel { wagons appartenant à la filiale	606	35	80
	(S.N.C.F.	739	603
Total	1.345	638	1.112
Entrepôts exploités directement	Paris-Bercy Strasbourg Dijon Avignon Toulon	Paris-Ivry Bordeaux-Bassens	néant

2°- Participations à des Sociétés d'entreposage frigorifique

Désignation de la Société	Capital social	Réseau (ou filiale) participant	Pourcentage du capital
Docks frigorifiques du HAVRE	7.000.000	{ S.N.C.F. (ancien Etat) : 20,4 % S.E.F. : 3,6 % (C.T.F. : 24,7 % }	48,7 %
Entrepôts frigorifiques Lyonnais	7.000.000	{ P.L.M. (domaine privé) : 20,5 % (S.T.E.F. : 28 % }	48,5 %
Entreprise frigorifique GENEVE : 145.000 fr.s.		S.T.E.F.	25 %
Entreprise frigorifique BALE...: 1.300.000 fr.s.		S.T.E.F.	23 %
Entrepôt frigorifique de PARIS-VAUGIRARD (Vaugirard et le Mans) :	1.507.000	Docks frigorifiques du Havre	66,6 %

b - Renseignements sur l'activité des filiales frigorifiques:

- § I - Exploitation des wagons

Comme on vient de l'expliquer, les filiales frigorifiques ont pour fonction principale l'exploitation du parc de wagons isothermes et réfrigérants qu'elles possèdent en propre, ou qu'elles louent à la S.N.C.F. Ces deux catégories représentent respectivement:

-Wagons appartenant en propre aux filiales.....	721
-Wagons donnés en location par les Réseaux (aujourd'hui par la S.N.C.F.).....	2.374
Total	3.095

Dans le cas des "wagons filiales", les Sociétés exploitantes conservent, bien entendu, à leur charge toutes les dépenses d'entretien et de grosse réparation. Pour les wagons donnés en location par la S.N.C.F., les Sociétés versent un loyer, et ont en outre à leur charge les dépenses d'entretien; si les travaux sont exécutés par la S.N.C.F., ils sont remboursés par les filiales suivant des modalités qui diffèrent d'un contrat à l'autre. Quant aux grosses réparations, elles font l'objet, le cas échéant, d'accords particuliers déterminant les parts respectives du Chemin de fer et de la Société exploitante.

Rappelons que le Conseil d'Administration a été saisi, le 28 décembre dernier, des contrats passés respectivement par les Compagnies du Nord et du P.L.M. avec la S.T.E.F., et par le Réseau de l'Etat avec la S.E.F. Ces trois contrats ont été transmis à la Commission des Marchés, en application de l'article II de la Convention du 31 août 1937, en exprimant l'avis que - en raison de la réorganisation projetée des transports frigorifiques - il n'y avait pas lieu de les prendre en charge pour l'avenir, dans leur forme actuelle, étant précisé qu'ils resteraient provisoirement en vigueur jusqu'à révision.

Le contrat analogue passé par la C.T.F. pour la location du matériel appartenant au Réseau d'Orléans n'a pas eu à être soumis à la Commission des Marchés, car il avait reçu, dès 1936, son adhésion. Il peut toutefois être dénoncé moyennant un préavis de trois mois. Les autres contrats de location sont eux-mêmes susceptibles de résiliation sans indemnité avec préavis de six mois.

A l'aide du matériel dont elles disposent, les filiales effectuent deux catégories de services:

1°- Elles assurent des services réguliers, saisonniers ou permanents, sur des itinéraires et suivant des horaires déterminés. Ces roulements permettent le ramassage d'expéditions de viandes, beurres, lait, etc.. dont chacune serait insuffisante pour constituer une charge complète.

Dans ce cas, la marchandise acquitte, outre la taxe de transport résultant des tarifs homologués, une "surtaxe frigorifique" librement fixée par la Société exploitante et perçue à son profit exclusif.

2°- pour les transports à charge complète, les wagons isothermes et réfrigérants sont, le plus souvent, donnés en location à l'utilisateur, au voyage ou au mois, etc... Comme dans le cas précédent, le chemin de fer perçoit la taxe de transport prévue par les tarifs et la Société exploitante touche une redevance de location dont le taux est débattu entre elle et son client.

Enfin, qu'il s'agisse de wagons pris en location par les filiales, ou de véhicules leur appartenant en propre, ils sont considérés comme wagons de particuliers et il est alloué à la Société exploitante, en application du G.V. 29, chapitre 4, une redevance pour les parcours à charge dont le taux varie de 0,10 à 0,40 par kilomètre, suivant le type du matériel en question. Le versement de cette redevance trouve en principe sa contre-partie dans l'économie qui résulte, pour le Chemin de fer, du fait qu'il ne supporte ni l'amortissement, ni l'entretien du matériel, pour l'utilisation duquel il perçoit par ailleurs les taxes de transports fixées par les tarifs.

Afin de fixer les idées sur l'importance que présente, pour le Chemin de fer, l'exploitation des wagons frigorifiques, nous donnerons, pour l'ensemble des trois filiales, quelques chiffres

relatifs à l'exercice 1938, et dont certains ne sont d'ailleurs qu'approximatifs:

- Tonnage total transporté en wagons isothermes ou réfrigérants 596.000 T.
- Montant des recettes encaissées par la S.N.C.F. 253 M.
- Produit des surtaxes frigorifiques encaissées par les filiales 18.767.000 fr
- Produit des redevances encaissées par les filiales en application du G.V. 29 13.828.000 fr
- Loyer versé à la S.N.C.F. pour le matériel donné en location par elle (non compris l'entretien) ... 4.020.000 fr

§ 2 - Exploitation des entrepôts

L'exploitation des entrepôts frigorifiques ne présente avec le Chemin de fer qu'un lien sensiblement plus lâche que la gestion des wagons isothermes et réfrigérants.

En effet, l'exploitation d'un entrepôt frigorifique n'est généralement viable qu'au voisinage d'un centre de consommation assez important pour lui fournir des éléments d'activité suffisante. Un entrepôt comporte en général une fabrique de glace, travaillant pour le marché local; il reçoit également des denrées périssables - viandes, beurres, œufs, fromages, fruits - dont l'entreposage est en partie indépendant de l'activité du chemin de fer. Enfin, il effectue, selon les besoins, des opérations commerciales comportant l'utilisation de froid ou de chaleur: congélation de viandes et de volailles, conditionnement de fromages, maturation de fruits, etc.. qui n'ont pas de rapport avec l'exploitation du chemin de fer.

Cependant, l'existence d'entrepôts raccordés au chemin de fer comporte, pour celui-ci, des avantages de trois ordres:

-il est possible d'amener les wagons réfrigérants sur l'embranchement qui dessert l'entrepôt, pour les ravitailler en glace avant ou après le chargement. La glace ainsi fournie est payée au prix de revient; sa manutention est faite dans des conditions très économiques. Il en résulte une économie d'au moins 30 % sur le prix de la glace rendue sur wagon;

-l'existence d'un embranchement desservant l'entrepôt amène naturellement les clients de celui-ci à utiliser, pour les expéditions d'importance suffisante, le chemin de fer de préférence au camion. En pratique, tout le trafic à moyenne et à grande distance à destination des entrepôts embranchés est confié au fer; le trafic local seul est assuré par camions. Celui-ci représente d'ailleurs bien souvent une proportion importante, de l'ordre de 2/3 du trafic total de l'établissement;

-enfin certains entrepôts situés dans des régions expéditrices de fruits et primeurs sont équipés pour permettre la prérefrigeration des chargements, c'est-à-dire leur refroidissement préalable par circulation d'air, avant expédition; c'est là une condition nécessaire du développement de certains trafics à grande distance.

Pour les trois raisons que l'on vient d'indiquer, il s'établit tout naturellement une collaboration technique et commerciale entre l'entrepôt frigorifique et l'exploitant des wagons isothermes et réfrigérants; cette collaboration est évidemment d'autant plus facile et d'autant plus intime que l'exploitant des wagons est le maître de l'entrepôt. Mais, comme on l'a dit plus haut, le champ d'activité de l'entrepôt déborde nécessairement la collaboration avec le Chemin de fer.

II - REORGANISATION DES TRANSPORT FRIGORIFIQUES PROJETEE PAR LA S.N.C.F.

a) Exploitation des wagons:

- § I - Nécessité d'une fusion des exploitations:

Nous avons exposé précédemment que l'exploitation des wagons isothermes et réfrigérants français était répartie entre trois Sociétés, filiales des anciens Réseaux. Il existe en outre un tout petit nombre de wagons frigorifiques particuliers, que l'on peut négliger.

Avant même la constitution de la Société Nationale, le besoin d'une coordination de l'exploitation des wagons frigorifiques s'était déjà fait sentir. En 1932, les trois filiales ont conclu un accord répartissant entre elles l'ensemble du territoire français, de façon à ne pas se faire concurrence mutuellement. Cette répartition a consisté à assurer l'exclusivité de la fourniture du matériel frigorifique:

-à la S.T.E.F., pour toutes les gares desservies par les Réseaux de l'Est, du Nord, du P.L.M. et de l'A.L.;

-à la C.T.F., pour les gares du Réseau d'Orléans;

-à la S.E.F. pour les gares du Réseau de l'Etat

La C.T.F. et la S.T.E.F. se partageaient entre elles le Réseau du Midi.

L'accord de 1932 est toujours en vigueur; il se renouvelle d'année en année, par tacite reconduction, et peut être dénoncé sur préavis donné six mois au plus tard avant l'expiration de la période en cours (dont le point de départ est le 1er avril).

Allant plus loin dans la voie de la coordination, la C.T.F. et la S.E.F. ont constitué pour une période de dix ans partant du 1er janvier 1934, un "Syndicat d'exploitation de wagons frigorifiques sur les Réseaux Etat, P.O. et Midi" - en abrégé S.E.P.M., et mis en pool leurs recettes, en concluant un accord de partage des bénéfices. La constitution du S.E.P.M. devait, dans la pensée de ses promoteurs, supprimer les frontières entre les Sociétés participantes; cet objet n'a été atteint qu'en partie, en raison des difficultés qu'a soulevées l'application de l'accord de partage des bénéfices.

La constitution de la S.N.C.F. rend désirable une fusion des exploitations qui corresponde, sur le plan des transports frigorifiques, à l'unification réalisée pour le réseau ferré lui-même. Cette fusion peut être obtenue très simplement pour le matériel qui est la propriété de la S.N.C.F.; sans même faire usage de la possibilité de révision que comporte l'article II du décret-loi du 31 août 1937, la S.N.C.F. peut reprendre la libre disposition du matériel donné en location aux différentes filiales, pour en assurer l'exploitation comme elle l'entend.

Mais il n'en est pas de même pour les wagons qui appartiennent en propre aux filiales, et en particulier à la S.T.E.F. dont le parc dépasse 600 unités. La S.N.C.F., à défaut d'accord amiable avec la S.T.E.F., n'aurait aucun moyen d'obliger celle-ci à entrer dans l'organisation fusionnée qu'elle projette. Les wagons appartenant en propre à la S.T.E.F. sont d'ailleurs pratiquement à l'état de neuf, puisque leur mise en service s'échelonne entre 1934 et 1938, tandis que l'âge moyen des wagons isothermes et réfrigérants qui font partie du parc S.N.C.F. atteint 16 ans. Il en résulte que les wagons S.T.E.F. sont seuls à même d'assurer dans des conditions convenables certains des trafics qui sont précisément parmi les plus rémunérateurs

D'autre part, la répartition du territoire effectuée en 1932 est toujours en vigueur, et une entente est nécessaire pour la faire tomber.

Les arguments que nous venons de donner en faveur d'une entente amiable avec la S.T.E.F. ont moins de valeur en ce qui concerne les autres Sociétés, dont le parc propre est trop peu important pour qu'elles puissent envisager une exploitation autonome. La S.E.F. est d'ailleurs devenue filiale de la S.N.C.F., et la réalisation d'un accord avec elle ne pose aucune question. Pour ces raisons, il était indispensable de régler tout d'abord la situation en ce qui concerne la S.T.E.F., la solution qui y sera apportée devant conditionner la suite de l'opération.

- § 2 - Forme sous laquelle cette fusion doit être réalisée

La fusion des exploitations de wagons frigorifiques aurait pu être conçue sous la forme d'une reprise du matériel appartenant en propre aux filiales par la S.N.C.F. en vue de son exploitation directe concurremment avec les véhicules dont elle est déjà propriétaire.

Cette forme nous paraît devoir être écartée pour trois raisons:

-elle ne comporte pas la même souplesse commerciale que l'exploitation par une Société indépendante. Une telle Société est maîtresse de ses tarifs et peut prendre avec ses clients, sans formalités, tous les arrangements particuliers utiles; le personnel affecté à la prospection du trafic et à l'accompagnement des wagons est recruté en fonction des besoins, et peut être intéressé efficacement aux résultats obtenus; enfin, la Société exploitante peut collaborer, sous telle forme qu'elle juge opportune, avec des entreprises indépendantes du Chemin de fer: transporteurs routiers, entrepôts frigorifiques, etc.. tous éléments favorables au développement du trafic.

-l'exploitation par Société indépendante échappe à l'obligation stricte et générale de transporter; il serait théoriquement possible à la S.N.C.F., si elle gérait directement le matériel frigorifique, de s'y soustraire; mais il lui serait difficile en fait de refuser du matériel aux expéditeurs qui en feraient la demande. Or, l'exploitation des wagons isothermes et réfrigérants est sujette à des pointes saisonnières liées à la température. S'il fallait construire du matériel pour répondre intégralement aux besoins des mois d'été, ce matériel, coûteux d'acquisition, serait mal utilisé pendant la saison froide. Il est indispensable pour que l'exploitation soit financièrement équilibrée, de réservier le matériel frigorifique aux courants de trafic qui peuvent en procurer une utilisation payante. La S.N.C.F. serait mal placée pour effectuer par elle-même cette discrimination;

-Enfin, l'existence d'une Société exploitante permet de réinvestir, dans la construction de wagons neufs, ou l'aménagement de wagons existants, tout ou partie des bénéfices réalisés sur la perception des surtaxes frigorifiques. Dans une période où le régime de "température dirigée" prend de l'extension, et où les crédits dont dispose la S.N.C.F. pour l'extension de son parc sont au contraire resserrés, il est avantageux, pour le trafic même de la S.N.C.F., de disposer, pour le développement du parc frigorifique, de moyens de financement autonomes.

Si donc il nous paraît justifié de maintenir le régime actuel, dans lequel l'exploitation frigorifique constitue un service accessoire distinct du chemin de fer, et confié à un exploitant séparé, mais unique pour tout le Réseau, plusieurs formes peuvent être envisagées pour la mise en oeuvre de ce principe; on peut en effet concevoir tous les régimes intermédiaires entre les deux formules extrêmes suivantes:

-Société unique à laquelle les filiales actuelles, et la S.N.C.F. elle-même feraient apport du matériel qu'elles possèdent en vue d'en assurer l'exploitation en commun;

-Société fermière n'exerçant pas la propriété du matériel, mais chargée seulement de le gérer suivant des contrats passés avec la S.N.C.F. et les filiales, celles-ci restant propriétaires de leur parc.

En fait, le choix de la solution qui ressortira du présent exposé a été dicté, moins par des considérations théoriques, que par l'évolution même de nos pourparlers avec le principal des intéressés autres que la S.N.C.F., c'est-à-dire avec la S.T.E.F.

b - Entrepôts

Nous avons déjà exposé que l'exploitation des entrepôts frigorifiques n'était pas toujours liée à celle des wagons, mais qu'une collaboration était indispensable sur le plan technique et sur le plan commercial.

Les Réseaux avaient recherché cette collaboration par diverses voies:

-les Compagnies participant à la S.T.E.F. avaient adopté, à titre principal, la solution consistant à faire exploiter les entrepôts par la filiale chargée de la gestion des wagons. Accessoirement, elles avaient pris des participations dans des Sociétés spécialisées à l'exploitation d'entrepôts. Dans les deux cas, la collaboration avec le chemin de fer fonctionnait du point de vue commercial, sur des bases analogues: fourniture de glace aux wagons à des prix particulièrement bas, participation du personnel des entrepôts à la gestion des wagons;

-la filiale de la Compagnie d'Orléans gérait deux entrepôts, l'un à Paris, l'autre à Bordeaux, la collaboration de ces Etablissements à la gestion du parc wagon n'étant toutefois pas aussi étroite que pour les entrepôts de la S.T.E.F.;

-enfin, le Réseau de l'Etat s'est borné à prendre des participations financières dans certains des entrepôts situés sur son territoire.

Si l'on examine les résultats techniques donnés par ces différentes formules, il semble que celle en usage sur le Réseau P.L.M. où la S.T.E.F. possédait et exploitait elle-même les entrepôts, ait donné de bons résultats. Mais, à supposer que la S.N.C.F. prenne le contrôle d'une filiale qui exerce une activité mixte de cette espèce, il serait à craindre que la liberté commerciale de la dite filiale soit moindre que sous le régime ancien, où il s'agissait d'une Société privée sur laquelle l'Etat n'exerçait, directement ou indirectement, aucun contrôle. Il nous semble a priori que, pour cette raison, il serait préférable dans l'avenir de limiter le champ d'action de la filiale frigorifique S.N.C.F. à l'exploitation des wagons, et de confier celle des entrepôts à des Sociétés privées indépendantes, la collaboration entre celles-ci et le chemin de fer étant garantie par des contrats convenables, et éventuellement par une prise de participation permettant à la S.N.C.F. d'avoir un contrôle sur la gestion des Entrepôts.

Mais il s'agit là d'une directive générale dont la mise en oeuvre est subordonnée à la réalisation d'accords avec les exploitants actuels d'entrepôts, et le régime définitif que nous serons conduits

à proposer dépendra des conditions auxquelles ces accords auront pu être réalisés.

Il apparaît en outre qu'il y aurait un intérêt technique et surtout commercial, à réunir dans une même main les trois Entrepôts dont le Chemin de fer a le contrôle direct ou indirect à Paris; une telle concentration mettrait les dits Etablissements en meilleure situation vis-à-vis de la concurrence et permettrait une réduction des dépenses d'exploitation, mais sur ce point également, la solution qui interviendra sera conditionnée par l'évolution des négociations avec les intéressés.

I - EXPOSE DES NEGOCIATIONS POURSUIVIES avec la S.T.E.F.

Pour les raisons que nous avons données, il était indispensable d'aborder la réorganisation des transports frigorifiques par le côté "S.T.E.F." car cette Société est la seule qui fût à même, en raison de l'importance de son parc propre de wagons isothermes et réfrigérants, de faire échec aux projets de réorganisation que nous avions en vue.

La première idée qui vient à l'esprit, lorsqu'on cherche à régler les relations de la S.N.C.F. et de la S.T.E.F. - filiale des Compagnies - consiste à faire application aux actions de la S.T.E.F. détenues par celles-ci de l'article 44 de la Convention du 31 août 1937, lequel permet à la S.N.C.F. d'obtenir le transfert des biens des domaines privés jugés par elle nécessaires à son exploitation, l'indemnité de transfert étant, à défaut d'accord amiable, fixée par un collège arbitral avec recours possible devant le Conseil d'Etat.

Mais d'une part, l'application de cette méthode ne nous aurait pas dispensés - sauf accord contraire - d'entamer des négociations amiables avec les Compagnies. Recourir d'emblée à un arbitrage aurait comporté de sérieux aléas, car il eût été possible que l'arbitre basât son estimation de la valeur des actions S.T.E.F. sur les bénéfices actuels de la Société, dont nous verrons qu'ils sont très importants. La procédure aurait, de toute façon, entraîné de longs délais: or notre trafic souffre de l'incertitude où l'on est depuis dix-huit mois quant au sort futur de l'exploitation frigorifique, et il suffit de se rappeler que ce trafic représente 250 millions de recettes annuelles pour comprendre l'intérêt que présente une prompte solution.

Enfin, à supposer même que l'opération eût abouti à des résultats satisfaisants pour la S.N.C.F., celle-ci n'aurait disposé, grâce aux actions reprises par elle, que d'une majorité à l'Assemblée Générale de la S.T.E.F. inférieure aux 3/4, et il n'est pas certain qu'elle ait pu réaliser aisément la fusion d'exploitation qu'elle projette. En tout cas, les avantages de cette fusion auraient profité pour partie aux actionnaires de la minorité.

Pour ces motifs, et avec la préoccupation de régler en une seule étape une opération dont le Service Commercial réclame instamment la réalisation, nous avons préféré entreprendre des pourparlers avec les

principaux actionnaires de la S.T.E.F. en vue d'aboutir, par une méthode ou par une autre, à notre principal objectif: concentrer l'exploitation des wagons aux mains d'une Société unique sur laquelle la S.N.C.F. soit assurée d'avoir un contrôle suffisant.

Sous quelque angle que l'on ait abordé la question, il était d'ailleurs inévitable que la discussion aboutit à chiffrer la valeur de l'actif propre de la S.T.E.F. Avant d'en arriver à ce stade, des discussions préliminaires ont eu lieu avec la S.T.E.F. qu'il est nécessaire de rappeler.

- § I - Discussions préliminaires

En octobre dernier, la S.T.E.F. a été informée de la volonté de la S.N.C.F. d'aboutir à une fusion, sous une forme à déterminer, de l'exploitation du matériel frigorifique.

Elle a proposé, le 22 octobre, la constitution d'un "Comité de Coordination des transports frigorifiques" qui aurait joué, vis-à-vis des trois Sociétés existantes, le rôle que la S.E.P.M. remplissait à l'égard de la C.T.F. et de la S.E.F. Nous avons indiqué plus haut qu'une mesure de cette nature, laissant subsister l'individualité financière de chacun des participants, ne constituait pas une solution satisfaisante. La S.T.E.F., informée de cette appréciation, a substitué à sa première proposition la suivante (27 octobre):

"Création d'une Société fermière à petit capital, à qui "seraient affermés, pour une durée de 15 ans par exemple, son "parc et ses entrepôts, le loyer devant comporter deux éléments:

"a) l'intérêt à 6 % de la valeur expertisée de l'actif affermé et non amorti;

"b) l'amortissement en 15 ans de cet actif, "la Société fermière prenant, en outre, à sa charge les impôts "que la S.T.E.F. aurait à payer dans l'avenir du fait de son "exploitation".

Comme on le voit, la S.T.E.F. proposait de s'en remettre à une expertise pour fixer la valeur actuelle de son actif: une telle méthode impliquait que l'estimation tiendrait compte de la valeur intrinsèque du matériel et des entrepôts, évaluée aux prix du jour; en raison des dépréciations de la monnaie, nous avons craint qu'il en résultât, pour l'exploitation future, des charges d'intérêt et d'amortissement excédant ce qu'elle pourra normalement supporter.

Par ailleurs, la formule proposée aurait comporté une superposition d'impôts extrêmement lourde. La S.T.E.F., à la suite

d'une étude fiscale de l'opération, fut amenée, le 13 décembre, à suggérer elle-même, à la place de la formule "Société fermière", une vente pure et simple de l'ensemble de son actif à la S.N.C.F., le prix étant déterminé à dire d'experts. Elle se refusait à dissocier les wagons des entrepôts, et à envisager une cession des premiers sans les seconds.

La nouvelle formule laissait subsister le principe de l'expertise et, par conséquent, de la réévaluation des éléments de l'actif aux prix du jour; si d'autre part, elle permettait d'éviter une superposition d'impôts à payer sur les bénéfices d'exploitation, elle aurait néanmoins entraîné des charges parasitaires extrêmement lourdes. La S.N.C.F., pour les raisons que l'on a déjà données, n'a pas l'intention d'assurer elle-même la gestion de wagons isothermes et réfrigérants, ni a fortiori d'entrepôts. Si donc elle avait racheté à la S.T.E.F. les éléments de son actif, elle aurait dû ensuite les donner en location à une Société d'exploitation. D'où les conséquences suivantes:

-la cession du matériel S.T.E.F. à la S.N.C.F. aurait été assimilée, du point de vue fiscal, à une cession de fonds de commerce, et assujettie au paiement d'impôt divers représentant au total de 15 à 20 % du prix de vente;

-la redevance de location payée par la Société d'exploitation aurait donné lieu à la perception d'une taxe de 1,10 %.

Ni l'une ni l'autre des deux propositions étudiées par la S.T.E.F. ne correspondaient d'ailleurs à notre désir, qui eut été de fondre en une seule les trois exploitations de wagons frigorifiques en confiant l'ensemble à une filiale unique où eussent été représentés, outre la S.N.C.F. détenant une proportion du capital social suffisante pour lui permettre de contrôler efficacement l'affaire, les actionnaires actuels de la S.T.E.F. et de la C.T.F.

Nous avons, le 5 janvier, présenté à la S.T.E.F., une contre proposition tendant à confier la gestion de l'ensemble du parc frigorifique français à la S.E.F. - ancienne filiale du Réseau de l'Etat - dont le capital eût été porté à dix millions, les actions nouvelles étant réparties entre la S.N.C.F. - qui se serait assuré la majorité à l'Assemblée Générale - et les deux filiales des compagnies S.T.E.F. et C.T.F.

La S.E.F. ainsi élargie aurait pris en location le matériel S.N.C.F. existant; d'autre part, S.T.E.F. et C.T.F. lui auraient fait apport de leur matériel propre, cet apport étant évalué d'après la valeur d'acquisition du matériel diminuée d'amortissements normaux, et remboursée au moyen d'obligations amortissables avant l'expiration de S.T.E.F. et de C.T.F.

La formule proposée était en somme calquée sur celle appliquée lors de la constitution de la S.N.C.F. elle-même. Elle se heurta à une fin de non recevoir formelle de la S.T.E.F., qui déclara ne pouvoir envisager d'entrer comme actionnaire dans une Société où la S.N.C.F. aurait la majorité, et d'autre part, être décidée à ne pas séparer l'exploitation des wagons de celle des

entrepôts. En conclusion, la S.T.E.F. réitérait sa proposition de vendre à la S.N.C.F. l'ensemble des actifs exploités à leur valeur d'expertise, proposition inacceptable pour la S.N.C.F., comme on l'a déjà indiqué.

Constatant ainsi, en janvier dernier, l'impossibilité d'une entente sur les modalités de l'opération à réaliser, il fut cependant décidé de continuer les pourparlers pour tâcher de s'entendre sur la question qu'il fallait, en toute hypothèse, commencer par régler: la détermination de la valeur des éléments de l'actif de la S.T.E.F., wagons et entrepôts notamment.

En présence de notre objection qu'une évaluation faite "à dire d'experts" aboutirait à imposer à l'exploitation future des charges de capital excessives, les représentants des actionnaires de la S.T.E.F. furent amenés à suggérer que l'estimation soit basée sur la productivité effective de l'entreprise, ou plutôt des éléments d'actif appartenant en propre à la S.T.E.F., à l'exclusion des wagons donnés en location par la S.N.C.F. La S.T.E.F. acceptait d'ouvrir, aux représentants de la S.N.C.F., sa comptabilité, en vue de déterminer, d'un commun accord, les chiffres sur lesquels serait basé le calcul.

- 8 2 - Evaluation de la valeur réelle des éléments de l'actif de la S.T.E.F.

L'étude en commun faite avec la S.T.E.F., en dépouillant sa comptabilité, a eu pour objet de discriminer, dans son bénéfice brut d'exploitation (différence entre recettes et dépenses), les parts qui incombent aux wagons Réseau, aux wagons filiales, et aux entrepôts. L'annexe N° 1 précise les éléments du calcul. Déduction faite de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, qui a été ventilé entre ces trois postes, la répartition est la suivante pour les deux exercices 1937 et 1938:

	: Exercice 1937	: Exercice 1938
Wagons "Réseau"	: 1.068.000	: 759.000 (1)
Wagons "S.T.E.F."	: 4.010.000	: 6.246.000 (1)
Entrepôts	: 1.402.000	: 1.567.000
Total	: 6.480.000	: 8.572.000

Notons ici que, en 1938, la consistance du parc propre de la S.T.E.F. s'est modifiée: 191 wagons neufs ont été mis en service. Si l'on base le calcul de la valeur de l'actif sur les résultats de l'exercice 1937, pendant lequel aucun de ces wagons n'était livré, il faut ajouter au résultat obtenu le prix d'acquisition de la

totalité dudit matériel. Si au contraire on prend en considération les résultats de 1938, nous admettons qu'il faut ajouter 50 % de ce prix, car on peut estimer que les wagons ont été en service pendant une moitié de l'année.

Le prix d'achat réel des 191 wagons livrés en 1938 s'élève à 17.148.000 fr (2). La valeur au neuf de ce même matériel, d'après les cours actuels, serait notablement plus élevée et calculée sur des bases qui sont elles-mêmes au-dessous de la réalité, elle ressort à 20.247.000. On fait une hypothèse favorable en calculant la valeur du matériel considéré d'après son prix d'achat.

En résumé, il faudra donc ajouter, au minimum, à la valeur calculée d'après la productivité du matériel :

(-17.148.000 fr si cette productivité est estimée d'après les résultats de 1937;

- 8.574.000 fr si cette productivité est estimée d'après les résultats de 1938.

a)- Choix de l'année à prendre comme base

Le tableau de la page 13 fait apparaître que le bénéfice brut afférent aux wagons et aux entrepôts S.T.E.F. est passé de 5.412.000 en 1937 à 7.813.000 en 1938. Une correction doit être apportée à ces chiffres pour tenir compte du fait déjà signalé que 191 wagons neufs ont été mis en service en 1938: si l'on admet que la productivité moyenne de tous les wagons du parc propre de la S.T.E.F. soit la même, et que l'entrée en ligne des wagons neufs ait été répartie également sur les 12 mois de 1938, on doit considérer que, si l'effectif moyen des wagons S.T.E.F. avait été le même en 1937 qu'en 1938, le bénéfice brut "wagons" pour 1937 serait passé de:

$$4.010.000 \text{ à } 4.010.000 \frac{-510}{415} = 4.930.000$$

Le bénéfice brut total "wagons-entreports" aurait donc

- 1) La disproportion entre la productivité brute des wagons Réseau et des Wagons S.T.E.F. s'explique par les deux raisons suivantes:
 - pour les "wagons Réseau", le loyer versé à la S.N.C.F. est compris dans les dépenses d'exploitation, alors qu'il n'existe pas d'élément analogue dans le cas des wagons "S.T.E.F."
 - les wagons Réseau sont des wagons anciens, et le taux de la redevance kilométrique à laquelle ils ont droit en vertu du GV 29 est beaucoup moins élevé que dans le cas des wagons S.T.E.F.
- 2) Ce chiffre diffère de la valeur d'inventaire inscrite au bilan au 31 décembre 1938, laquelle est de 17.113.000 fr. L'écart provient de rectifications de prix effectuées postérieurement au 1er janvier 1939.

été en 1937 égal à : $4.930.000 + 1.402.000 = 6.332.000$ et l'augmentation, de 1937 à 1938, représente: 1.481.000 fr ou 30 %.

Il est avantageux pour la S.T.E.F. de prendre comme base le dernier exercice connu, et ses représentants n'ont pas manqué de soutenir le point de vue correspondant. Ils ont fait observer, en particulier, que le trafic frigorifique n'a pas diminué de 1937 à 1938, alors que l'ensemble du mouvement des marchandises est en recul, et que l'on doit s'attendre pour l'avenir à une nouvelle progression des recettes, prévision que les résultats connus des premiers mois de 1939 confirment; qu'au surplus, la monnaie s'est dépréciée de 1937 à 1938, et que les tarifs de transport ont augmenté; que, pour ces raisons, les prévisions d'avenir doivent être fondées sur les résultats de 1938 et non sur ceux de 1937.

Nous avons objecté à ces arguments que l'exercice 1938 n'est pas à retenir, pour la raison qu'il constitue un exercice transitoire, pendant lequel la S.N.C.F. a provisoirement laissé subsister le régime ancien d'exploitation du matériel frigorifique alors qu'elle était décidée à y apporter des réformes profondes.

En particulier, elle rend à la S.T.E.F., de même qu'aux autres filiales frigorifiques, des services tels que:

-l'acheminement rapide des wagons vides en retour, qui permet aux wagons frigorifiques d'avoir une rotation accélérée;

-l'encaissement sans frais des taxes frigorifiques.

Si la S.N.C.F. maintenait aux filiales frigorifiques existantes le droit d'exploiter leur parc dans les conditions où elles l'ont fait jusqu'à présent, elle serait conduite, à tout le moins, à leur faire payer les services rendus. L'exploitation des wagons appartenant en propre à la S.T.E.F. aurait ainsi été gênée, en 1938, d'une charge supplémentaire.

D'autre part, le système des redevances perçues par les filiales en application du tarif G.V. N° 29 chapitre 4, pour les parcours des wagons chargés serait susceptible d'être révisé: les taux actuels ont subi, depuis le 1.1.1937, un relèvement parallèle à celui des tarifs de transport voyageurs. Dans la mesure où ces redevances sont destinées à couvrir l'amortissement de wagons particuliers existants, et en admettant que la S.N.C.F. ne désire pas que ces wagons soient reconstruits lorsqu'ils arriveront à limite d'usure, il semble que ce relèvement ne soit pas complètement fondé.

La combinaison de ces deux éléments - récupération des frais exposés par la S.N.C.F. et révision éventuelle des redevances - pourrait éventuellement ramener le produit brut des wagons S.T.E.F. en 1938 à une valeur inférieure au chiffre correspondant de 1937.

1) Durée et taux à prendre en compte pour le calcul de la "valeur actuelle" de la productivité de l'actif S.T.E.F.

1°) Wagons: Pour calculer la valeur actuelle de la "productivité" des wagons, le raisonnement le moins discutable paraît être le suivant:

Nous attribuons une vie moyenne V aux wagons isothermes et réfrigérants. A la date à laquelle a lieu la reprise, le parc considéré a un âge moyen A . Il est susceptible d'être maintenu en service pendant $V-A$ années; nous calculerons donc la valeur actuelle de la productivité brute (amortissement non déduit) sur $V-A$ années, en supposant par conséquent que, au bout de ce laps de temps, l'exploitant aurait dû cesser son activité.

Supposons que l'on fasse l'estimation au 1er juillet 1939. A cette date, l'âge moyen du parc S.T.E.F. était de 5 ans 1/2. Quant à sa vie moyenne, on peut admettre qu'un châssis de wagon dure au moins 36 ans, alors que la caisse doit être renouvelée au bout de 12 ans. Sur un wagon réfrigérant, la caisse représente la moitié de la valeur du véhicule.

Ces hypothèses conduisent, suivant le taux d'intérêt que l'on admet, à considérer que la vie moyenne de l'ensemble: châssis + caisse est de l'ordre de 23 ou 24 ans. Admettre 20 ans, comme nous l'avons fait, est donc une hypothèse normale.

La durée moyenne à prendre en compte pour le calcul de la valeur actuelle de la productivité ressort ainsi, au 1er juillet 1939 à: $V - A = 20 - 5,5 = 14,5$ années.

Le taux d'intérêt a été pris égal à 6% - valeur indiquée dans les propositions antérieures de la S.T.E.F. elle-même, qui est sensiblement celui de l'intérêt effectif de nos obligations.

Le coefficient par lequel il faut multiplier l'annuité dont on calcule la valeur actuelle en 14,5 ans à 6% est égal à:

$$\frac{1}{\text{moyenne de } 0,1029 \text{ et de } 0,1075} = \frac{1}{0,1052} = 9,50$$

2°) Entrepôts: Pour les entrepôts, il est très difficile d'apprécier quelle peut être leur "vie moyenne".

Les entrepôts en service sont entrés en exploitation respectivement en:

1923	pour Paris-Bercy
1926	- Dijon
1931	- Toulon
1935	- Strasbourg
1936	- Avignon

Leur "âge moyen" peut être estimé à 8,5 années. Mais telle notion n'a pas de signification pratique lorsqu'il s'agit d'installations dont la durée est très variable: certains éléments, comme les

bâtiments, étant susceptibles d'une vie quasi-indéfinie, tandis que la machinerie exigera, en règle générale, des réparations d'autant plus onéreuses que son âge sera plus élevé.

Nous avons pensé qu'il était raisonnable d'attribuer, aux installations existantes, une vie moyenne restante égale à celle des wagons, soit 14 ans 1/2.

L'ensemble de ces procédés de calcul n'a soulevé aucune objection explicite de la part des représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

Application du calcul aux résultats de l'exercice 1937

L'évaluation des éléments de l'actif de la S.T.E.F., calculée d'après la méthode qu'on vient d'indiquer, et sur la base des résultats de l'exercice 1937, ressort en définitive à:

-éléments déterminés d'après le produit brut de l'exercice 1937:

(415 wagons: 4.010,000 x 9,5 = 38.095,000

10. *Leucosia* *leucostoma* *leucostoma* *leucostoma* *leucostoma*

(Entrepôts : 1.402.000 x 9,5 = 13.319.000

51.414.000

-à ajouter: valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938

17,148,000

68,562,000

A titre de comparaison, le même calcul, effectué à partir des résultats de 1938, donnerait les résultats suivants:

-éléments déterminés d'après le produit brut de l'exercice 1938:

(505 wagons: 6.246.000 x 9,5 = 59.337.000

Estimated 8 hours at 567,000 = 2,500 = 1,624,000

(Entrepôts : 1.567.000 x 9,5 = 14.886.000

74.223.000

-à ajouter: moitié de la valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938

8.574.000

82.797.000

Les calculs de valeur actuelle qui précèdent ont été faits en partant du taux d'intérêt de 6 % qui est actuellement le taux réel perçu par les porteurs d'obligations nominatives de Chemin de fer. La somme à laquelle on aboutit représente le prix qu'il faudrait payer au cédant de l'actif considéré pour lui assurer pendant 14 ans 1/2 - vie probable estimée dudit actif - une annuité égale

au produit brut qu'il a retiré, pendant l'année de référence, de l'exploitation de cet actif.

Mais, du point de vue du cessionnaire éventuel, qui devra emprunter pour réaliser le montant des actions qu'il rachètera, l'opération sera gênée d'impôts.

Admettons l'hypothèse d'un emprunt émis au taux actuel des obligations 6 % 1936 et amortissable en 14 ans 1/2: le taux des charges d'intérêt et d'amortissement effectivement supportées par l'emprunteur est de 12 %.

Si l'on veut calculer la valeur de l'action cédée de manière que les charges imposées au cessionnaire n'excèdent pas le produit brut de l'exploitation pendant l'année de référence, on doit remplacer le coefficient 9,5 appliqué audit produit brut, par:

$\frac{1}{0,12} = 8,333$ et les valeurs actuelles de la "productivité" du matériel deviennent:

-d'après le produit brut de 1937:

(wagons : 4.010.000 x 8,333 = 33.415.000	
(entrepôts: 1.402.000 x 8,333 = <u>11.682.000</u>	
	45.097.000
à ajouter: valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938	<u>17.148.000</u>
	62.245.000

-d'après le produit brut de 1938:

(wagons : 6.246.000 x 8,333 = 52.047.000	
(entrepôts: 1.567.000 x 8,333 = <u>15.057.000</u>	
	65.104.000
à ajouter: 1/2 valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938.....	<u>8.574.000</u>
	73.678.000

d) Comparaison avec la valeur intrinsèque du matériel

Dans notre étude, nous n'avons pas perdu de vue les valeurs intrinsèques du matériel à acquérir - en ce qui concerne du moins les wagons, élément de l'actif pour lequel la notion de valeur intrinsèque possède un sens.

Au 1er juillet 1939, la valeur au neuf de ce matériel ressortirait à:

- 415 wagons mis en service avant le 1-1-38	45.420.000
- 191 " " en 1939	<u>20.247.000</u>
	65.667.000 fr

Si l'on admet une dépréciation du matériel de 1/20ème par an, ce qui correspond à l'hypothèse admise pour la vie moyenne des wagons, la valeur intrinsèque du matériel S.T.E.F. doit être ramenée à:

- 415 wagons d'un âge moyen de 5 ans 1/2	32.929.000
- 191 " " " de 1 an	<u>19.229.000</u>
	52.158.000 fr

Le second chiffre est à comparer à ceux de:

$38.095.000 + 17.148.000 = 55.243.000$ qui représente la valeur des wagons basée sur leur "productivité" 1937 du point de vue du cédant:

$33.415.000 + 17.148.000 = 50.563.000$ qui représente cette même valeur, basée sur la "productivité" 1937, du point de vue du cessionnaire.

On voit que la valeur intrinsèque du matériel se situe entre les deux évaluations fondées sur la "productivité" de 1937: il semble donc que, si les wagons étaient seuls en cause, il n'y aurait pas grand inconvénient à revenir à l'appréciation fondée sur la valeur intrinsèque du matériel.

Mais, outre que les bases de calcul de la valeur intrinsèque des wagons seraient elles-mêmes matière à discussion, la notion de valeur intrinsèque est d'une application très difficile dans le cas des entrepôts, de sorte que, dans l'ensemble, il paraît moins aléatoire de s'en tenir au critérium de la "productivité".

e) Participations financières

Un dernier élément à prendre en compte, pour déterminer la valeur de l'actif "S.T.E.F.", consiste dans les participations financières de l'affaire.

Notons ici que ces participations ont un intérêt pour le chemin de fer: il s'agit en effet de trois entreprises qui sont en liaison directe avec lui, savoir:

-les gares frigorifiques de Genève et de Bale, dont l'activité peut jouer un rôle important pour le développement des transports à destination de la Suisse;

-les Entrepôts frigorifiques Lyonnais, qui apportent à l'exploitation des wagons dans la Région Sud-Est une collaboration identique à celle des entrepôts exploités par la S.T.E.F. elle-même

Il paraît nécessaire que la S.N.C.F. dispose d'un droit de regard sur la gestion de cette entreprise, d'ailleurs prospère et bénéficiaire.

Les participations financières que nous venons d'énumérer figurent au bilan de la S.T.E.F. au 31 décembre 1938 pour 3.500.000 fr environ; leur valeur réelle n'est probablement pas éloignée de ce chiffre, et en tout cas, supérieure à 2.500.000 fr.

§ 3 - Accord définitif réalisé avec les représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

Nous venons d'exposer, au § 2, les données des problèmes que pose l'évaluation de l'actif de la S.T.E.F., ainsi que les divergences qui séparent le point de vue "S.N.C.F." de celui des représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

Au chapitre précédent, nous avions indiqué quelle était également la position de ces représentants, quant aux modalités devant permettre à la S.N.C.F. de procéder à la réorganisation des transports frigorifiques.

La dernière phase des pourparlers a eu pour objet de régler, simultanément, les différents points de désaccord. Nous précisons, dès l'abord, que l'ensemble des propositions que nous allons formuler forme un tout, et qu'il ne serait pas possible, par exemple, de tenir pour valable le chiffre obtenu quant à la valeur de l'actif "S.T.E.F." si l'on écartait le régime envisagé pour la réorganisation de l'affaire.

Ceci posé - et sans relater les phases finales des pourparlers - nous indiquons les bases du compromis auquel les négociateurs se sont arrêtés:

I - L'ensemble de l'actif S.T.E.F. - wagons, entrepôts, participations financières - est estimé, au 1er juillet 1939, à 64 millions. Il est précisé que, à cette date, le montant total des créances et des disponibilités de la Société, défaillance faite du bénéfice des six premiers mois, excède celui de ses dettes.

Dans ces conditions, la valeur moyenne de l'action "S.T.E.F." ressort à 800 francs.

2 - Afin de donner satisfaction au désir de la S.N.C.F., qui est d'acquérir, sur la gestion de la S.T.E.F., un droit de contrôle assez étendu pour pouvoir procéder aux fusions d'exploitation qu'elle a en vue, tout en lui conservant la collaboration technique des principaux des actionnaires actuels de la S.T.E.F. ceux-ci acceptent de céder à la S.N.C.F.:

5.163 actions détenues par des porteurs divers;

67.615 actions détenues par les six actionnaires principaux de la S.T.E.F.

Total..... 72.778 actions sur 80.000

Les dites actions seront cédées, valeur au 1er juillet 1939, à des prix variant de 800 à 814 fr; le décaissement total correspondant ressort à 59.169.010 fr.

Cette opération réalisée, la S.T.E.F. ne comptera plus comme actionnaires, en dehors de la S.N.C.F. que les six principaux actionnaires actuels, qui déclarent être d'accord sur la politique de fusion et de développement du parc que la S.N.C.F. compte réaliser avec le concours de la S.T.E.F. dont elle aura aussi le contrôle.

3 - Le prix indiqué ci-dessus n'est valable que dans le cas où le règlement interviendrait avant le 1er janvier 1940. Au cas où la S.N.C.F. demanderait que le règlement fut effectué en trois paiements égaux échelonnés sur trois exercices - le dernier terme payable avant le 31 mars 1941 - la valeur globale de l'actif devrait être portée de 64 à 65 millions, et les prix de cession d'action révisés en conséquence.

IV - CONCLUSIONS ET PROPOSITIONS

Précisions tout d'abord que la proposition que nous venons de faire a le caractère d'une transaction. Les représentants des actionnaires de la S.T.E.F. y ont donné leur adhésion, sous réserve de ratification définitive par leurs mandants, mais en spécifiant que cette adhésion ne devait pas être interprétée comme une acceptation des modes d'évaluation que nous avons développés dans le présent exposé.

Au cas où les résultats de notre négociation ne seraient pas ratifiés par le Conseil et par le Ministre des Travaux Publics, les actionnaires de la S.T.E.F. ne se considéreraient pas comme liés par la proposition que nous présentons actuellement.

Ceci posé, nous résumerons les raisons pour lesquelles nous croyons que les conditions obtenues sont satisfaisantes pour la S.N.C.F.:

I - La valeur totale de l'affaire est estimée à 64 millions. Si l'on retranche de ce chiffre la valeur des participations financières - 3.500.000 fr - on voit que l'ensemble wagons + entrepôts est évalué à 60.500.000 fr, que l'on peut décomposer comme suit:

Wagons	50.000.000 fr
Entrepôts	10.500.000 fr

On constate que:

-la valeur admise pour les wagons est inférieure à la valeur intrinsèque du matériel (compte tenu de la dépréciation pour usure)

qui ressortirait, d'après le calcul que nous avons fait nous-même à 52.058.000 fr. Elle est sensiblement égale au chiffre de 50.563.000 fr que nous avons déterminé, dans une précédente section de notre exposé, par la condition que les charges de capital éventuelles correspondant à l'estimation de l'actif S.T.E.F., dans l'hypothèse d'un amortissement en 14 ans 1/2 n'excèdent pas le produit brut de l'exploitation des wagons en 1937.

Nous avons déjà dit que les résultats de cette exploitation s'étaient améliorés en 1938, le produit brut ayant augmenté de 30 %; l'exercice en cours marquant un nouveau progrès, l'exploitation future de la S.T.E.F. comportera, toutes charges d'amortissement payées, une marge bénéficiaire permettant de financer un accroissement du parc.

Rappelons que - indépendamment des wagons S.T.E.F. dont la valeur intrinsèque est de 52 millions - la S.T.E.F. a réalisé sur les wagons donnés en location par la S.N.C.F., 3.500.000 fr d'aménagements divers, dont il n'a été tenu aucun compte dans nos estimations, pas plus d'ailleurs que des 57 cadres qui font partie de son parc et dont la valeur d'acquisition est de 400.000 fr.

-en ce qui concerne les entrepôts, l'estimation à 10.500.000^f est très modérée: les sommes investies par la S.T.E.F. dans cette partie de son outillage, représentent 25.200.000 fr, en francs anciens: les entrepôts figurent encore au bilan de la Société au 31 décembre 1938 pour 11.777.000 fr. Leur exploitation est actuellement en progrès sensible, et ils rendent au chemin de fer des services qu'il ne faut pas sous estimer.

Il n'est pas douteux que, au cas où la valeur des entrepôts aurait été fixée par expertise, elle eût été estimée sensiblement plus haut.

2 - On peut a priori se demander quelle est l'utilité de racheter la quasi-totalité des actions de la S.T.E.F., alors que l'application de l'article 44 eût permis de limiter la dépense à ce qui aurait été nécessaire pour acquérir 73 % du capital (compte tenu d'ailleurs de 7 % que détient la S.N.C.F.).

Nous avons déjà examiné cette objection et indiqué les difficultés auxquelles aurait donné lieu un rachat partiel des actions.

Désormais, n'ayant plus à compter, à l'Assemblée Générale de la S.T.E.F., qu'avec un petit nombre d'actionnaires qui sont informés des objectifs qu'elle poursuit, la S.N.C.F. aura toute la latitude de poursuivre la concentration de l'exploitation des wagons et de réaliser les regroupements désirables dans l'exploitation des entrepôts.

Au surplus, si l'estimation de la valeur des actions avait donné lieu à arbitrage, il est possible que les arbitres aient retenu, comme élément d'appréciation, les résultats du dernier

exercice connu, y compris les bénéfices réalisés par la S.T.E.F. sur l'exploitation des wagons Réseau, et ce calcul eût été désavantageux pour la S.N.C.F.

3- Enfin, d'autres objections peuvent naître du rapprochement de la valeur mentionnée plus haut - 64 millions - avec le montant du capital social de la Société - 40 millions - ou avec son bilan dans lequel l'ensemble des postes: Wagons, Entrepôts, participations financières, figurent pour 45.345.000 fr.

Mais ni le montant nominal du capital social, ni les énonciations du bilan ne peuvent servir de base à l'estimation d'un actif, en raison d'une part de la dépréciation de la monnaie, d'autre part de la politique d'amortissement réalisée par l'entreprise. La S.T.E.F., dont l'exploitation a toujours été bénéficiaire, a pratiqué depuis sa constitution des amortissements rapides; les sommes effectivement investies par elles depuis 1920 en wagons, aménagements divers, et entrepôts, ont en réalité dépassé 75 millions de francs, et les amortissements réalisés, qui atteignent 40 % des sommes investies excèdent la dépréciation des divers éléments de l'actif.

Un dernier élément à considérer est le montant annuel des bénéfices distribués: le dividende versé aux actions S.T.E.F. a été de 7 % pour les exercices 1933 à 1937, et de 10 % pour l'exercice 1938 - soit, dans ce dernier cas, un montant global distribué de 4 millions. Ces distributions ont été très modérées, et la plus grande partie des bénéfices de l'affaire a été réinvestie sous forme d'acquisition de matériel roulant. Si la S.T.E.F. avait décidé de poursuivre, postérieurement à 1938, son exploitation, sans accroître son parc de matériel roulant ni ses installations, mais en procédant seulement à des amortissements normaux, il n'est pas douteux qu'elle eût été à même de distribuer jusqu'à l'infini, des sommes beaucoup plus importantes qu'elle ne l'a fait jusqu'ici.

En définitive, nos propositions tendent à assurer à la S.N.C.F., moyennant un décaissement de 59.169.010 francs:

1°- le contrôle d'une exploitation dont le produit brut, estimé sur la base des conditions présentes de l'exploitation, ne sera pas inférieur, dans les années à venir, à 9.500.000 fr, compte tenu d'ailleurs des dépenses de grosses réparations des wagons qui sont à prévoir;

2°- la quasi-propriété, de participations financières représentant, en valeur réelle, environ 3.500.000 fr.

Il est proposé au Conseil d'Administration:

-de donner son adhésion au principe de l'opération exposée ci-dessus et d'approuver l'imputation au compte des travaux complémentaires du prix d'achat des actions de la S.T.E.F.;

-de déléguer au Comité de Direction le pouvoir de mettre au point et de signer, dans le cadre des dispositions générales énoncées ci-dessus, les accords à intervenir avec les actionnaires actuels de la S.T.E.F. pour la réalisation de l'opération, étant entendu que l'ensemble de l'affaire devra être soumis à l'approbation préalable de M. le Ministre des Travaux Publics.

Il est rappelé que le rachat d'actions de la S.T.E.F. par la S.N.C.F. ne constitue que la 1ère étape de la fusion des exploitations frigorifiques, étape dont la réalisation conditionne d'ailleurs la suite de l'opération. Des propositions seront faites par la suite au Conseil d'Administration ou au Comité de Direction, suivant le cas, pour la mise au point du régime des Sociétés exploitantes et des contrats passés avec elles.

ANNEXE n°1

BENEFICE D'EXPLOITATION DE LA S.T.E.F. POUR LES EXERCICES 1937 et 1938

Chapitre	Recettes d'exploitation			Dépenses d'exploitation			Total	Produit brut d'exploitation	Correction pour			Produit brut corrigé	Amortissements	Bénéfice net (impôt déduit)
	Taxes frigorifiques	Redevances du G.V.29	Total	Entretien ou Exploitation	Frais Généraux	Loyer			Ventila-tion du déficit "entrepôts"	Réparti-tion des impôts sur B.I.C.				
1937														
Wagons Réseau	3.780.000	1.236.000	5.016.000	1.195.000	1.425.000	969.000	3.589.000	1.427.000	- 225.000	+ 154.000	1.068.000	"		1.068.000
Wagons S.T.E. F.	3.526.000	3.220.000	6.746.000	811.000	1.374.000	"	2.185.000	4.561.000	- 275.000	- 276.000	4.010.000	1.808.000		2.202.000
Entrepôts			8.524.000	7.290.000	332.000	"	7.622.000	902.000	+ 500.000	0	1.402.000	1.728.000		- 376.000
	7.306.000	4.456.000	20.286.000	9.296.000	3.131.000		13.596.000	6.890.000	- 410.0	- 410.000	6.480.000	3.536.000		2.944.000
1938														
Wagons Réseau	3.192.000	1.295.000	4.487.000	1.072.000	1.294.000	1.004.000	3.366.000	1.121.000	- 225.000	- 137.000	759.000	"		759.000
Wagons S.T.E. F.	5.017.000	5.724.000	10.741.000	1.224.000	2.103.000	"	3.327.000	7.414.000	- 275.000	- 793.000	6.246.000	1.856.000		4.390.000
Entrepôts			9.632.000	8.295.000	325.000	"	8.620.000	1.012.000	+ 600.000	- 45.000	1.567.000	1.318.000		249.000
	8.209.000	7.019.000	24.860.000	10.591.000	3.721.000		15.313.000	9.547.000		- 975.000	8.572.000	3.174.000		5.398.000

ANNEXE N° 2

INVENTAIRE DESCRIPTIF DES WAGONS

ET CADRES

APPARTENANT À LA S.T.E.F.

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES IMMOBILISATIONS DE LA S.T.E.F.

Wagons isothermes ou réfrigérants

Séries	Années	Numéro	Numéros	Classe	Essieux		Surface du plancher		Volume de la caisse	Tare	Charges			Aménagements	
					Nombre	Carte-ment m.	Total	Utile			G.V. T.	P.V. T.			
							m2	m2							
I	1926	52	571.601 à 602 603 à 604 605 à 612 613 à 652	ISO	2	5.300	20	20	39	39	14	9	14		
J	1932		578.808 à 817 822		2	4.350	19	16	40	40	14	-	-		
J	1935	31	578.812 à 814 823	REF.	•	5.100	-	-	41	41	14	-	-		
J			578.801 à 824		•	6.000	22	19	42	42	17	10	15		
N ¹	1931	60 (17 (43	587.401 à 405 571.655 à 670 et 571.693 586.501 à 600	ISO	2	6.500	22	22	36	29	14	8	13		
O	1931	20	587.501 à 520	REF.	2	6.500	22	19	42	36	15	10	14	2 paniers à glace Crochets pour suspension des viandes Turbinettes de ventilation Cailleots Longrines pour planchers supplémentaires	
R	1931	40	587.601 à 640	REF.	2	6.500	22	19	52	52	16	10	14	Grues Vici Plancher tôle dans 10 wagons	
S	1929 1931	9 (2 (7	550.017 à 018 550.011 à 016 550.019	REF.	2	5.500	19	15	436	34	20	18	11	2 paniers à glace Crochets pour suspension des viandes Turbinettes de ventilation Cailleots Longrines pour plancher supplémentaire	
S									52	36	17	9	14	2 paniers à glace Crochets pour suspension des viandes Turbinettes de ventilation Longrines pour plancher supplémentaire	
S									35	29	17	10	-	Paniers à glace Crochets pour suspension des viandes	
									42	34	-	-	-	.....

appartenant à la Société

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Essieux		Surface du plancher		Volume de la caisse		Charges		Aménagements	
					Nombre	Écartement m.	Total m ²	Utile m ²	Total m ³	Utile m ³	Tare T.	G.V. T.	P.V. T.	
T ¹	1934	10	519.271 à 280	ISO	2	6.500	22	22	50	50	15	12	15	Plancher et parois tôle 2 paniers à glace 2 étagères fixes Aérateurs latéraux
U ²	1934	100	587.701 à 800	RSF.	2	6.500	20	17	42	33	15	12	15	2 paniers à glace Turbinos de ventilation Longrines pour plancher supplémentaire <u>Wagons au garde-arrêt anglais</u>
U ¹	1937	30	(571.481 à 500 (571.701 à 710	ISO	2	6.500	20	20	42	42	16	12	16	Plancher parois tôle 2 paniers à glace <u>Wagons au garde-arrêt anglais</u>
V	1935	12	571.671 à 682	ISO	4	12.600	47	47	101	101	30	14		Plancher et parois tôleés
W	1935	10	571.683 à 692	ISO	3	8.200	37	37	78	78	21	15		Plancher et parois tôleés
(	1929	1	571.653	2.500 ¹ x 5	2	5.000					15	12	15	
(		1	571.654	12.000	2	3.550					14	12	15	
(		7	571.724 à 733	2.500 x 5	2	6.000	40 citerr de 2.500				17	12	15	
(		3	571.741 - 742 743	2.500 x 4	2	4.000	11 châssis transport				14	12	15	
(	1932	4	571.734 à 737	6.000	2	4.000					12	13	15	1 coffre grillagé et 1 coffre réfrigérant pour transport de produits de laiterie
(		3	571.725 - 731 732	12.000	2	6.000	4 citerr 6.000				15	13	15	- d° -
(		3	571.738 - 739 740	12.000	2	4.000	31 citern 12.000				15	13	15	- d° -
(	1932	12	514.201 à 212	12.000	2	6.000					15	13	15	- d° -
(	1935	12	571.711 à 722	12.000	2	6.000					15	13	15	- d° -
N ²	1938	60	571.301 à 360	ISO	2	6.500	22	22	51	51	16	11	15	Plancher, parois tôleés, 2 paniers à glace

.....

Séries	Années	Numéro	Numéros	Classe	Essieux		Surface de plancher		Volume de la caisse	Tare	Charges		Aménagements			
					Nombre	Ecartement m.	Total m ²	Utile m ²			E.V. T.	P.V. T.				
2	1938	40	571.261 à 300	ISO	2	6.500	25	25	57	57	18	14	14	Plancher, parois télés, 2 paniers à glace 2 étagères mobiles, volets d'aération latéraux		
	1938	25	587.651 à 675	REF.	2	6.500	22	19	51	36	16	12	15	2 paniers à glace, crochets de suspension des viandes, turbines de ventilation		
	1938	65	587.676 à 700 587.801 à 840	REF. REF.	2	6.500	22	19	51	41	16	12	15	2 paniers à glace, turbines de ventilation, cailletotis, longrines pour plancher supplémentaire		
	1938	1	571.480	REF.	2	6.500	20	17	63	53	22	6	10	Wagons pour transport des 1/2 boeufs, 2 paniers à glace, turbines de ventilation, crochets coulissants, rails de manutention		

CADRES ISOTHERMES -REFRIGERANTS

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Volume		Tare	Charge	Aménagements
					Total	Utile			
A	1932	1	6.101	REF.	3.447	3.980	2.520	2.550	1 panier à glace. Barres à crochets pour suspension des viandes.
A	1932	12	62.501 à 5.020	REF.	3.420	7.750	2.385	2.325	- d° -
B	1934	8	5.021 à 5.030	REF.	2.995	7.000	1.600	2.100	- d° -
C	1934	28	5.031 à 5.060	REF.	5.340	4.412	1.100	1.325	- d° -
D	1934	8	5.061 à 5.070	REF.	3.441	2.780	625	835	- d° -

ANNEXE N°3

INVENTAIRE FINANCIER DES VAGONS

ET CADRES APPARTENANT A LA

S.T.E.P.

INVENTAIRE DETAILLE DES IMMOBILISATIONS DE LA S.T.M.F.

WAGONS ET CADRES ISOTHERMES OU PREFRIGERANTS APPARTENANT A LA SOCIETE

Séries	Dates		Nombre	Numéros	Prix		Total des immobilisations	Amortissements réalisés au 31/12/1938	Actif restant au bilan au 31/12/1938
	de construction	des aménagements supplémentaires			d'achat	des aménagements supplémentaires réalisés depuis la construction			
I	1926		(12)	571.601 à 612	445.156,--		445.156	378.382,60	66.773,40
			(40)	571.613 à 652	2.028.766,95		2.028.766,95	1.724.451,89	304.315,06
J	1925		(21)	578.801 à 824	475.000,--	Reconstruction des caisses et pose de paniers à glace et de barres à viandes	199.710,--		
	1932		(6)	578.808/812/814		Montage des gaines et appareils de ventilation	15.000,--		
	1937		(26)	817/820/823.					
N	1935		(15)	578.801 à 824	479.013,70		1.168.783,70	762.164,11	406.559,59
O	1937		(5)	587.401 à 405	175.000,--		175.000	13.125	161.875-
I	1931	1932	60	586.501 à 600	4.442.287,50	Montage de longines pour plancher supplémentaire	37.307,--		
						Montage de grilles dans 17 wagons; pose de marchepieds supplémentaires	125.417,50		
		1933				Montage d'un plancher tôle dans 20 wagons	25.000,--	4.630.012	2.519.931,40
D	1931		20	587.501 à 520	2.062.935,60	Montage de gaines de ventilation	52.669,--	2.115.604,60	1.133.885,70
R	1931	1933/34	40	587.601 à 640	3.018.097,20	Montage de paniers à glace, de barres à crochets, de gaines de ventilation	253.500,--	3.271.597,20	1.836.522,81
S	1929	(8)	550.011 à 018	336.268,21		-	-	377.595,72	238.917,89
		9(1)	550.019	41.327,51		-	-		138.677,83
F	1934	10	519.271 à 280	402.079,20	Pièces de recharge	5.000,--	407.079,20	125.623,76	281.455,44
J	1934	100	587.701 à 800	4.105.505,40	Pièces de recharge	15.500,--	4.121.005,40	1.276.542,70	2.844.462,70

Séries	Dates		Nombre	Numéros	d'achat	P R I X	Total des immobilisations	Amortissements réalisés au 31/12/1938	Actif restant au bilan au 31/12/1938
	de construc-	des amé- nagements supplé- mentaires				des aménagements supplémentaires réalisés depuis la construction			
U ¹	1937		30	(571.481 à 500 571.700 à 710	1.740,80,--				b
V	1935	1935	(12 22 (10	(571.671 à 682 571.683 à 692	953.437,25	Frais de surveillance Changement des ressorts de suspension Pose de tubes d'écoulement	3.570,-- 12.400,-- 5.000,--	1.749.390,-- 970.837,25	131.204,25 231.923,37
	1929		2	571.653 à 654	168.836,85				1.610.185,75
	1932	1933/36	20	571.724 à 743	1.446.927,70	Renforcement et transformation des châssis	43.700,--	168.836,85 1.495.627,70	91.536,89 696.462,60
Q	1932		12	514.201 à 212	907.266,70		5.000,--	912.266,70	77.299,96
	1935		12	571.711 à 722	561.869,85			413.269,99	799.165,10
	1934					Achat d'électro-ventilateurs pour wagons	28.550	561.869,85 28.550,--	498.906,71
	1932		1	6101/6102	15.000,--	Transformation de paniers glace. Tôleage intérieur Montage de faines pour électro-ventilateurs. Fourniture des électro-ventilateur		28.550,--	435.449,10
Cadres	1932		12	5001 à 5020	214.048,--		26.055,40		
	1934		44	5021 à 5070	231.968,-- - 58.500	(Vente de 8 cadres)		428.571,40	428.571,40
N ²	1938		60	571.301 à 360	24.198.111,62		854.808,90	25.056.490,52	
T ²	1938		40	571.261 à 300	4.840.960,10			4.840.960,10	4.840.960,10
X	1938		25	587.651 à 675	3.610.307,40			3.610.307,40	3.610.307,40
Y	1938		65	587.676 à 700) 587.801 à 840)	2.256.758,--			2.256.758,--	2.256.758,--
Z	1938		1	571.480	6.245.449,--			6.245.449,--	6.245.449,--
					160.000,--			160.000,--	
					41.311.586,12			42.169.965,02	30.012.477,91
								12.157.487,11	

ANNEXE N° 4

INVENTAIRE DES ENTREPOTS
FRIGORIFIQUES DE LA S.T.E.P.

INVENTAIRE DES MOBILISATIONS

Etablissement

Fixes

ANNEXE N°5

Résultats d'exploitation
des entrepôts frigorifiques
de la S.T. .P. depuis 1938

Années	Service wagons	RECETTES						TOTALS	DEPENSES	BENEFICES			
		ENTREPOTS FRIGORIFIQUES											
		PARIS-BERCY	DIJON	TOULON	STRASBOURG	AVIGNON							
1933	8.884.181,74	2.691.958,80	1.988.426,10	1.604.938,15				15.169.504,79	12.539.046,99	2.630.457,80			
1934	9.699.779,35	2.931.375,90	2.037.714,25	1.699.929,05				16.358.907,55	13.641.389,16	2.727.518,39			
1935	9.233.862,--	2.610.930,55	1.739.047,20	1.808.530,55	110.880,85			15.503.251,15	13.333.203,22	2.170.047,93			
1936	9.573.141,65	2.595.888,20	1.909.403,55	1.771.346,25	361.468,--	294.381,40		16.505.629,25	14.349.600,36	2.156.028,89			
1937	11.762.105,79	3.083.413,17	2.161.453,05	2.109.592,40	525.384,15	644.108,--		20.286.056,56	17.612.706,66	2.673.349,90			
1938	15.228.606,65	2.777.931,25	2.799.167,60	2.267.877,85	951.169,50	835.496,80		24.860.249,65	19.462.181,30	5.398.068,35			

ANNEXE N° 6

PARTICIPATIONS FINANCIERES
de la S.T.E.F.

A N N E X E N° 6

PARTICIPATIONS FINANCIERES DE LA S.T.E.F.

1°) ENTREPOTS FRIGORIFIQUES LYONNAIS -

Capital Social : 7 millions, en actions de 100 fr,
entièrement libérées.

Part appartenant à la S.T.E.F. : 19.600 actions

Inventaire sommaire des Installations :

- Entrepôt Frigorifique à LYON, 2 rue Séguin - 25.000 m³
avec fabrique de glace
- Entrepôt Frigorifique à VALENCE - 5.500 m³
avec fabrique de glace
- 2 immeubles à LYON

Renseignements d'exploitation :

Années	Revenu net (encaissé par la STEF)
1933	88.200.-
1934	99.600.-
1935	99.800.-
1936	96.120.-
1937	96.120.-
1938	115.635.-

2°) SOCIETE DE GARES FRIGORIFIQUES, PORTS-FRANCS ET
GLACIERES DE GENEVE - (Constituée en 1935)

Capital Social : 290.000 fr suisses, entièrement libéré.

Part appartenant à la S.T.E.F. : 7.200 actions de 5 fr.

Inventaire sommaire des Installations :

- Entrepôt Frigorifique à GENÈVE (46, rue de Montbrillant
6.500 m³)
- Fabrique de glace à GENÈVE.

Renseignements d'Exploitation :

Revenu net de la S.T.E.F..... Néant

3°) CARTE FRIGORIFIQUE DE BALE -

Capital Social : 1.300.000 fr suisses, en 1.300 actions
de 1.000 fr suisses, entièrement libérée

Part de la S.T.E.F. : 300 actions

Inventaire sommaire des installations :

- Entrepôt frigorifique de la Gare de BALE : - 13.000 m³
avec fabrique de glace

Renseignements d'Exploitation :

Revenu net de la S.T.E.F..... Néant

4°) BRASSERIE ET MALTERIE DE DOMBASLE -

3 Obligations 5,75 % brut ou 100 fr
*au porteur au bilan 180^f00

5°) HALSHÉIM - Brasserie A.G. -

1 bon jouissance	40 RM)
1 action	100RM)
1 action	20 RM)

au porteur 1.200 fr.

S . T . E . F .

Participation financière de la S.N.C.F.

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

9435
X

Le Président
du Conseil d'Administration

Paris, le 12 juin 1944

Services Financiers

C O P I E

D. 9285-7

Monsieur le Ministre,

J'ai l'honneur de vous remettre ci-joint copie de la lettre que j'adresse ce jour à M. le Ministre Secrétaire d'Etat à la Production Industrielle et aux Communications, en vue de lui demander, ainsi qu'à vous-même, l'autorisation de procéder, à la date du 31 décembre 1944, au remboursement anticipé des sommes restant dues par la S.N.C.F. au titre du rachat effectué en 1939 de 72.778 actions de la Société de Transports et Entrepôts Frigorifiques.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de mes sentiments de haute considération.

Le Vice-Président du Conseil d'Administration,
Signé : BOUTET.

Monsieur le Ministre Secrétaire d'Etat à
l'Economie Nationale et aux Finances

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

Le Président
du Conseil d'Administration

Services Financiers C O P I E Paris, le 12 juin 1944

D. 9285-7

Monsieur le Ministre,

Par dépêche conjointe du 31 juillet 1939, M. le Ministre des Travaux Publics et M. le Ministre des Finances ont autorisé la S.N.C.F. à procéder à l'achat, valeur 1er juillet 1939, de 72.778 actions de la Société de Transports et Entrepôts Frigorifiques (S.T.E.F.).

Le règlement de la somme de fr : 59.167.820,23, montant de l'achat, a fait l'objet de titres de créance remboursables par semestrialités constantes d'intérêt et d'amortissement jusqu'au 31 décembre 1955, calculées sur la base d'un taux d'intérêt semestriel de 3 %. Une faculté de remboursement anticipé à toute époque a été prévue, moyennant préavis de six mois, le remboursement étant subordonné à l'autorisation ministérielle des deux Départements intéressés.

Le taux d'intérêt précité étant notablement plus élevé que ceux qui sont actuellement pratiqués sur le marché financier, nous nous proposons de procéder, à la date du 31 décembre 1944, au remboursement anticipé des semestrialités restant dues au 1er janvier 1945, dont la valeur actuelle à cette date, calculée à intérêts composés au taux d'escompte de 3 % par semestre, représente une somme globale de fr : 45.408.941,1.

Conformément aux conditions prévues à nos accords avec les Sociétés cédantes des actions S.T.E.F., nous leur signifierions préavis de ce remboursement anticipé pour le 30 juin prochain.

J'ai l'honneur de vous demander de vouloir bien, conjointement avec M. le Ministre Secrétaire d'Etat à l'Economie Nationale et aux Finances, autoriser la réalisation de cette opération.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de mes sentiments de haute considération.

Le Vice-Président du Conseil d'Administration,
Signé : BOUTET.

Monsieur le Ministre Secrétaire d'Etat à la
Production Industrielle et aux
Communications.-

Extrait du P.V. de la Séance du Conseil d'Administration
du 29 mars 1944

Questions diverses

c) Augmentation de capital de la S.T.E.F.

Pas de P.V.
Sténo (p.12)

- M. LE PRESIDENT - Par dépêche du 24 mars 1944, le Ministre Secrétaire d'Etat à la Production Industrielle et aux Communications nous a fait savoir qu'il autorisait la S.N.C.F. à participer, à concurrence de 44.200.000 fr, à l'augmentation de capital de la S.T.E.F.

SECRETARIAT D'ETAT
AUX COMMUNICATIONS

9435

Direction des Chemins de fer

1er Bureau

Il a été rendu compte de
cette dépêche au Conseil
dans sa séance du 29/3/44

C O P I E

Paris, le 24 mars 1944

Le Ministre Secrétaire d'Etat à la Production
Industrielle et aux Communications

à Monsieur le Président du Conseil d'Administration
de la Société Nationale des Chemins de fer
Français.

OBJET - Participation de la S.N.C.F. à une augmentation
de capital de la S.T.E.F.

REFERENCE - Votre lettre D. 9285-36 du 21 janvier 1944 (+)

Par lettre citée en référence, vous m'avez demandé l'autorisation de faire participer la S.N.C.F., à concurrence d'une somme de 44.200.000 fr, à l'augmentation de capital de 45 millions effectuée par la Société Française de Transports et Entrepôts Frigorifiques S.T.E.F. .

Conformément à l'avis de la Mission de Contrôle Financier et d'accord avec M. le Ministre Secrétaire d'Etat à l'Economie Nationale

.....

et aux Finances, j'ai l'honneur de vous faire connaître que je vous accorde l'autorisation demandée, sous réserve que soit reprise, dans un proche avenir, la question de la répartition du capital de la S.T.E.F. en vue de réaliser la représentation la plus rationnelle des intérêts en présence.

Par autorisation,
Le Directeur des Chemins de fer,

Signé : MORANE.

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

Le Président
du Conseil d'Administration

D 9285/36

C O P I E

Paris, le 21 janvier 1944

Monsieur le Ministre,

La S.T.E.F., qui avait établi, dès le début de 1943, son programme de construction de wagons et d'entrepôts pour la période de 10 années devant suivre la fin des hostilités, vient de faire choix, dans ce programme, des projets les plus urgents à inscrire au "plan de démarrage" du Comité d'Organisation des Exploitations Frigorifiques. Il s'agit essentiellement, pour une dépense totale évaluée à environ 100 M. :

- d'une commande de 200 wagons isothermes ou réfrigérants destinés à assurer à la Société un potentiel de transport comparable à celui de 1939;
- de la construction, au titre du programme général d'équipement frigorifique des régions Ouest et Sud-Ouest, des deux entrepôts de Caen et de Limoges.

Compte tenu de ses ressources et charges actuelles et des bénéfices qu'elle est susceptible de réaliser au cours des prochaines années, la S.T.E.F. sera en mesure de couvrir elle-même 15 à 20 M. D'autre part, la S.N.C.F. a accepté de lui accorder, pour chacun des entrepôts de Caen et de Limoges, une ouverture de crédit de 20 M. Mais il lui reste à trouver le complément, soit 40 à 45 M. En vue de se procurer cette somme, elle envisage de procéder à une augmentation de son capital qui serait porté de 45 à 90 M. par l'émission de 90.000 actions nouvelles de 500 fr, à souscrire au pair.

En application des dispositions de l'article 8 des statuts, la S.N.C.F., qui possède 88.400 actions lui assurant un coefficient d'influence de 98,22%, se verrait attribuer un nombre égal d'actions nouvelles, représentant une dépense de 44,2 M.

Le plan ainsi arrêté paraît devoir assurer, le moment venu, dans les meilleures conditions, les disponibilités qui seront nécessaires à l'exécution du programme :

.....

Monsieur le Ministre Secrétaire d'Etat à la Production Industrielle et aux Communications, 244, Boulevard Saint-Germain - PARIS (7^e)

- la S.T.E.F., en dehors de toute autre considération de prudence, a certainement intérêt à élargir les possibilités d'emprunt à long terme auxquelles elle pourra avoir ultérieurement besoin de recourir; aussi bien, ne saurait-elle recourir à une émission d'obligations avant d'avoir introduit ses actions en bourse, ce qu'elle ne pourra faire utilement qu'après avoir affirmé sa politique de distribution de dividende;

- en outre, l'accroissement d'activité à attendre du développement du parc et des installations de la Société justifie certainement l'émission d'actions nouvelles.

D'autre part, la gestion de la S.T.E.F. présente trop d'importance au regard de l'exploitation du chemin de fer pour que la S.N.C.F. ne désire pas conserver la prépondérance au sein de sa filiale.

Pour ces raisons, notre Conseil d'Administration, dans sa séance du 12 janvier, a donné son accord au principe de l'opération et, réserve étant faite des cessions que, sans porter atteinte à cette prépondérance, l'introduction de nouveaux actionnaires pourrait, le cas échéant, justifier dans l'avvenir, a décidé de souscrire la totalité des actions nous relevant.

En conséquence, je vous serais obligé de vouloir bien nous autoriser à participer à l'augmentation de capital proposée à concurrence de 44.200.000 fr.

La dépense serait imputée au Compte de Premier Etablissement.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de mes sentiments de haute considération.

Le Président
du Conseil d'Administration,
signé: FOURNIER.

Extrait du P.V. de la Séance du Conseil d'Administration
du 12 janvier 1944

QUESTION VI - Augmentation du capital de la S.T.E.F.

P.V. (p.5)

M. LE PRESIDENT expose que, dans le programme qu'elle avait établi pour la période décennale suivant les hostilités, la S.T.E.F. a fait choix des projets les plus urgents à inscrire dans le "plan de démarrage" du Comité d'Organisation des Exploitations Frigorifiques. Il s'agit essentiellement, pour une dépense totale évaluée à environ 100 M. :

- d'une commande de 200 wagons isothermes ou réfrigérants devant assurer à la Société un potentiel de transport comparable à celui de 1939 ;
- de la construction, au titre du programme général d'équipement frigorifique des Régions Ouest et Sud-Ouest, des deux entrepôts de Caen et de Limoges.

Compte tenu de ses ressources et charges actuelles et des bénéfices qu'elle est susceptible de réaliser au cours des prochaines années, la Société sera en mesure de couvrir elle-même 15 à 20 M. Le Conseil a accepté, d'autre part, de lui accorder, pour chacun des entrepôts de Caen et de Limoges, une ouverture de crédit de 20 M. Il lui reste à trouver le complément, soit 40 à 45 M. En vue de se procurer cette somme, elle envisage de céder à une augmentation de son capital, qui serait porté de 45 à 90 M. par l'émission de 90.000 actions nouvelles de 500 fr à souscrire au pair.

Le plan de financement ainsi arrêté paraît devoir assurer le moment venu, dans les meilleures conditions, les disponibilités qui seront nécessaires à l'exécution du programme :

- la S.T.E.F., en dehors de toute autre considération de prudence, a certainement intérêt à ménager les possibilités d'emprunts à long terme dont elle peut avoir besoin ; aussi bien ne saurait-elle recourir à une émission d'obligations avant d'avoir introduit ses actions en bourse, ce qu'elle ne pourra faire utilement qu'après avoir affirmé sa politique de distribution de dividende ;

- d'autre part, l'accroissement d'activité à attendre du développement du parc et des installations de la Société justifie certainement l'émission d'actions nouvelles.

Reste la question de savoir si la S.N.C.F. entend se prévaloir du droit de préférence que l'article 8 des statuts confère, dans la souscription, aux propriétaires d'actions

.....

anciennes et, le cas échéant, pour quel montant : la S.N.C.F. possède 98,22 % du capital actuel et la part lui revenant serait ainsi de 88.400 actions, représentant une dépense de 44,2 M.

L'activité de la S.T.E.F. est trop importante au regard de l'exploitation du Chemin de fer pour que la S.N.C.F. ne désire pas conserver la prépondérance au sein de sa filiale. Aussi, réserve étant faite des cessions que, sans porter atteinte à cette prépondérance, l'introduction de nouveaux actionnaires pourrait, le cas échéant, justifier dans l'avenir, il est proposé de souscrire la totalité de cette part.

Le Conseil donne son accord au principe de l'opération. Sous réserve de l'autorisation à demander à M. le Ministre Secrétaire d'Etat à la Production Industrielle et aux Communications, il décide, d'autre part, que la S.N.C.F. souscrira les 88.400 actions auxquelles elle a droit. La dépense sera imputée au Compte de premier établissement.

Notes de séance (p.14)

M. LE PRÉSIDENT. - La S.T.E.F. est actuellement au capital de 45 M. divisé en 90.000 actions de 500 fr entièrement libérées. Sur ces 90.000 actions, 88.400 appartiennent à la S.N.C.F., représentant 98,22% du capital total. Le Conseil d'Administration de la S.T.E.F. envisage de doubler ce capital dont le montant passerait ainsi de 45 à 90 M.

Cette question pose devant nous deux problèmes : en premier lieu, convient-il de donner notre accord à cette opération ? Deuxièmement, les propriétaires d'actions anciennes ayant, aux termes de l'article 8 des statuts, un droit de préférence sur les nouvelles émissions, la S.N.C.F. doit-elle se prévaloir de son droit et, le cas échéant, dans quelle proportion ?

L'opération envisagée par la S.T.E.F. est faite en prévision d'importants investissements nouveaux correspondant au financement de son plan de démarrage, et qui portent sur deux rubriques : matériel roulant d'une part, entreôts d'autre part.

.....

En ce qui concerne le matériel roulant, le programme établi par la S.T.E.F. pour les 10 années qui suivront la cessation des hostilités a évalué les commandes à passer à 1.700 wagons réfrigérants. Ce chiffre a été obtenu en faisant état, d'une part, du remplacement des wagons qui arriveront, au cours de cette période, à limite d'usure, d'autre part, d'un certain accroissement du parc rendu nécessaire par le développement du trafic des fruits et légumes sous le régime du froid.

La S.T.E.F. n'a retenu de ce programme décennal pour les inscrire au plan de démarrage que les seules commandes nécessaires pour retrouver, après les hostilités, le même potentiel de transport qu'avant-guerre, sans augmentation du parc. On a estimé qu'après la guerre, 800 des wagons du parc actuel devront être mis à la réforme parce qu'arrivés à la limite d'usure ; 134 wagons ont déjà été réformés depuis le 1er octobre 1940 ; enfin, 96 wagons ont été détruits par faits de guerre ou réquisitionnés par l'armée allemande, sans que leur situation actuelle soit connue. Dans ces conditions, le rétablissement pur et simple de la capacité de transport de la S.T.E.F. exigerait la commande de 1.030 wagons ; en escomptant la rentrée de quelques-unes des unités actuellement en service hors de France, les commandes à inscrire au plan de démarrage ont été évaluées à 1.000 wagons. La S.N.C.F. ayant déjà prévu dans ses commandes propres 800 wagons, la S.T.E.F. n'inscrit donc que le complément, soit 200 wagons.

En ce qui concerne les entrepôts, vous connaissez les travaux qui sont actuellement en cours. L'entrepôt de Perpignan est terminé et va être mis en service. Les deux autres entrepôts dont la construction a été retenue en vue de leur inscription au plan de démarrage sont ceux de Caen et de Limoges, pour lesquels la procédure d'autorisation administrative et les études sont si avancées qu'ils pourraient être entrepris rapidement si l'on disposait des matériels et de la main-d'œuvre nécessaires.

Le programme étant ainsi défini, quel en est le montant au point de vue financier ?

En ce qui concerne les wagons, le prix unitaire est de 300.000 fr, la somme nécessaire s'élèverait donc, pour 200 wagons, à 60 M. En ce qui concerne les entrepôts, on peut compter, d'après les dépenses correspondant à l'entrepôt de Perpignan, environ 20 M. par entrepôt, ce qui ferait donc 40 M.

La dépense totale serait par conséquent de 100 M. En tenant compte de ses charges actuelles constituées par le financement des commandes de wagons déjà en cours et par le règlement des dépenses de l'entrepôt de Perpignan, la S.T.E.F. pourrait financer sur ses ressources 15 à 20 M. La somme qu'elle doit se procurer est donc de 80 à 85 M.

On aurait pu d'abord envisager de procéder à une émission d'obligations. Cette solution a été écartée pour le moment pour les raisons suivantes. D'abord, le régime de la S.T.E.F. ne paraît pas encore suffisamment consolidé pour que l'on puisse être assuré qu'elle puisse, sans difficulté et sans trouble pour son équilibre financier, supporter la charge d'une émission d'obligations de 80 ou 85 M. D'autre part, avant d'émettre des obligations, certaines précautions doivent être prises. Il convient en premier lieu que sa politique de distribution de dividendes soit affirmée ; en effet, le 1er dividende distribué est afférent à l'exercice 1942 et a été mis en paiement au mois de juillet 1943 ; il faut certainement que, pendant deux ou trois ans, des dividendes nient été distribués pour que l'émission d'un emprunt obligataire puisse se faire dans des conditions satisfaisantes. Il conviendra, d'autre part, d'introduire au préalable en Bourse les actions de la Société ; mais il faut attendre le moment favorable pour procéder à cette introduction. Ce n'est que lorsque ces conditions auront été remplies que l'on pourra utilement envisager l'émission d'un emprunt obligataire sur le marché.

En attendant, pour assurer le financement des entrepôts de Gren et de Limoges, la S.T.E.F. a demandé à la S.N.C.F., et vous l'avez approuvé, l'ouverture de deux crédits de 30 M. chacun. Cette ouverture de crédit de 40 M. devra évidemment être remboursée en première ligne lorsque les émissions d'obligations deviendront possibles.

La S.T.E.F. doit donc encore se procurer une somme de 40 à 45 M. A cet effet, elle envisage le doublement de son capital qui lui donnerait 45 M. Cette augmentation est justifiée par l'augmentation d'activité de l'entreprise et l'accroissement de son actif. Si vous approuvez ce plan de financement, la S.T.E.F. se trouvera ainsi disposer de tous les moyens financiers qui lui sont nécessaires pour passer ses commandes très rapidement, dès que les circonstances le permettront. Je crois que c'est une nécessité : le transport sous le régime du froid est appelé, en effet, à prendre un plus grand développement et il ne faudrait pas qu'après-guerre celui-ci fut ralenti par l'insuffisance du matériel.

La question se pose alors, pour la S.N.C.F., de savoir si elle participera à cette augmentation de capital et dans quelles conditions. Étant donné qu'elle dispose de 98,32 % du capital, il n'est pas question qu'elle n'y participe pas et je vous propose d'user de la totalité de notre droit de souscription.

Je serai tout prêt à envisager ultérieurement l'entrée de groupes nouveaux à l'intérieur de la Société, car je n'estime pas indispensable que nous gardions un coefficient d'influence aussi élevé. Nous pouvons diminuer sans aucun inconvénient le montant de notre participation. Mais, pour le moment, il ne me paraît pas doux que nous n'ayons qu'à souscrire la totalité des actions qui nous reviennent.

Le Conseil donne son accord au principe de l'opération. Sous réserve de l'autorisation à demander à M. le Ministre Secrétaire

d'Etat à la Production Industrielle et aux Communications, il décide que la S.N.C.F. souscrira les 86.400 actions lui revenant. La dépense sera imputée au Compte d'établissement.

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

Conseil d'Administration

Séance du 12 janvier 1944

VI.- Augmentation du capital de la S.T.E.F. -----

Ph. □

effeuillé

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS
CONSEIL D'ADMINISTRATION

Secrétariat du Conseil
d'Administration

du 12 JAN 1944

Participations Financières

(Question N° VI)
le 8 janvier 1944

Augmentation du capital de la S.T.E.F.

La S.T.E.F. est actuellement au capital de 45 M., divisé en 90.000 actions de 500 fr entièrement libérées. 88.400 de ces actions sont détenues par la S.N.C.F., lui assurant avec 9 sièges au Conseil et sa présidence, un coefficient d'influence de 98,22%.

En prévision d'importants investissements nouveaux, elle envisage dans les conditions qui seront exposées ci-après, de proposer à l'Assemblée Générale de ses actionnaires le doublement de ce capital, qui serait ainsi porté à 90 M.

Aux termes de l'art. 8 des Statuts, les propriétaires des actions anciennes, en l'absence de disposition contraire adoptée par l'Assemblée Générale, bénéficient d'un droit de préférence à la souscription de la totalité des actions.

La S.N.C.F., principale actionnaire, est appelée à faire connaître si elle est d'accord sur le principe de l'opération et, dans l'affirmative, si elle entend se prévaloir de son droit de préférence et, le cas échéant, pour quel montant.

1.- Dès le début de 1943, la S.T.E.F. avait arrêté son programme de construction de wagons et d'entrepôts pour la période de 10 années devant suivre la fin des hostilités.

Se conformant aux directives reçues des pouvoirs publics, elle a fait choix, dans ce programme, des projets les plus urgents à inscrire dans le "plan de démarrage" du Comité d'Organisation des Exploitations Frigorifiques. Ces projets sont les suivants :

= matériel roulant: compte tenu des destructions par faits de guerre, des réformes auxquelles il a dû d'ores et déjà être procédé et de celles qui ne pourront être évitées au lendemain des hostilités, il s'agit, en toute première position, d'assurer un potentiel de transport comparable à celui de 1939; ceci exige la construction de 1.000 wagons isothermes ou réfrigérants; la S.N.C.F ayant déjà elle-même l'autorisation pour 800 wagons, une commande de 200 wagons, à réaliser au compte direct de la S.T.E.F., a été inscrite au plan;

- entrepôts : dans le cadre du programme général d'équipement frigorifique dont elle a été chargée pour les régions Sud-Ouest et Ouest, la Société a retenu comme devant être construits par priorité, après le projet de Perpignan, les 2 entrepôts de Caen et de Limoges; c'est sur ces entrepôts qu'elle a le plus poussé ses travaux préparatoires, les circonstances ayant été, en outre, plus favorables dans les deux centres du point de vue des disponibilités en terrains.

Dans leur ensemble, les travaux ainsi retenus au titre du plan de démarrage comme devant donner lieu à des commandes fermes représenteront une dépense d'environ 100 M.

- 200 wagons d'un prix unitaire évalué à 300.000 fr 60 M.

- entrepôts de Caen et de Limoges d'après les dépenses d'ores et déjà engagées pour Perpignan 40 M.

II.- Les calculs auxquels il a été procédé montrent que la S.T.E.F. sera libérée à partir d'avril ou mai 1945 de toute dette du chef de ses commandes actuellement en cours - 130 wagons réfrigérants commandés en avril 1940 et construction de l'entrepôt de Perpignan. A compter de cette date, elle disposera donc librement de ses produits d'exploitation, évalués à 1 M. par mois dans l'hypothèse où le trafic se maintiendrait au niveau actuel. De plus, elle pourra encore faire jouer, à concurrence de 18 M. jusqu'au 1er avril 1947, l'ouverture de crédit consentie par la S.N.C.F. pour la construction de Perpignan.

Dans ces conditions, elle serait en mesure de supporter les charges d'une émission d'obligations assurant le financement du plan de démarrage, soit approximativement 9 M. par an sur la base d'un amortissement en 20 ans. Mais de telles charges seraient lourdes et risqueraient de ne plus être couvertes que partiellement en cas de fléchissement même assez faible de l'activité. Il a donc paru prudent de rechercher d'autres modalités de financement.

En ce qui concerne les entrepôts de Caen et de Limoges, il a semblé légitime de solliciter de la S.N.C.F. des ouvertures de crédit dans les mêmes conditions que celles précédemment accordées pour l'entrepôt de Perpignan :

Caen = un crédit de 10 M. avait déjà été accordé; sous réserve de l'autorisation de M. le Ministre Secrétaire d'Etat à la Production Industrielle et aux Communications, le Conseil de la S.N.C.F. a accepté le 22 décembre 1943, en raison de la hausse des prix, de porter ce chiffre à 20 M.

Limoges = dans sa même séance et sous réserve de la même autorisation, le Conseil de la S.N.C.F. a décidé d'accorder, au titre de ce projet, une ouverture de crédit d'égal montant, soit 20 M.

Compte tenu des 18 M. pouvant encore être utilisés jusqu'au 1er avril 1947 au titre de l'ouverture de crédit de Perpignan, il ne restait plus, dans ces conditions, à trouver que 40 à 45 M.

Ce sont ces ressources - 45 M. - que la S.T.E.F. demande à une augmentation de son capital. Cette opération serait réalisée au moyen de l'émission de 90.000 actions nouvelles de 500 fr à souscrire au pair à raison d'une action nouvelle par action ancienne.

La part revenant à la S.N.C.F. serait de 88.400 actions, représentant une dépense de 44,2 M.

o o

Le plan ainsi arrêté n'appelle pas d'observations particulières :

- la S.T.E.F., en dehors de toute autre considération de prudence, a certainement intérêt à ménager les possibilités d'emprunt à long terme dont elle peut avoir ultérieurement besoin; aussi bien, ne saurait-elle procéder à une émission d'obligations avant d'avoir introduit ses actions en bourse et cette introduction ne pourra utilement être envisagée qu'une fois affirmée sa politique de distribution de dividende;

- les 200 wagons dont l'augmentation de capital est destinée, pour la plus large part, à assurer le financement, viendront en accroissement du parc appartenant à la Société et, de ce chef, représenteront une plus-value réelle d'actif qu'il est normal de couvrir par des actions nouvelles.

D'autre part, la S.N.C.F. qui, comme nous l'avons indiqué, possède actuellement 98,22% du capital ne peut, étant donné l'importance de l'activité de la S.T.E.F. au regard de sa propre exploitation, que désirer conserver la prépondérance que lui assure actuellement sa participation.

Dans ces conditions, sous réserve de l'autorisation à demander à M. le Ministre Secrétaire d'Etat à la Production Industrielle et aux Communications, il est proposé au Conseil de donner son accord au principe de l'opération et de décider que nous souscririons la totalité des actions nous revenant.

La dépense de 44.200.000 fr serait imputée au Compte de premier établissement.

Le Directeur Général,

LE BESNERAIS.

Ordonné par le Génie
Exposé de M. le Président

au Conseil du 12 janvier 1944

Augmentation du capital de la S.T.E.F.

Fréquentation de l'atelier et des ateliers militaires de l'armée :
----- : niveaux , séries

et état à finir à niveau, une partie terminée à niveau 8000

Le Capital actuel: 45 millions, à N.C.F.
soit 100 actions de 500 francs entièrement libérées.

Sur ces 90.000 actions, 88.400 appartiennent à la S.N.C.F.

soit 98,22 %

Opération envisagée : dédoublement du capital qui passe-

rait de 45 millions à 90 millions.

Deux questions pour la S.N.C.F.

1°) Convient-il d'approuver cette opération ?

2°) Aux termes de l'article 8 des statuts, les propriétaires d'actions anciennes ont un droit de préférence à la souscription des actions nouvelles.

La S.N.C.F. entend-elle user de ce droit et, le cas échéant, pour quel montant ?

I - Justification de l'opération d'abord.

Faite en prévision d'importants investissements nouveaux correspondant au financement du Plan de démarrage.

Ces investissements portent sur deux rubriques :

- Matériel roulant d'abord;
- Entrepôt ensuite.

1°) Matériel roulant -

Programme décennal pour les dix années qui suivent la cessation des hostilités évalué à 1.700 wagons réfrigérants; ce calcul ayant été fait en tenant compte:

... neblabli si . . . et baoqr

- du remplacement des wagons arrivés à limite d'usure;
- d'un certain enrichissement du parc nécessaire pour faire face au développement du trafic des fruits et légumes sous le régime du froid.

Programme de démarrage: ne comporte que la trahche correspondant au maintien après guerre de la faculté de transport actuelle, savoir :

- 800 wagons à réformer parce que arrivés à limite d'usure;

- 134 wagons déjà réformés depuis le 1er octobre 1940 et non remplacés, le parc S.T.E.F. étant passé de 3.432 wagons au 1er octobre 1940 à 3.218 au 1er octobre 1943; ce salvis

- 96 wagons détruits par faits de guerre ou réquisitionnés par l'Armée allemande sans que leur situation actuelle soit connue.

Le nombre des wagons à remplacer pour maintenir seulement la faculté de transport antérieur à la guerre serait ainsi de 1.030 wagons.

En n'ascomptant quelques rentrées d'Allemagne, le Plan de démarrage a été limité à 1.000 wagons.

La S.N.C.F. étant autorisée à construire 800 wagons, la S.T.E.F. a inscrit 200 wagons dans le Plan de démarrage.

2^e) Entrepôts -

Le Conseil connaît le plan des travaux actuellement en cours pour la construction d'entrepôts :

- Entrepôt de Perpignan, actuellement terminé et entré en service.

- Entrepôts de Caen et de Limoges, en cours d'étude et d'instruction administrative.

Le Plan de démarrage a retenu les deux entrepôts de Caen

et de Limoges.

Evaluation des besoins Financiers.

a) Commande de wagons neufs.

Prix unitaire: 300.000 francs.

Somme nécessaire: 200 x 300.000 = 60 millions.

b) Entrepôts.

Calculé sur la base de 20 M. par entrepôt, soit 40 M.

nécessaires pour faire face à son programme et l'entreprendre immédiatement dès que les disponibilités en personnel et en matériel le permettront.

... C.G.D... C.I.C.

II - Participation de la S.N.C.F.

Aucune discussion possible sur l'usage du droit de préférence.

Pas de nécessité de conserver une majorité de 98 % Peut, sans difficulté, être ramenée à 75 % par l'introduction de groupes nouveaux; mais question pas à l'ordre du jour actuellement.

La S.N.C.F. souscrirait donc seule pour l'intégralité de sa part en émission.

Total: Wagons de 60 M. ainsi que sur les entrepôts
et au moins 40 M. si l'entrepreneur
soit ... 100 M.

Plan de financement envisagé.

Compte tenu de ses charges actuelles relatives au financement des commandes des wagons frigorifiques et au règlement des dépenses de l'Entrepôt de Perpignan, ainsi que des bénéfices qu'elle peut être appelée à réaliser dans les années prochaines, il semble que la S.T.E.F. puisse financer sur ses ressources propres, 15 à 20 millions.

La somme nécessaire se réduit ainsi à 80 ou 85 M.

Possibilité d'émission d'obligations.

Solution écartée pour les raisons suivantes.

Bénéfices de la S.T.E.F. non encore établis pour être certain de la possibilité d'en supporter la charge annuelle.

Avant toute émission d'obligations, mesures à prendre :

Consolidation des distributions de dividendes: premier dividende distribué en 1943; introduction des actions S.T.E.F. en Bourse en profitant d'une occasion favorable après la distribution du second dividende.

Ce n'est qu'après, et quand le crédit de la Société paraîtra solidement assis, qu'une émission d'obligations pourra être envisagée.

En conséquence, solutions retenues.

1°) Demander à la S.T.E.F. deux ouvertures de crédit de 20 M. chacune pour chacun des entrepôts de Caen et de Limoges; approbation déjà donnée par le Conseil.

Ce sont ces ouvertures de crédit qui seraient éventuellement remboursées dans les années à venir par une émission d'obligations.

2°) Dédoublement du capital produisant le complément, soit 45 M.

Cette augmentation est justifiée par l'accroissement de l'activité de l'Entreprise.

Ce Plan permettra à la S.T.E.F. de disposer des ressources

Exposé de M. le Président

au Conseil du 12 janvier 1944

~~Le présent exposé a été dressé par monsieur le Directeur général au Conseil du 12 janvier 1944~~

~~Il a été approuvé par le conseil des administrateurs au Conseil du 12 janvier 1944~~

~~Augmentation du capital de la S.T.E.F.~~

~~Augmentation du capital de la S.T.E.F.~~

~~Capital actuel: 45 millions, au P.C. -
Il est proposé d'augmenter ce capital au moins
divisé en 90.000 actions de 500 francs entièrement libérées.~~

~~Sur ces 90.000 actions, 83.400 appartiennent à la S.N.C.F.~~

~~soit 93,22 %.~~

Opération envisagée : dédoublement du capital qui passe-
rait de 45 millions à 90 millions.

Deux questions pour la S.T.E.F. et la S.N.C.F.

1°) Convient-il d'approuver cette opération ?

2°) Aux termes de l'article 8 des statuts, les propriétaires
d'actions anciennes ont un droit de préférence à la souscription
des actions nouvelles.

La S.N.C.F. entend-elle user de ce droit et, le cas échéant,
pour quel montant ?

I - Justification de l'opération d'abord.

Faite en prévision d'importants investissements nouveaux
correspondant au financement du Plan de démarrage.

Ces investissements portent sur deux rubriques :

- Matériel roulant d'abord;
- Entrepôt ensuite.

1°) Matériel roulant

Programme décennal pour les dix années qui suivent la
cessation des hostilités évalué à 1.700 wagons réfrigérants; ce
calcul ayant été fait en tenant compte

de plusieurs facteurs tels que la croissance de la demande

établi et il est évoqué

- du remplacement des wagons arrivés à limite d'usure;
- d'un certain enrichissement du parc nécessaire pour faire face au développement du trafic des fruits et légumes sous le régime du froid.

Programme de démarrage: ne comporte que la trahche correspondant au maintien après guerre de la faculté de transport actuelle, savoir :

- 800 wagons à réformer parce que arrivés à limite d'usure;
- 134 wagons déjà réformés depuis le 1er octobre 1940 et non remplacés, le parc S.T.E.F. étant passé de 3.432 wagons au 1er octobre 1940 à 3.218 au 1er octobre 1942; ne salvit
- 96 wagons détruits par faits de guerre ou réquisitionnés par l'Armée allemande sans que leur situation actuelle soit connue.

Le nombre des wagons à remplacer pour maintenir seulement la faculté de transport antérieur à la guerre serait ainsi de 1.030 wagons.

En n'exceptant quelques entrées d'Allemagne, le Plan de démarrage a été limité à 1.000 wagons.

La S.N.C.F. étant autorisée à construire 800 wagons, la S.T.E.F. a inscrit 200 wagons dans le Plan de démarrage.

2) Multe autre addo-nviroq d'li-établissoo (°)

2°) Entrepôts -

Le Conseil connaît le plan des travaux actuellement en cours pour la construction d'entrepôts:

- Entrepôt de Perpignan, actuellement terminé et entré en service.

- Entrepôts de Caen et de Limoges, en cours d'étude et d'instruction administrative.

Le plan de démarrage a retenu les deux entrepôts de Caen et de Limoges.

Evaluation des besoins financiers.

a) Commande de wagons neufs:

Prix unitaire: 300.000 francs.

La somme nécessaire: $200 \times 300.000 = 60$ millions.

b) Entrepôts.

Calculé sur la base de 20 M. par entrepôt, soit 40 M.

Total: Wagons de 60 M. avec une capacité
d'emport de 100 M. soit ...160 M.
entreposés 40 M. soit 60 M.
soit ...100 M.

Plan de financement envisagé.

Il semble que compte tenu des charges actuelles relatives au financement des commandes des wagons frigorifiques et au règlement des dépenses de l'Entrepôt de Perpignan, ainsi que des bénéfices qu'elle peut être appelée à réaliser dans les années prochaines, il semble que la S.T.E.F. puisse financer sur ses ressources propres 15 à 20 millions.

La somme nécessaire se réduit ainsi à 80 ou 85 M.

Possibilité d'émission d'obligations.

Solution écartée pour les raisons suivantes.

Bénéfices de la S.T.E.F. non encore établis pour être certain de la possibilité d'en supporter la charge annuelle.

Avant toute émission d'obligations, mesures à prendre :

Consolidation des distributions de dividendes: premier dividende distribué en 1943; introduction des actions S.T.E.F. en Bourse en profitant d'une occasion favorable après la distribution du second dividende.

Il n'est qu'après, et quand le crédit de la Société paraîtra solide et assis, qu'une émission d'obligations pourra être envisagée.

En conséquence, solutions retenues.

1°) Demander à la C.F.M.R. deux ouvertures de crédit de 20 M. chacune pour chacun des entrepôts de Caen et de Limoges; approbation déjà donnée par le Conseil.

Ce sont ces ouvertures de crédit qui seraient éventuellement remboursées dans les années à venir par une émission d'obligations.

2°) Dédoublement du capital produisant le complément, soit 45 M.

Cette augmentation est justifiée par l'accroissement de l'activité de l'Entreprise.

Ce plan permettra à la S.T.E.F. de disposer des ressources

nécessaires pour faire face à son programme et l'entreprendre immédiatement dès que les disponibilités en personnel et en matériel le permettront.

II - Participation de la S.N.C.F.

Aucune discussion possible sur l'usage du droit de préférence. La question pourrait être posée pour son montant.

Il n'y a pas de nécessité de conserver une majorité de 93 % Peut, sans difficulté, être ramenée à 75 % par l'introduction de groupes nouveaux; mais question pas à l'ordre du jour actuellement.

La S.N.C.F. souscrirait donc seule pour l'intégralité de sa part en émission.

III - Participation de la SNCF dans l'émission

Il n'y a pas de nécessité de conserver une majorité de 93 % Peut, sans difficulté, être ramenée à 75 % par l'introduction de groupes nouveaux; mais question pas à l'ordre du jour actuellement.

IV - Participation de la SNCF dans l'émission

Il n'y a pas de nécessité de conserver une majorité de 93 % Peut, sans difficulté, être ramenée à 75 % par l'introduction de groupes nouveaux; mais question pas à l'ordre du jour actuellement.

Il n'y a pas de nécessité de conserver une majorité de 93 % Peut, sans difficulté, être ramenée à 75 % par l'introduction de groupes nouveaux; mais question pas à l'ordre du jour actuellement.

V - Participation de la SNCF dans l'émission

Il n'y a pas de nécessité de conserver une majorité de 93 % Peut, sans difficulté, être ramenée à 75 % par l'introduction de groupes nouveaux; mais question pas à l'ordre du jour actuellement.

Il n'y a pas de nécessité de conserver une majorité de 93 % Peut, sans difficulté, être ramenée à 75 % par l'introduction de groupes nouveaux; mais question pas à l'ordre du jour actuellement.

Il n'y a pas de nécessité de conserver une majorité de 93 % Peut, sans difficulté, être ramenée à 75 % par l'introduction de groupes nouveaux; mais question pas à l'ordre du jour actuellement.

Il n'y a pas de nécessité de conserver une majorité de 93 % Peut, sans difficulté, être ramenée à 75 % par l'introduction de groupes nouveaux; mais question pas à l'ordre du jour actuellement.

gv

MINISTÈRE
des
TRAVAUX PUBLICS

Paris, le 27 septembre 1939

C O P I E

Direction Générale
des Chemins de fer
& des Transports

1er Bureau

LE MINISTRE

D-9285/7 - 84

à Monsieur le Président du Conseil d'Administration
de la Société Nationale des Chemins de fer

Le Conseil d'Administration de la S.N.C.F., en accord avec mon Administration, a estimé que le régime d'exploitation du matériel isotherme et réfrigérant appartenant à la S.N.C.F. devait être établi sur des bases nouvelles.

Ceci ressort en particulier des délibérations prises par le Conseil d'Administration de la Société Nationale le 28 décembre 1938 au sujet de la révision des traités de location des wagons, et le 19 juillet au sujet de l'achat d'actions de la S.T.E.F. en vue de prendre le contrôle de ladite Société.

La Commission des Marchés a elle-même estimé, dans sa séance du 12 janvier 1939, que les contrats de location du matériel frigorifique actuellement en cours ne devaient pas être maintenus.

Je vous prie en conséquence de mettre fin à ces contrats, dans le plus bref délai, de manière à rendre effective la réforme de l'exploitation frigorifique annoncée dans vos propositions du 19 juillet.

En ce qui concerne le contrat passé le 14 janvier 1928 par le Réseau de l'Etat avec la Société d'exploitation de wagons frigorifiques du Réseau de l'Etat (S.E.F.) je décide que le mode d'exploitation des wagons frigorifiques et isothermes du Réseau de l'Etat qui faisait l'objet du présent contrat, doit cesser. Vous voudrez bien, en application de son article 14, dénoncer le contrat en question avant le 1er janvier prochain.

LE MINISTRE DES TRAVAUX PUBLICS,

Signé : de MONZIE

9435

gv

MINISTÈRE
des
TRAVAUX PUBLICS

C O P I E

Paris, le 27 septembre 1939

Direction Générale
des Chemins de fer
& des Transports

1er Bureau

LE MINISTRE

D-9205/7 - 84

à Monsieur le Président du Conseil d'Administration
de la Société Nationale des Chemins de fer

Le Conseil d'Administration de la S.N.C.F., en accord, avec mon Administration, a estimé que le régime d'exploitation du matériel isotherme et réfrigérant appartenant à la S.N.C.F. devait être établi sur des bases nouvelles.

Ceci ressort en particulier des délibérations prises par le Conseil d'Administration de la Société Nationale le 28 décembre 1938 au sujet de la révision des traités de location des wagons, et le 19 juillet au sujet de l'achat d'actions de la S.T.E.F. en vue de prendre le contrôle de ladite Société.

La Commission des Marchés a elle-même estimé, dans sa séance du 12 janvier 1939, que les contrats de location du matériel frigorifique actuellement en cours ne devaient pas être maintenus.

Je vous prie en conséquence de mettre fin à ces contrats, dans le plus bref délai, de manière à rendre effective la réforme de l'exploitation frigorifique annoncée dans vos propositions du 19 juillet.

En ce qui concerne le contrat passé le 14 janvier 1928 par le Réseau de l'Etat avec la Société d'exploitation de wagons frigorifiques du Réseau de l'Etat (S.E.F.) je décide que le mode d'exploitation des wagons frigorifiques et isothermes du Réseau de l'Etat qui faisait l'objet du présent contrat, doit cesser. Vous voudrez bien, en application de son article 14, dénoncer le contrat en question avant le 1er janvier prochain.

LE MINISTRE DES TRAVAUX PUBLICS,

Signé : de MONLÉ

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

C O P I E

28 décembre 1933

n°4045
D 9285/7

Monsieur le Ministre,

Suivant vos directives, la S.N.C.F. a entrepris la rganisation de l'exploitation du matériel isotherme et réfrigérant en vue de donner à une filiale unique, ~~xxxx~~ dont elle possèderait le contrôle presque absolu, l'exploitation de la totalité de ce matériel confié auparavant aux filiales des Anciens Réseaux.

La S.N.C.F. s'est tout d'abord assuré le contrôle de la Société française de Transports et Entrepôts frigorifiques (S.T.E.F.) en procédant à l'achat de 72.778 actions de cette Société.

Ensuite, pour obtenir le même résultat vis-à-vis de la Société d'Exploitation des Wagons frigorifiques (S.E.F.), elle a fait acheter par la S.T.E.F. les 600 actions de la S.E.F. qui étaient détenues par les gros actionnaires de cette Société, étrangers à la S.N.C.F. ("Alimentation Havraise" et Dool)

Monsieur le Ministre
des Travaux Publics (Cabinet du Ministre),
246 Boulevard Saint-Germain PARIS (7^e)

.....

Frigorifiques du Havre").

Il ne restait plus alors qu'à régler la question de la Compagnie de Transport Frigorifiques (C.T.F.) : la S.N.C.F. a dénoncé, comme vous l'y aviez invitée par dépêche du 27 septembre 1939, le traité de la location de wagons entre la Compagnie d'Orléans et la C.T.F., et a informé cette Société de sa décision de reprendre son matériel au 1er janvier 1940. En outre, elle a soumis à la C.T.F. un ensemble de propositions comportant notamment la location vente, à la S.T.E.F., des 35 wagons réfrigérants appartenant à la C.T.F.

La C.T.F. n'a pas accepté ces dernières propositions et a protesté contre la décision de la S.N.C.F., en faisant valoir :

d'une part, que, depuis sa fondation, elle a créé un véritable fonds de commerce dont on ne saurait faire abstraction étant donné surtout que la reprise des wagons S.N.C.F. a pour but d'en confier l'exploitation à une autre Société, la S.T.E.F. ;

et d'autre part, que la S.T.E.F. ne peut s'attribuer le droit d'exploiter au 1er janvier 1940 du matériel isotherme, réfrigérant et frigorifique sur les lignes de la Région du Sud-Ouest en raison d'accords qui lient les filiales des anciens Réseaux, accords qui sont encore en vigueur.

Enfin, la C.T.F. a fait observer qu'en accord avec le

.....

chemin de fer, elle a fait installer à ses frais dans les wagons que lui louait la S.N.C.F. des aménagements qui sont nécessaires à l'exploitation frigorifique et dont elle demande le remboursement.

Les objections présentées par la C.T.F. n'étant pas sans valeur, des négociations ont été entreprises avec cette Société et ont abouti à un accord dont le texte figure en Annexe à cette lettre. Cet accord a été approuvé, d'une part, par le Conseil d'Administration de la C.T.F. dans sa séance du 15 décembre 1939, et d'autre part par le Conseil d'Administration de la S.N.C.F. dans sa séance du 20 décembre 1939. En outre, le Conseil d'Administration de la S.T.E.F., dans sa réunion du 22 décembre 1939, a ratifié la location à la C.T.F. de l'Entrepot frigorifique de BERCY aux conditions indiquées.

L'accord intervenu prévoit que :

- la S.N.C.F. reprend au 1er janvier 1940 les wagons ayant fait l'objet du contrat de location, la C.T.F. renonçant à toute demande d'indemnité de ce chef et acceptant la résiliation à cette date des accords d'exploitation liant les trois filiales frigorifiques des anciens Réseaux;
- la S.N.C.F. reprend pour 1.500.000 francs les aménagements effectués par la C.T.F. en accord avec le chemin de fer ~~sous les~~

.....

wagons qui lui étaient loués, et achète au prix de 3.500.000 frs les 35 wagons frigorifiques appartenant en propre à la C.T.F. Les paiements se feront comptant le 1er janvier 1940;

- la C.T.F. reçoit en location de la S.T.E.F. l'Entrepôt frigorifique de BERCY, pour une durée de cinq ans, pouvant être prolongée ensuite par tacite reconduction d'année en année ;

- une collaboration commerciale, garantissant les intérêts de la S.N.C.F., est établie entre celle-ci et la C.T.F.

Cet accord, dont les conditions nous semblent intéressantes permettrait de régler définitivement, suivant vos directives, la question de la réorganisation des transports frigorifiques. Nous vous le soumettons et nous vous prions de bien vouloir nous faire savoir si vous en approuvez la teneur.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de mon très respectueux dévouement.

Signé: GUILLARD.

Frigorifiques du Havre").

Il ne restait plus alors qu'à régler la question de la Compagnie de Transport Frigorifiques (C.T.F.) : la S.N.C.F. a dénoncé, comme vous l'y aviez invitée par dépêche du 27 septembre 1939, le traité de la location de wagons entre la Compagnie d'Orléans et la C.T.F., et a informé cette Société de sa décision de reprendre son matériel au 1er janvier 1940. En outre, elle a soumis à la C.T.F. un ensemble de propositions comportant notamment la location vente, à la S.T.E.F., des 35 wagons réfrigérants appartenant à la C.T.F.

La C.T.F. n'a pas accepté ces dernières propositions et a protesté contre la décision de la S.N.C.F., en faisant valoir :

d'une part, que, depuis sa fondation, elle a créé un véritable fonds de commerce dont on ne saurait faire abstraction étant donné surtout que la reprise des wagons S.N.C.F. a pour but d'en confier l'exploitation à une autre Société, la S.T.E.F. ;

et d'autre part, que la S.T.E.F. ne peut s'attribuer le droit d'exploiter au 1er janvier 1940 du matériel ésotherme, réfrigérant et frigorifique sur les lignes de la Région du Sud-Ouest en raison d'accords qui lient les filiales des anciens Réseaux, accords qui sont encore en vigueur.

Enfin, la C.T.F. a fait observer qu'en accord avec le

.....

chemin de fer, elle a fait installer à ses frais dans les wagons que lui louait la S.N.C.F. des aménagements qui sont nécessaires à l'exploitation frigorifique et dont elle demande le remboursement.

Les objections présentées par la C.T.F. n'étant pas sans valeur, des négociations ont été entreprises avec cette Société et ont abouti à un accord dont le texte figure en Annexe à cette lettre. Cet accord a été approuvé, d'une part, par le Conseil d'Administration de la C.T.F. dans sa séance du 15 décembre 1939, et d'autre part par le Conseil d'Administration de la S.N.C.F. dans sa séance du 20 décembre 1939. En outre, le Conseil d'Administration de la S.T.E.F., dans sa réunion du 22 décembre 1939, a ratifié la location à la C.T.F. de l'Entrepôt frigorifique de BERCY aux conditions indiquées.

L'accord intervenu prévoit que :

- la S.N.C.F. reprend au 1er janvier 1940 les wagons ayant fait l'objet du contrat de location, la C.T.F. renonçant à toute demande d'indemnité de ce chef et acceptant la résiliation à cette date des accords d'exploitation liant les trois filiales frigorifiques des anciens Réseaux;
- la S.N.C.F. reprend pour 1.500.000 francs les aménagements effectués par la C.T.F. en accord avec le chemin de fer sur les

.....

wagons qui lui étaient loués, et achète au prix de 3.500.000 frs les 35 wagons frigorifiques appartenant en propre à la C.T.F. Les paiements se feront comptant le 1er janvier 1940;

- la C.T.F. reçoit en location de la S.T.E.F. l'Entrepôt frigorifique de BERCY, pour une durée de cinq ans, pouvant être prolongée ensuite par tacite reconduction d'année en année ;

- une collaboration commerciale, garantissant les intérêts de la S.N.C.F., est établie entre celle-ci et la C.T.F.

Cet accord, dont les conditions nous semblent intéressantes permettrait de régler définitivement, suivant vos directives, la question de la réorganisation des transports frigorifiques. Nous vous le soumettons et nous vous prions de bien vouloir nous faire savoir si vous en approuvez la teneur.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de mon très respectueux dévouement.

Signé: GUINAND.

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

~~C O P I E~~

28 décembre 1939

n°4045
D 9285/7

Monsieur le Ministre,

Suivant vos directives, la S.N.C.F. a entrepris la reorganisation de l'exploitation du matériel isotherme et réfrigérant en vue de donner à une filiale unique, ~~xxxx~~ dont elle possèderait le contrôle presque absolu, l'exploitation de la totalité de ce matériel confié auparavant aux filiales des Anciens Réseaux.

La S.N.C.F. s'est tout d'abord assuré le contrôle de la Société française de Transports et Entrepôts frigorifiques (S.T.E.F.) en procédant à l'achat de 72.778 actions de cette Société.

Ensuite, pour obtenir le même résultat vis-à-vis de la Société d'Exploitation des Wagons frigorifiques (S.E.F.), elle a fait acheter par la S.T.E.F. les 600 actions de la S.E.F. qui étaient détenues par les gros actionnaires de cette Société, étrangers à la S.N.C.F. ("Alimentation Havraise" et Doc-

.....

Monsieur le Ministre
des Travaux Publics (Cabinet du Ministre),
246 Boulevard Saint-Germain PARIS (7^e)

C.D. 1er AOUT 1939

QUESTION X - Achat par la S.N.C.F.

d'actions de la S.T.E.F. - Application
des dispositions approuvées par le
Conseil d'Administration le 19 juillet.-

P.V.COURT

Conformément à la délégation qui lui a été donnée par le Conseil, le Comité approuve les propositions qui lui sont soumises.

STENO p. 43

M. LE PRÉSIDENT. - La note qui a été distribuée résume de manière très claire les tractations qui sont intervenues à la suite de la décision prise par le Conseil le 19 juillet dernier et expose les conditions dans lesquelles cette décision serait appliquée.

Je vous rappelle que le Comité a reçu du Conseil délégation pour approuver les propositions qui vous sont soumises.

M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT SUPPLAINT. - Le ministre des Travaux Publics a donné hier son approbation à l'opération. La décision a été soumise aujourd'hui même au ministre des Finances qui xx contresignera/vraisemblablement dès ce soir.

M. LE PRÉSIDENT. - Le Comité vous remercie de la part active que vous avez bien voulu prendre vous-même aux dernières négociations, grâce à quoi la solution définitive a pu être obtenue ~~xxxxxx~~ rapidement.

Les propositions sont approuvées.

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

Comité de Direction

Séance du 1er août 1939

X - Achat par la S.N.C.F. d'actions de la S.T.E.F. -
Application des dispositions approuvées par le Conseil
d'Administration le 19 juillet.

f 801 ✓

COMITÉ DE DIRECTION
du 1 AOÛT 1939 193
(Question N° X)

28 juillet 1939

REORGANISATION DES TRANSPORTS FRIGORIFIQUES

-:-:-:-:-:-:-

Achat par la S.N.C.F. d'actions de la S.T.E.F.

-:-:-

R A P P O R T
au Comité de Direction

-:-:-

Le Conseil d'Administration, dans sa séance du 19 juillet, a approuvé le principe de la 1ère étape de la réorganisation projetée des transports frigorifiques, laquelle consiste, pour la S.N.C.F., à acheter 72.778 actions de la S.T.E.F., pour un prix total qui, dans le rapport présenté au Conseil, est estimé à 59.169.010 francs.

Le Conseil a d'autre part été tenu au courant des concessions complémentaires que M. le Ministre des Travaux Publics a demandées aux cédants desdites actions, concernant :

- la substitution, au règlement comptant du prix des actions, d'un règlement échelonné jusqu'au 31 décembre 1955;
- l'octroi à la S.T.E.F. de crédits à court terme d'un montant de 20 millions environ destinés à permettre la mise en construction immédiate de 150 wagons.

Enfin, le Conseil a délégué au Comité de Direction le pouvoir de mettre au point, dans le cadre des dispositions générales

.....

énoncées ci-dessus, les accords à intervenir avec les actionnaires actuels de la S.T.E.F. pour la réalisation de l'opération, après que celle-ci aura reçu l'accord de Monsieur le Ministre des Travaux Publics.

Depuis la séance du Conseil du 19 juillet, l'instruction de l'affaire a évolué comme suit :

1°- M. le Ministre des Travaux Publics a été saisi, par lettre du 19 juillet⁽¹⁾ de propositions conformes aux conclusions du Conseil d'Administration, lesquelles réservaient d'ailleurs l'acceptation définitive, par les actionnaires de la S.T.E.F., des conditions supplémentaires réclamées par M. le Ministre des Travaux Publics.

2°- Les représentants des actionnaires ont donné leur accord définitif au sujet desdites conditions.

3°- Le Ministre des Finances a été saisi par celui des Travaux Publics de l'ensemble des propositions ou suggestions formulées par la S.N.C.F., tant en ce qui concerne l'achat des actions, que les modalités de son financement. Une conférence a eu lieu à ce sujet entre les représentants des deux Ministres intéressés et ceux des Services Financiers de la S.N.C.F.

Bien que, à la date du 27 juillet, une décision définitive ne soit pas intervenue, l'approbation administrative ne

....

⁽¹⁾ Cette lettre a été distribuée à M.M. les Membres du Conseil d'Administration

paraît pas douteuse.

Dans ces conditions, nous croyons opportun de soumettre à l'approbation du Comité de Direction le détail des opérations que comportera la réalisation de l'affaire :

Achat des actions -

Pour simplifier la procédure, les six actionnaires de la S.T.E.F. qui conserveront une part du capital de l'affaire après vente de la plus grande partie de leurs titres à la S.N.C.F. commenceront par acquérir les titres des petits actionnaires.

La S.N.C.F. n'aura à traiter qu'avec huit personnes morales, savoir :

- les six Sociétés dont on vient de parler;
- deux autres actionnaires importants, auxquels elle achètera la totalité de leurs titres.

Le tableau ci-après donne tous les éléments des transactions à intervenir :

.....

Désignation de l'actionnaire cédant	Nombre total d'ac- tions à acheter:	Prix unitaire	Prix global	Nombre d'actions: conservées par l'actionnaire cédant
Compagnie P.L.M.	30.346	813,35	24.681.919	685
Compagnie du NORD	17.445	"	14.188.890	394
Compagnie de l'EST	5.980	"	4.863.833	167
Banque de PARIS et des PAYS-BAS	7.373	"	5.996.830	153
Docks de MARSEILLE	6.768	"	5.504.752	135
Glacières de PARIS	2.906	"	2.363.595	66
Blanzy	1.100	800	880.000	0
Entrepôts frigorifi- ques des Halles	860	"	688.000	0
Total	72.778		59.167.819	1.600

Les actions seront achetées jouissance au 1er juillet 1939 (coupon 5 attaché). Le règlement sera effectué par remise de bons de montants variables portant intérêt à 6 % net d'im-
pôt à dater du 1er juillet 1939 et amortissables en 33 semes-
trialités conformément au tableau annexé à la présente note.

Ainsi qu'il a été précisé dans l'exposé fait au Conseil d'Administration, ces bons ne seront pas négociables dans le public, mais seront susceptibles d'être endossés au profit d'Etablissements agréés au préalable par la S.N.C.F.. Ils devront, au surplus, être remboursables par anticipation avant l'expiration de la période de 16 ans 1/2.

La forme à donner aux bons en question n'a pas encore été arrêtée de manière précise; les Services Financiers se réservent d'adopter, au lieu de la forme "bons", celle d'actes sous seing privé. Mais les dispositions concernant l'intérêt et l'amortissement seront, en toute hypothèse, les mêmes.

L'annuité d'intérêt et d'amortissement des titres en cause s'élèvera, au total, pendant 16 ans 1/2 à compter du 1er juillet 1939 à 5.700.000 fr. La S.N.C.F. aura en outre à sa charge l'impôt sur le revenu (variant de 968.000 fr la première année à 0 en fin d'amortissement, dans l'hypothèse où les bons en question ne bénéficieraient d'aucune exonération) et le droit de timbre (125.000 fr la 1ère année, 0 la dernière s'il est reconnu que les titres considérés sont assimilés aux valeurs mobilières; 90.000 fr environ, une fois payés, dans le cas contraire).

Imputation budgétaire -

L'administration des Finances ne paraît pas disposée à admettre que malgré leur caractère spécial, l'émission des bons remis aux actionnaires de la S.T.E.F. en représentation de l'annuité qui leur est due, soient considérés comme une opération de trésorerie.

Dans ces conditions, le montant global de ces bons - 59.167.819 fr - devra être imputé sur la faculté d'émission d'emprunts accordée à la S.N.C.F. par la loi de Finances pour

.....

1939. Au cas où cela ne serait pas possible pour l'intégralité des 59.167.819 fr le Contrôle Financier autorisera les aménagements nécessaires pour reporter le solde sur 1940.

Il est entendu, en revanche, que le montant de la participation en question n'aura pas à être inscrit au compte des Travaux Complémentaires, de sorte que le maximum autorisé pour 1939 n'en sera pas affecté.

Par ailleurs, au fur et à mesure de l'amortissement des bons à 16 ans 1/2, la fraction amortie sera remplacée par des obligations ordinaires. Mais, dans le but de réduire le montant des emprunts de la S.N.C.F. à ce qu'il aurait été si les actions S.T.E.F. avaient été souscrites dès l'origine par les domaines publics des Réseaux, il est proposé de n'effectuer ce remplacement que jusqu'à concurrence des 5/8èmes du montant amorti, les 3/8èmes restants étant amortis par le débit du compte d'Exploitation.

De cette manière, au 31 décembre 1955, la participation prise par la S.N.C.F. dans la S.T.E.F. ne figurera plus au compte correspondant que pour sa valeur nominale, soit 36.389.000 fr environ; la plus value de 300 à 314.35 par action aura été amortie, opération que rend possible l'importance des bénéfices que la S.N.C.F. retirera de la modification du régime d'exploitation frigorifique.

• • •

Facilités de trésorerie consenties à la S.T.E.F.-

Comme condition accessoire de l'achat, nous rappelons que l'un des actionnaires de la S.T.E.F. accepte de donner à celle-ci les moyens de trésorerie nécessaires à l'achat immédiat de 150 wagons, dans la limite d'un total de 20 millions.

L'opération sera matérialisée de la façon suivante :

La Banque de PARIS et des Pays-Bas mettra à la disposition de la S.T.E.F. des facilités d'escompte en compte courant d'un montant de 20 millions au plus pendant une durée maximum de 5 ans à compter de la date qui sera fixée par la S.T.E.F.

Le constructeur tirera des traites à 3 mois sur la S.T.E.F. qui les acceptera. La S.N.C.F. les revêtira de son aval. Ces effets, remis à l'escompte à la Banque de PARIS, seront renouvelables par période de trois mois jusqu'à l'expiration de la période limitée.

La S.T.E.F. supportera une commission d'engagement de 1 1/4 % payable semestriellement, et un taux d'escompte égal au taux de la Banque de France majoré de 2 1/4 %, (soit actuellement 4 1/4 %).

En admettant - ce qui n'est pas certain - que la S.T.E.F. ait à utiliser la totalité du crédit ouvert par la Banque de PARIS, et qu'elle le rembourse par une annuité constante, il en résulterait pour elle une charge annuelle de 4.640.000 francs environ. La réalisation définitive de l'opération sera subordonnée à la décision du Conseil d'Administration de la S.T.E.F.,

.....

et l'aval à donner par la S.N.C.F. fera l'objet d'une proposition ultérieure, sur justifications précises que nous ne sommes pas en mesure de fournir pour le moment.

Application pratique de l'accord intervenu -

a) - Dès approbation ministérielle définitive, la S.N.C.F. adressera des lettres aux Sociétés cédantes pour confirmer son accord sur le nombre des actions cédées et sur le prix, et pour préciser la forme des titres remis en paiement.

b) - La S.T.E.F. établira un bilan et un compte de profits et pertes provisoire du 1er semestre 1939. Elle mettra en distribution un acompte de dividende sur les actions correspondant aux bénéfices du 1er semestre 1939. Il est entendu que, au 1er juillet 1939, l'équilibre devra être réalisé entre les créances et les dettes de la Société. Celle-ci accepte de soumettre à la vérification des Services Financiers de la S.N.C.F. les comptes qu'elle établira avant la distribution de l'acompte de dividende.

c) - L'approbation du compte et du bilan sera soumise au prochain Conseil d'Administration de la S.T.E.F. du 15 septembre prochain qui fixera l'acompte de dividende et en décidera la distribution.

.....

Les actions cédées seront remises à la S.N.C.F. Pour celles détenues actuellement par les Compagnies et qui sont nominatives, le transfert interviendra en application de l'art. 44 de la Convention; pour les autres, qui seront au porteur, il n'y aura lieu à aucune formalité.

Il est proposé au Comité d'approuver l'ensemble des propositions qui précèdent, et de déléguer à son Président et à l'un de ses Vice-Présidents le pouvoir de signer les lettres qui engageront financièrement la S.N.C.F.

Une note distincte traite la question de la réorganisation du Conseil d'Administration, comme suite à la prise de contrôle de la S.N.C.F.

AMORTISSEMENT DE FRS. 100.000 en 33 SEMESTRIALITES

AU TAUX de 3 % par semestre

Echéances semestrielles	Montant restant à amortir	Montant amor.ti	Intérêts	Semestrialités totales
1	100.000	1.816	3.000,--	4.816,--
2	98.184	1.870	2.945,50	4.815,50
3	96.314	1.926	2.889,40	4.815,40
4	94.388	1.984	2.831,65	4.815,65
5	92.404	2.043	2.772,10	4.815,10
6	90.361	2.105	2.710,85	4.815,85
7	88.256	2.168	2.467,70	4.815,70
8	86.088	2.233	2.582,65	4.815,65
9	83.855	2.300	2.515,65	4.815,65
10	81.555	2.369	2.446,65	4.815,65
11	79.186	2.440	2.375,60	4.815,60
12	76.746	2.513	2.302,40	4.815,40
13	74.233	2.589	2.227,--	4.816,--
14	71.644	2.666	2.149,30	4.815,30
15	68.978	2.746	2.069,35	4.815,35
16	66.232	2.829	1.986,95	4.815,95
17	63.403	2.913	1.902,10	4.815,10
18	60.490	3.001	1.814,70	4.815,70
19	57.489	3.091	1.724,65	4.815,65
20	54.398	3.184	1.631,95	4.815,95
21	51.214	3.279	1.536,40	4.815,40
22	47.935	3.378	1.438,05	4.816,05
23	44.557	3.479	1.336,70	4.815,70
24	41.078	3.583	1.232,35	4.815,35
25	37.495	3.691	1.124,85	4.815,85
26	33.804	3.801	1.014,10	4.815,10
27	30.003	3.916	900,10	4.816,10
28	26.087	4.033	782,60	4.815,60
29	22.054	4.154	661,60	4.815,60
30	17.900	4.279	537,--	4.816,--
31	13.621	4.407	408,65	4.815,65
32	9.214	4.539	276,40	4.815,40
33	4.675	4.675	140,25	4.815,25
	Total frs :100.000			

19 JUILLET 1939

-148-

MINISTÈRE
DES
TRAVAUX PUBLICS

Paris, le 31 juillet 1939

Direction Générale
des Chemins de fer
et des Transports.

Le Ministre des Travaux Publics et
Le Ministre des Finances

à Monsieur le Président du Conseil
d'Administration de la Société Nationale
des Chemins de fer.

Par lettre du 19 juillet 1939, vous avez exposé à Monsieur le Ministre des Travaux Publics que le Conseil d'Administration de la Société Nationale, après avoir examiné, dans sa séance du même jour, le programme d'ensemble de réorganisation des transports frigorifiques, avait approuvé le principe de l'achat, par la Société Nationale, à des prix variant de 800 à 814 francs, et pour un montant total évalué à 59.169.819 francs, de 72.778 actions de la Société Française de Transports et Entrepôts Frigorifiques. Le Conseil d'Administration de la Société Nationale avait également été informé de l'intention, manifestée par le Ministre des Travaux Publics, de subordonner son accord à l'opération ci-dessus à des conditions complémentaires, visant le paiement par annuités des actions à acquérir par la Société Nationale, et l'octroi, par certains actionnaires de la S.T.E.F., d'une aide financière à cette Société, en vue de lui faciliter l'acquisition de matériel neuf, conditions complémentaires qui n'avaient pas encore reçu l'adhésion des représentants de la S.T.E.F. Enfin le Conseil d'Administration de la Société Nationale avait examiné les conditions de financement de l'opération et envisagé en particulier que les imputations au compte d'établissement soient limitées à la valeur nominale des actions à acquérir.

Ultérieurement, le 25 juillet 1939, vous avez fait connaître à Monsieur le Ministre des Travaux Publics que les représentants des actionnaires de la S.T.E.F. avaient donné leur accord verbal aux conditions complémentaires visées ci-dessus, dans la forme suggérée par votre lettre du 19 juillet 1939.

Conformément à l'article 1er de la convention du 31 août 1937, nous autorisons la Société Nationale des Chemins de fer à procéder à l'achat de 72.778 actions de la Société Française des Transports et Entrepôts Frigorifiques, à des prix variant de 800 à 814 francs et pour un montant total de 59.167.819 frs, dans les conditions et sous les réserves suivantes :

.....

a) les actions seront achetées jouissance au 1er juillet 1939 (coupon 5 attaché). Ce règlement fera l'objet de titres de créance portant intérêt à 6 % net d'impôt à partir du 1er juillet 1939, et remboursables d'ici au 31 décembre 1955. Les semestrialités d'intérêt et d'amortissement seront constantes. Les titres de créance ne seront pas négociables dans le public, mais pourront être cédés à des établissements agréés au préalable par la Société Nationale.

Il devra être précisé, au surplus, que le remboursement pourra être effectué par anticipation à toute époque, l'opération étant toutefois subordonnée à notre autorisation préalable.

b) le montant global de ces titres sera imputé, au titre des dépenses diverses, sur les autorisations d'émission d'emprunts fixées à 1.039 millions par l'article 166 de la loi de finances du 31 décembre 1938. En outre, à mesure de l'amortissement des dits titres, la fraction amortie sera, à raison de 500 francs par action S.T.E.F., achetée, couverte dans les conditions habituelles pour les dépenses de premier établissement, la différence entre le prix d'achat et la valeur nominale des actions S.T.E.F. étant amortie par le débit du compte d'exploitation de la Société Nationale.

c) il est pris acte de ce que certains actionnaires de la S.T.E.F. acceptent de donner à cette Société les facilités de crédit nécessaires, jusqu'à concurrence de vingt millions de francs et pour une durée maxima de cinq ans, en vue de financer la construction immédiate de 150 wagons frigorifiques; la Société Nationale est autorisée à garantir les engagements que la S.T.E.F. contractera de ce chef.

Le Ministre des Travaux Publics,

Signé : A. de MONZIE.

Le Ministre des Finances,

Signé: P. REYNAUD

-148-

MINISTÈRE
DES
TRAVAUX PUBLICS

Paris, le 31 juillet 1939

Direction Générale
des Chemins de fer
et des Transports.

Le Ministre des Travaux Publics et
Le Ministre des Finances

à Monsieur le Président du Conseil
d'Administration de la Société Nationale
des Chemins de fer.

Par lettre du 19 juillet 1939, vous avez exposé à Monsieur le Ministre des Travaux Publics que le Conseil d'Administration de la Société Nationale, après avoir examiné, dans sa séance du même jour, le programme d'ensemble de réorganisation des transports frigorifiques, avait approuvé le principe de l'achat, par la Société Nationale, à des prix variant de 800 à 814 francs, et pour un montant total évalué à 59.169.819 francs, de 72.778 actions de la Société Française de Transports et Entrepôts Frigorifiques. Le Conseil d'Administration de la Société Nationale avait également été informé de l'intention, manifestée par le Ministre des Travaux Publics, de subordonner son accord à l'opération ci-dessus à des conditions complémentaires, visant le paiement par annuités des actions à acquérir par la Société Nationale, et l'octroi, par certains actionnaires de la S.T.E.F., d'une aide financière à cette Société, en vue de lui faciliter l'acquisition de matériel neuf, conditions complémentaires qui n'avaient pas encore reçu l'adhésion des représentants de la S.T.E.F. Enfin le Conseil d'Administration de la Société Nationale avait examiné les conditions de financement de l'opération et envisagé en particulier que les imputations au compte d'établissement soient limitées à la valeur nominale des actions à acquérir.

Ultérieurement, le 25 juillet 1939, vous avez fait connaître à Monsieur le Ministre des Travaux Publics que les représentants des actionnaires de la S.T.E.F. avaient donné leur accord verbal aux conditions complémentaires visées ci-dessus, dans la forme suggérée par votre lettre du 19 juillet 1939.

Conformément à l'article 1er de la convention du 31 août 1937, nous autorisons la Société Nationale des Chemins de fer à procéder à l'achat de 72.778 actions de la Société Française des Transports et Entrepôts Frigorifiques, à des prix variant de 800 à 814 francs et pour un montant total de 59.167.819 frs, dans les conditions et sous les réserves suivantes :

a) les actions seront achetées jouissance au 1er juillet 1939 (coupon 5 attaché). Ce règlement fera l'objet de titres de créance portant intérêt à 6 % net d'impôt à partir du 1er juillet 1939, et remboursables d'ici au 31 décembre 1955. Les semestrialités d'intérêt et d'amortissement seront constantes. Les titres de créance ne seront pas négociables dans le public, mais pourront être cédés à des établissements agréés au préalable par la Société Nationale.

Il devra être précisé, au surplus, que le remboursement pourra être effectué par anticipation à toute époque, l'opération étant toutefois subordonnée à notre autorisation préalable.

b) le montant global de ces titres sera imputé, au titre des dépenses diverses, sur les autorisations d'émission d'emprunts fixées à 1.039 millions par l'article 166 de la loi de finances du 31 décembre 1938. En outre, à mesure de l'amortissement des dits titres, la fraction amortie sera, à raison de 500 francs par action S.T.E.F., achetée, couverte dans les conditions habituelles pour les dépenses de premier établissement, la différence entre le prix d'achat et la valeur nominale des actions S.T.E.F. étant amortie par le débit du compte d'exploitation de la Société Nationale.

c) il est pris acte de ce que certains actionnaires de la S.T.E.F. acceptent de donner à cette Société les facilités de crédit nécessaires, jusqu'à concurrence de vingt millions de francs et pour une durée maxima de cinq ans, en vue de financer la constitution immédiate de 150 wagons frigorifiques; la Société Nationale est autorisée à garantir les engagements que la S.T.E.F. contractera de ce chef.

Le Ministre des Travaux Publics,

Signé : A. de MONZIE.

Le Ministre des Finances,

Signé: P. REYNAUD

mtp

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

-:-:-:-:-:-:-

PARIS, le 19 juillet 1939

Monsieur le Ministre

Ce rapport a été distribué en vue de la séance du Conseil d'administration du 19 juillet 1939) Le Conseil d'Administration de la S.N.C.F. a examiné, dans sa séance du 19 juillet 1939, l'ensemble du programme de réorganisation des transports frigorifiques qui est défini dans le rapport ci-annexé.

Le Conseil, se ralliant aux conclusions dudit rapport, a approuvé le principe de l'opération projetée en première étape, laquelle consiste, pour la S.N.C.F., à acquérir 72.778 actions de la Société française de transports et entrepôts frigorifiques (S.T.E.F.) à des prix variant de 800 à 814 francs (valeur au 1er juillet 1939), soit pour un montant total de 59.169.€10 fr. : étant entendu que, après cet achat, il ne subsistera plus, comme actionnaires de la S.T.E.F. autres que la S.N.C.F., que les six principaux actionnaires actuels, dont l'adhésion au plan de réorganisation projeté est d'ores et déjà acquise.

Le Conseil a également délégué au Comité de Direction le pouvoir de mettre au point les accords à intervenir avec les actionnaires de la S.T.E.F. pour la réalisation de l'opération, lorsque celle-ci aura reçu votre approbation.

Par ailleurs, le Conseil a été informé des concessions complémentaires que vous jugiez nécessaire d'obtenir des Sociétés cédantes, touchant :

- la substitution, au règlement comptant des actions acquises par la S.N.C.F., d'un paiement par annuités;

- l'octroi, par certaines des dites Sociétés, d'une aide financière à la S.T.E.F. afin de lui faciliter l'acquisition du matériel neuf répondant à des besoins urgents de l'exploitation, matériel dont le coût est estimé à une vingtaine de millions.

.....

Monsieur le Ministre des Travaux Publics
(Cabinet du Ministre)
246, boulevard Saint-Germain, PARIS (7^e)

Aucun accord définitif n'a pu être obtenu sur ces deux points des représentants des actionnaires de la S.T.E.F. desquels nous nous sommes rapprochés. Toutefois, il apparaît que les propositions suivantes seraient susceptibles de recevoir, éventuellement, leur adhésion :

a) le prix des actions achetées par la S.N.C.F. serait réglé par la remise aux cédants de bons obligataires au taux de 6 % net d'impôts, amortissables avant le 31 décembre 1955. Ces bons ne seraient pas négociables dans le public, mais seraient susceptibles de cession ou d'escrêmepté auprès d'Etablissements agréés par la S.N.C.F.;

b) en ce qui concerne le financement du matériel nouveau à construire par la S.T.E.F., certains actionnaires actuels de celle-ci pourraient accepter d'avancer à la S.T.E.F. les fonds nécessaires (soit une vingtaine de millions), sous condition que les engagements à prendre par la S.T.E.F. pour le remboursement des fonds ainsi avancés soient garantis par la S.N.C.F., et que leur remboursement intervienne dans un délai de cinq ans au plus.

Le Conseil d'Administration n'a pas élevé d'objection à l'encontre des dispositions complémentaires visées en a) et b) ci-dessus, et à l'acceptation desquelles, d'après la déclaration de M. le Commissaire du Gouvernement, vous auriez décidé de subordonner votre accord à l'achat, par la S.N.C.F., des 72.778 actions S.T.E.F.

En ce qui concerne le financement de la dépense correspondante, la solution à intervenir dépendra nécessairement du mode de paiement qui sera adopté. Dans le cas où le règlement serait opéré par annuités, conformément au dispositif visé sous a), il paraîtrait possible de ne réaliser l'imputation à notre compte des travaux complémentaires de la fraction des annuités qui devra être inscrite audit compte que par tranches annuelles, de manière à ne pas surcharger les budgets d'établissement de l'exercice en cours ou de l'exercice prochain. Au surplus, je suggère que l'imputation au compte des travaux complémentaires ainsi échelonnée soit limitée à la valeur nominale des titres acquis par la S.N.C.F., de manière à rétablir la situation de notre compte de premier établissement telle qu'elle aurait été si les dits titres avaient, dès leur émission, été souscrits par les Compagnies sur les fonds de leurs domaines publics.

Quoiqu'il en soit, nous ne sommes pas en mesure de formuler à cet égard des propositions définitives. Nous vous signalons au surplus que les représentants du Ministère

des Finances à notre Conseil d'Administration ont exprimé le désir que les modalités financières de l'opération fassent l'objet d'un examen concerté entre votre Administration et la leur, préalablement à toute décision définitive.

En conclusion, j'ai l'honneur de vous demander :

I) - d'approuver le principe de l'achat par la S.N.C.F. de 72.778 actions de la S.T.E.F. pour un total de 59.169.010 fr.

2) - de nous faire connaître quelle suite il convient de donner aux conditions supplémentaires reprises au § a) et b) ci-dessus.

Nous vous présenterons ultérieurement, compte tenu de la solution qui interviendra pour le mode de règlement du prix d'achat des actions S.T.E.F., des propositions concernant le financement de l'opération.

Je vous renouvelle, Monsieur le Ministre, l'assurance de mon respectueux dévouement.

LE PRESIDENT
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
Signé : GUINAND

mtp

SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS

- - - - -

PARIS, le 19 juillet 1939

Monsieur le Ministre

Ce rapport a été)
 distribué en vue de (examiné, dans sa séance du 19 juillet 1939, l'ensemble du
 la séance du Conseil) programme de réorganisation des transports frigorifiques
 d'administration du (qui est défini dans le rapport ci-annexé.
 19 juillet 1939)

Le Conseil, se ralliant aux conclusions dudit rapport, a approuvé le principe de l'opération projetée en première étape, laquelle consiste, pour la S.N.C.F., à acquérir 72.778 actions de la Société française de transports et entrepôts frigorifiques (S.T.E.F.) à des prix variant de 800 à 814 francs (valeur au 1er juillet 1939), soit pour un montant total de 59.169.€10 fr. /: étant entendu que, après cet achat, il ne subsistera plus, comme actionnaires de la S.T.E.F. autres que la S.N.C.F., que les six principaux actionnaires actuels, dont l'adhésion au plan de réorganisation projeté est d'ores et déjà acquise.

Le Conseil a également délégué au Comité de Direction le pouvoir de mettre au point les accords à intervenir avec les actionnaires de la S.T.E.F. pour la réalisation de l'opération, lorsque celle-ci aura reçu votre approbation.

Par ailleurs, le Conseil a été informé des concessions complémentaires que vous jugiez nécessaire d'obtenir des Sociétés cédantes, touchant :

- la substitution, au règlement comptant des actions acquises par la S.N.C.F., d'un paiement par annuités;

- l'octroi, par certaines des dites Sociétés, d'une aide financière à la S.T.E.F. afin de lui faciliter l'acquisition du matériel neuf répondant à des besoins urgents de l'exploitation, matériel dont le coût est estimé à une vingtaine de millions.

.....

Monsieur le Ministre des Travaux Publics
 (Cabinet du Ministre)
 246, boulevard Saint-Germain, PARIS (7^e)

Aucun accord définitif n'a pu être obtenu sur ces deux points des représentants des actionnaires de la S.T.E.F. desquels nous nous sommes rapprochés. Toutefois, il apparaît que les propositions suivantes seraient susceptibles de recevoir, éventuellement, leur adhésion :

a) le prix des actions achetées par la S.N.C.F. serait réglé par la remise aux cédants de bons obligataires au taux de 6 % net d'impôts, amortissables avant le 31 décembre 1955. Ces bons ne seraient pas négociables dans le public, mais seraient susceptibles de cession ou d'escrême auprès d'Etablissements agréés par la S.N.C.F.;

b) en ce qui concerne le financement du matériel nouveau à construire par la S.T.E.F., certains actionnaires actuels de celle-ci pourraient accepter d'avancer à la S.T.E.F. les fonds nécessaires (soit une vingtaine de millions), sous condition que les engagements à prendre par la S.T.E.F. pour le remboursement des fonds ainsi avancés soient garantis par la S.N.C.F., et que leur remboursement intervienne dans un délai de cinq ans au plus.

Le Conseil d'Administration n'a pas élevé d'objection à l'encontre des dispositions complémentaires visées en a) et b) ci-dessus, et à l'acceptation desquelles, d'après la déclaration de M. le Commissaire du Gouvernement, vous auriez décidé de subordonner votre accord à l'achat, par la S.N.C.F., des 72.778 actions S.T.E.F.

En ce qui concerne le financement de la dépense correspondante, la solution à intervenir dépendra nécessairement du mode de paiement qui sera adopté. Dans le cas où le règlement serait opéré par annuités, conformément au dispositif visé sous a), il paraîtrait possible de ne réaliser l'imputation à notre compte des travaux complémentaires de la fraction des annuités qui devra être inscrite audit compte que par tranches annuelles, de manière à ne pas surcharger les budgets d'établissement de l'exercice en cours ou de l'exercice prochain. Au surplus, je suggère que l'imputation au compte des travaux complémentaires ainsi échelonnée soit limitée à la valeur nominale des titres acquis par la S.N.C.F., de manière à rétablir la situation de notre compte de premier établissement telle qu'elle aurait été si les dits titres avaient, dès leur émission, été souscrits par les Compagnies sur les fonds de leurs domaines publics.

Quoiqu'il en soit, nous ne sommes pas en mesure de formuler à cet égard des propositions définitives. Nous vous signalons au surplus que les représentants du Ministère

des Finances à notre Conseil d'Administration ont exprimé le désir que les modalités financières de l'opération fassent l'objet d'un examen concerté entre votre Administration et la leur, préalablement à toute décision définitive.

En conclusion, j'ai l'honneur de vous demander :

I) - d'approuver le principe de l'achat par la S.N.C.F. de 72.778 actions de la S.T.E.F. pour un total de 59.169.010 fr.

2) - de nous faire connaître quelle suite il convient de donner aux conditions supplémentaires reprises au § a) et b) ci-dessus.

Nous vous présenterons ultérieurement, compte tenu de la solution qui interviendra pour le mode de règlement du prix d'achat des actions S.T.E.F., des propositions concernant le financement de l'opération.

Je vous renouvelle, Monsieur le Ministre, l'assurance de mon respectueux dévouement.

LE PRESIDENT
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
Signé : GUINAND

Question IV

P. 32

Réorganisation des transports
frigorifiques: achat amiable
d'actions de la Société Française
de Transports et Entrepôts
Frigorifiques (S.T.E.F.).

A la demande de M. LE PRESIDENT, M. DEVINAT, Rapporteur, se trouvant empêché d'assister à la séance, M. GONON expose les grandes lignes du rapport qui a été distribué.

Les bases du compromis auquel les négociations avec la Société Française de Transports et Entrepôts Frigorifiques ont permis d'aboutir sont les suivantes:

" I - L'ensemble de l'actif S.T.E.F. - wagons, entrepôts, participations financières - est estimé, au 1er juillet 1939, à 64 M. Il est précisé que, à cette date, le montant total des créances et des disponibilités de la Société, défalcation faite du bénéfice des six premiers mois, excède celui de ses dettes.

"Dans ces conditions, la valeur moyenne de l'action S.T.E.F. ressort à 800 fr.

" 2 - Afin de donner satisfaction au désir de la S.N.C.F. qui est d'acquérir, sur la gestion de la S.T.E.F., un droit de contrôle assez étendu pour pouvoir procéder aux fusions d'exploitation qu'elle a en vue, tout en lui conservant la collaboration technique des principaux des actionnaires actuels de la S.T.E.F., ceux-ci acceptent de céder à la S.N.C.F. :

- 5.163 actions détenues par des porteurs divers;
- 67.615 actions détenues par les six actionnaires principaux de la S.T.E.F.

total : 72.778 actions sur 80.000.

"Les dites actions seront cédées, valeur au 1er juillet 1939, à des prix variant de 800 à 814 fr; le décaissement total correspondant ressort à 59.169.010 fr.

"Cette opération réalisée, la S.T.E.F. ne comptera plus comme actionnaires, en dehors de la S.N.C.F., que les six principaux actionnaires actuels, qui déclarent être d'accord sur la politique de fusion et de développement du parc que la S.N.C.F. compte réaliser avec le concours de la S.T.E.F. dont elle aura aussi le contrôle.

" 3 - Le prix indiqué ci-dessus n'est valable que dans le cas où le règlement intervient avant le 1er janvier 1940. Au cas où la S.N.C.F. demanderait que le règlement fut effectué en trois paiements égaux échelonnés sur trois exercices - le dernier terme payable avant le 31 mars 1941 - la valeur globale de l'actif devrait être portée de 64 à 65 M., et les prix de cession d'actions révisés en conséquence".

Le Comité de Direction propose au Conseil :

- de donner son adhésion au principe de l'opération faisant l'objet du compromis ci-dessus et d'approuver l'imputation au compte des travaux complémentaires du prix d'achat des actions de la S.T.E.F.;

- de déléguer au Comité le pouvoir de mettre au point et de signer, dans le cadre des dispositions générales énoncées ci-dessus, les accords à intervenir avec les actionnaires actuels de la S.T.E.F. pour la réalisation de l'opération, étant entendu que l'ensemble de l'affaire devra être soumis à l'approbation préalable de M. le Ministre des Travaux Publics.

M. GONON ajoute que le Ministre des Travaux Publics, informé des résultats des négociations par le rapport, a fait connaître qu'il estimait que des concessions complémentaires devaient être obtenues des Sociétés cédantes sur deux points :

- substitution au règlement comptant des actions acquises par la S.N.C.F. d'un paiement par annuités;

- octroi, par certaines desdites Sociétés, d'une aide financière à la S.T.E.F. afin de lui faciliter l'acquisition du matériel neuf répondant à des besoins urgents de l'exploitation, matériel dont le coût est estimé à une vingtaine de millions.

M. le Commissaire du Gouvernement s'est rapproché, à ce sujet, de certains des actionnaires de la S.T.E.F. M. Gonon a lui-même revu au même sujet les représentants de la S.T.E.F. avec lesquels il avait jusqu'ici négocié. Aucun accord définitif n'a pu être obtenu jusqu'à présent. Toutefois, il apparaît que les propositions suivantes seraient susceptibles de recevoir éventuellement l'adhésion des parties intéressées :

"a) le prix des actions achetées par la S.N.C.F. serait réglé par la remise aux cédants de bons obligataires au taux de 6 % net d'impôts, amortissables avant le 31 décembre 1955. Ces bons ne seraient pas négociables dans le public, mais seraient susceptibles de cession ou d'escompte auprès d'établissements agréés par la S.N.C.F.;

"b) en ce qui concerne le financement du matériel nouveau à construire par la S.T.E.F., certains actionnaires actuels de celle-ci pourraient accepter d'avancer à la S.T.E.F. les fonds nécessaires (soit une vingtaine de millions), sous conditions que les engagements à prendre par la S.T.E.F. pour le remboursement des fonds ainsi avancés soient garantis par la S.N.C.F., et que leur remboursement intervienne dans un délai de cinq ans au plus".

La S.N.C.F. ne peut évidemment qu'être d'accord, a priori, sur les dispositions complémentaires ainsi envisagées par le Ministre des Travaux Publics.

Le paiement par annuités des 59.169.010 fr représenterait pour elle une facilité non négligeable. La somme n'aurait pas à être prélevée immédiatement en totalité sur les ressources dont elle dispose pour ses travaux d'établissement; les imputations au compte d'établissement se trouveraient échelonnées sur les 15 années et demi que durerait le règlement.

Quant au concours à obtenir en vue du financement du matériel nouveau à construire, il serait très précieux à la future exploitation. Le régime général des transports frigorifiques étant en suspens, les Sociétés, en effet, n'ont mis en construction aucun wagon au cours des 18 derniers mois et la S.N.C.F. pas davantage. Le parc est resté stationnaire, alors que les besoins augmentent tous les jours et si le trafic reprenait avec certains pays étrangers, spécialement avec l'Espagne, la situation pourrait devenir du jour au lendemain assez difficile. La S.T.E.F. va donc se trouver à très bref délai dans la quasi obligation d'envisager la réalisation d'un programme de construction de 150 wagons neufs. La dépense pourra être couverte par prélevement sur ses bénéfices, mais pas en un seul exercice et il serait très intéressant que la S.T.E.F. nouvelle ait la certitude d'avoir un prêteur.

La S.N.C.F. ne peut que laisser au Ministre le soin de dire qu'il subordonnera son autorisation à l'acceptation par les actionnaires de la S.T.E.F. des deux conditions dont il s'agit.

.....

M. ARON demande si le Conseil doit comprendre que, au cas où les actionnaires de la S.T.E.F. accepteraient ces conditions, le Ministre des Travaux Publics serait disposé à approuver le projet tel qu'il est présenté.

M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT SUPPLEANT répond qu'il croit interpréter exactement la pensée du Ministre en disant qu'il fera de l'acceptation de ces dispositions complémentaires la condition de son accord à l'achat par la S.N.C.F. des 72.778 actions de la S.T.E.F. Dans son esprit, le tout ferait un ensemble.

M. RUEFF demande sous quelle forme serait, le cas échéant, réalisé le financement de la construction des 150 wagons neufs.

M. GONON indique que les conversations n'ont pas encore permis d'en arriver à des modalités précises. Toutefois, il doit être entendu que le financement sera fait par la S.T.E.F., non par la S.N.C.F. La S.T.E.F., depuis 1934, a investi chaque année une partie de ses bénéfices en achat de matériel. La même politique continuera lorsque la S.N.C.F. aura pris le contrôle de l'entreprise. Mais les besoins immédiats sont tels qu'il ne saurait y être fait face sans une opération de crédit assurant sans attendre une vingtaine de millions. Ce sont ces fonds que la combinaison envisagée procurerait, les bénéfices de la S.T.E.F. permettant d'escompter le remboursement dans un délai de 5 ans.

En définitive, certains des actionnaires actuels de la S.T.E.F. se constituerait prêteurs. Mais - et c'est là un point important - ils n'accepteraient de donner ce concours que sous condition que les engagements à prendre par la S.T.E.F. seraient garantis par la S.N.C.F.

.....

M. BOUTHILLIER demande si le Conseil ne pourrait se borner aujourd'hui à donner un accord de principe sur la réorganisation d'ensemble proposée, les modalités financières de l'opération, prix à payer, etc... étant réservées.

M. GONON répond que les modalités financières, et notamment le prix d'acquisition des actions de la S.T.E.F., constituent l'un des éléments essentiels du projet. Il ne voit pas comment le Conseil pourrait se prononcer sur le principe de l'opération sans prendre parti en même temps sur les modalités financières.

Ce que l'on peut résERVER aujourd'hui - la question n'a d'ailleurs pas été traitée dans le rapport - ce sont les conditions de paiement et d'imputation de la dépense aux comptes de la S.N.C.F.

M. LE PRESIDENT ajoute que, l'accord de principe étant supposé acquis, la S.N.C.F. s'efforcera d'arriver à une entente avec les actionnaires de la S.T.E.F. sur les deux dispositions complémentaires envisagées par le Ministre.

M. LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT SUPPLEMENTAIRE pense que le Conseil pourrait donner son adhésion aux conclusions du rapport, étant entendu que l'opération reste subordonnée à l'autorisation du Ministre des Travaux Publics et que celui-ci se rapprochera de son collègue des Finances en ce qui concerne les modalités financières.

M. JACQUET désire présenter, en son nom et en celui de ses collègues représentant le personnel, certaines observations quant au principe même de l'opération.

Cette opération paraît très onéreuse, étant donné que, sauf erreur, les actions de la S.T.E.F. qu'il s'agirait de racheter, le seraient à une valeur supérieure de 300 fr au prix d'émission.

.....

Sans doute, la S.T.E.F., ainsi que le fait ressortir le rapport, a-t-elle réalisé des bénéfices considérables en 1938, ce qui prouve la valeur de l'affaire. Et l'on fait valoir que, si l'estimation des actions avait donné lieu à arbitrage, les arbitres, retenant comme élément d'appréciation les résultats du dernier exercice connu y compris les bénéfices réalisés sur l'exploitation des wagons réseau, auraient peut-être fixé un chiffre supérieur à celui que prévoit le compromis proposé.

Ces considérations auraient quelque poids si l'acquéreur des actions dont il s'agit était une entreprise ordinaire. Mais, en l'espèce, c'est la S.N.C.F. qui achète. Or les bénéfices réalisés par la S.T.E.F. n'ont été possibles qu'en raison des conditions spéciales que lui consent le chemin de fer, des redevances importantes, même très importantes à elle payées par ce dernier. Il serait téméraire de compter que la nouvelle organisation réalisera dans les années futures des bénéfices de même ordre de grandeur que dans le passé. D'autre part, l'on est fondé à penser que la S.N.C.F. aurait pu obtenir des conditions meilleures en commençant par diminuer, ainsi qu'elle en avait le droit, l'importance des redevances allouées.

L'opération aurait certainement pu être conclue dans des conditions plus avantageuses. Pour cette raison, lui-même et ses collègues ne peuvent s'associer au projet tel qu'il est présenté, et ils s'abstiendront dans le vote.

M. LE BESNERAIS indique qu'il eut été assez difficile de réduire les redevances allouées à la S.T.E.F. Il s'agit là - les wagons mis en circulation par cette Société étant considérés comme wagons de particuliers - de l'application d'un tarif, le G.V. 29, chapitre 4, qui vaut pour tous les clients du chemin de fer faisant circuler sur ses lignes des wagons pris par eux en location ou leur appartenant. Un

....

abaissement n'eut pu être envisagé que sous une forme générale et la S.N.C.F. aurait couru le risque de ne plus verser à ses autres clients une redevance en rapport avec la charge de fourniture du matériel qu'ils assument.

M. René MAYER déclare qu'il s'abstiendra dans le vote, mais, sans aborder le fond de l'affaire, il voudrait répondre à M. JACQUET que, à son avis, la S.N.C.F. ne serait pas très avisée, que ce soit dans la présente espèce ou dans une autre, en instituant une procédure arbitrale dans les conditions qu'il a indiquées, c'est-à-dire après s'être attachée à réduire, dans la mesure où cela dépend d'elle-même, et peut-être abusivement, les bénéfices de l'entreprise à racheter.

Les arbitres se prononcent en équité, mais aux termes de l'article 44 de la Convention, leur sentence est susceptible d'un recours de plein contentieux devant le Conseil d'Etat. Ceci étant rappelé, le résultat recherché par un abaissement des redevances allouées au titre du tarif G.V. 29, chapitre 4, n'aurait pu être atteint qu'après application plus ou moins prolongée des nouveaux taux. Sans doute, l'article 44 ne mentionne-t-il aucun délai, Mais la S.N.C.F. ne saurait être admise à abuser de cette absence de délai pour modifier, de son propre fait, préalablement à la reprise, la situation d'une Société dont elle entend acquérir le contrôle.

M. RUEFF retient du rapport que la reprise, dans les conditions de l'article 44, des actions S.T.E.F. des Compagnies, aurait suffi à assurer à la S.N.C.F. une majorité à l'Assemblée générale assez voisine des 3/4. Une telle majorité ne serait-elle pas suffisante ? Pour quelles raisons veut-on disposer d'un nombre de voix plus considérable ?

....

M. GONON répond que, étant donné la liaison étroite de l'exploitation frigorifique avec le chemin de fer, la S.N.C.F. pourra être amenée à faire prendre par sa filiale des mesures que celle-ci, considérant les choses de son point de vue propre, regarderait comme aléatoires ou même tiendrait pour contraires à ses intérêts strictement entendus. Une participation simplement majoritaire avec une minorité agissante de plus de 25 % ne permettrait que difficilement de faire adopter de telles mesures et non sans certains risques.

La S.N.C.F. désirera, par exemple, faire mettre en construction un certain nombre de wagons neufs, de telle manière que la S.T.E.F. se trouve prête à prendre, le moment venu, tel trafic susceptible de se présenter. La minorité, tenant l'opération pour risquée et redoutant que finalement elle ne coûte de l'argent à la S.T.F. pour un profit nul, pourra refuser de s'associer à l'entreprise. Sans doute, usant de son droit d'actionnaire majoritaire, la S.N.C.F. fera toujours passer l'affaire. Mais il existe une législation sévère de protection des minorités dans les Sociétés et celles-ci disposent de recours contre les décisions imposées par un actionnaire majoritaire dans son intérêt propre.

Voilà pourquoi, si l'on ne veut pas se trouver aux prises avec des difficultés, sans doute non insolubles, - la S.N.C.F. n'ayant pas l'intention de gérer sa filiale en contradiction avec les règles du droit, - mais peut-être fréquentes et susceptibles, en tout cas, de retarder la solution d'affaires intéressantes, il est nécessaire de disposer d'une majorité suffisamment large.

.....

M. RUEFF se demande si toute la réorganisation proposée n'a pas surtout pour objet de permettre d'échapper à l'obligation de transporter en ce qui concerne les transports frigorifiques.

M. BOUTHILLIER ajoute que la combinaison permettrait, en outre, de n'avoir pas à appliquer des tarifs homologués.

M. LE PRESIDENT répond que bon nombre d'autres considérations justifient les propositions.

M. GONON insiste sur l'une de ces considérations, assurément essentielle, à savoir que la S.N.C.F. n'est pas maîtresse de la situation de fait en présence de laquelle elle se trouve. Qu'on le veuille ou non, les transports frigorifiques sont actuellement exploités par des entreprises filiales des anciens Réseaux, lesquelles possèdent en propre un parc très important de wagons. A supposer que la S.N.C.F. décide d'entreprendre elle-même une exploitation directe, elle ne pourrait vraiment pas laisser 600 wagons, en dehors de son contrôle, aux mains de sociétés privées libres d'écrêmer le trafic frigorifique.

M. LE PRESIDENT ne pense pas qu'une exploitation directe des transports frigorifiques par la S.N.C.F. puisse être envisagée, étant donné la réglementation spéciale à laquelle est assujetti le chemin de fer et les charges qui pèsent sur lui.

M. LE BESNERAIS croit devoir insister sur l'intérêt que présente, au point de vue commercial, la formule de la Société filiale exploitant librement à côté du chemin de fer.

Evidemment, on synthétise d'un mot les avantages de cette formule en disant "échapper à l'obligation de transporter et d'appliquer des tarifs homologués". Mais cela ne veut pas dire

....

qu'une filiale, dans laquelle la S.N.C.F. aurait la majorité, ferait n'importe quoi. C'est au contraire parce que la filiale ne doit avoir qu'un objet, - servir le public dans les meilleures conditions, - que la S.N.C.F. doit s'attacher à ce que, en dehors d'elle-même, ne subsiste pas dans la Société une importante minorité.

C'est l'intérêt du chemin de fer au point de vue du développement du trafic, mais c'est aussi l'intérêt du public que, dans une matière aussi particulière que celle des transports frigorifiques, l'entreprise ne soit pas liée par une obligation trop rigide de transporter. Le matériel est forcément en quantité, sinon réduite, du moins limitée, et peut ne pas permettre de répondre à un moment donné à toutes les demandes : il est souhaitable à tous égards et du point de vue de l'intérêt général, que puissent être servis par priorité les clients les plus intéressants.

M. RUEFF demande quel serait le statut d'une entreprise venant ultérieurement à se créer et qui prétendrait faire concurrence à la nouvelle S.T.E.F.

M. LE BESNERAIS répond que cette entreprise bénéficierait, comme toute autre entreprise exploitant des wagons de particuliers, du tarif G.V. 29 chapitre 4, et encaisserait les redévanances prévues par ce tarif.

M. RUEFF en déduit que la nouvelle S.T.E.F. ne serait pas à l'abri d'une concurrence nouvelle.

M. LE BESNERAIS déclare que l'on ne peut empêcher cette concurrence. Mais la S.N.C.F. se trouvera disposer elle-même, avec la nouvelle S.T.E.F., de 3.000 wagons, ce qui lui donnera un sérieux avantage.

.....

D'ailleurs, dès maintenant, un certain nombre de transporteurs privés possèdent des wagons en dehors de la S.T.E.F., de la C.T.F. ou de la S.E.F. Il n'est pas dans les intentions de la S.N.C.F. de les empêcher de vivre.

M. ARON ne croit pas qu'il existe de texte légal ou réglementaire obligeant la S.N.C.F. à fournir du matériel frigorifique. Il observe d'ailleurs que, d'après la solution proposée, la S.N.C.F. va devenir propriétaire de plus de 95 % des actions et se demande s'il ne vaudrait pas mieux, dans ces conditions, les acquérir en totalité.

M. LE BESNERAIS ne voit pas comment la S.N.C.F. pourrait être considérée comme dispensée de l'obligation de transporter pour le matériel frigorifique lui appartenant. Si elle exploite directement, elle sera obligée de fournir les wagons en vertu du tarif homologué dans un certain ordre.

Il insiste à nouveau pour que soit maintenu le principe de l'exploitation par l'intermédiaire d'une Société distincte. Ainsi les prix pourront être discutés avec les clients, suivant les besoins réels du trafic. Sur certains transports, il y aura perte apparente pour la filiale, mais il y aura bénéfice sur d'autres, et en tous cas dans l'ensemble pour le chemin de fer. Cette facilité présente, du point de vue commercial, un très grand intérêt quand il s'agit d'un trafic particulier comme celui des transports frigorifiques.

M. ARON ne peut se laisser convaincre par cette affirmation que, pour acquérir une liberté commerciale convenable, la S.N.C.F. est dans l'obligation de créer une Société filiale.

.....

M. GRIMPRET déclare qu'il comprend parfaitement les diverses observations qui ont été présentées. Toutes ces objections lui étaient venues tout d'abord à l'esprit. Néanmoins, il approuve, quant à lui, les conclusions du rapport.

L'observation la plus importante a été présentée par M. JACQUET lorsqu'il a dit : "nous achetons une productivité et cette productivité, c'est le chemin de fer qui l'a créée ou à peu près". Cela est exact, mais pas entièrement, car il convient de tenir compte des efforts personnels de la S.T.E.F. et de son entretien commercial. Par ailleurs, cette productivité existe, c'est un fait qui s'impose.

M. RUEFF, d'autre part, s'est demandé pour quelles raisons la S.N.C.F. ne se contenterait pas d'une situation majoritaire dans la Société. Mais la réponse de M. GONON, tout à fait pertinente, l'a sans doute convaincu.

L'objection de M. ARON, tirée de ce que la S.N.C.F. pourrait exploiter directement, est aussi très juste. Il peut paraître un peu choquant d'être obligé de recourir à une filiale. Pourtant, c'est ce qu'a fait dans le passé déjà le Réseau de l'Etat : lui-même avait constitué une filiale pour l'exploitation de ses wagons frigorifiques, la S.E.F. Il n'y a donc pas quelque chose de nouveau à ce point de vue.

De toute façon, la situation actuelle ne peut être maintenue. Que faut-il faire, que peut-on faire pour en sortir ? Rien de mieux, semble-t-il, que ce que propose le rapport.

La solution proposée donne évidemment lieu à critique en ce que la S.N.C.F. achèterait à des prix variant de 800 à 814 francs des actions qui ont été émises à 500 francs.

.....

M. LE PRESIDENT rappelle que les propositions soumises au Conseil par le Comité de Direction sont exactement les suivantes :

- approuver le principe de l'opération décrite dans le rapport, laquelle consisterait pour la S.N.C.F. à acquérir 72.778 actions de la Société Française de Transports et Entrepôts Frigorifiques (S.T.E.F.) à des prix variant de 800 à 814 fr (valeur au 1er juillet 1939), soit pour un montant total de 59.169.010 fr;

- déléguer au Comité de Direction le pouvoir de mettre au point les accords à intervenir avec les actionnaires de la S.T.E.F. pour la réalisation effective de l'opération.

L'ensemble de l'affaire devra être soumis à l'approbation du Ministre des Travaux Publics. Ainsi qu'il a été indiqué, celui-ci a d'ores et déjà fait connaître qu'il entendait subordonner son adhésion à l'obtention de concessions complémentaires de la part des actionnaires de la S.T.E.F. touchant :

- la substitution au règlement comptant des actions acquises par la S.N.C.F. d'un paiement par annuités;
- l'octroi par certaines desdites Sociétés d'une aide financière à la S.T.E.F., afin de lui faciliter l'acquisition de matériel neuf.

La S.N.C.F. s'efforcera de réaliser ces conditions avec le concours du Ministre.

M. BOUTHILLIER précise que le Ministre des Travaux Publics prendra l'avis de son collègue des Finances en ce qui concerne les modalités financières de l'opération.

M.M. FREDAULT et BARRES déclarent qu'ils s'abstiendront dans le vote.

M. LE PRESIDENT met aux voix les propositions ainsi formulées.

Ces propositions sont adoptées à la majorité (M.M. de TARDE, René MAYER, GETTEN, GOY, LAURENT-ATTHALIN et PESCHAUD ayant déclaré ne pas prendre part au vote).

M. GOY précise qu'il s'agissait de 500 francs, valeur 1919.

M. GRIMPRET répond qu'il n'attache pas grande importance à cette observation, car, si l'on tenait compte de la dépréciation de la monnaie, il faudrait le faire d'une façon générale.

En définitive, que faire ? Recourir à l'arbitrage ? Sans doute, cette procédure permettrait à la S.N.C.F. de se dégager de toute responsabilité. Mais ne serait-ce pas courir le risque de voir les arbitres évaluer les actions à un taux encore plus élevé ? Pour sa part, M. GRIMPRET n'oserait pas conseiller d'aller à l'arbitrage.

Après avoir examiné très attentivement le dossier, dont le moins qu'on puisse dire est qu'il est merveilleusement présenté - l'affaire a été étudiée dans tous ses détails - M. GRIMPRET en est arrivé à cette conclusion qu'on ne peut pas mieux faire que ce qui est proposé.

M. JACQUET croit devoir préciser le sens de l'observation qu'il a présentée sur le principe du projet.

Lui-même et ses collègues représentant le personnel sont d'accord avec le Directeur Général pour considérer que l'exploitation des wagons frigorifiques ne doit pas être gérée directement par la S.N.C.F. La formule de la Société filiale est seule vraiment commerciale.

S'ils ne s'associent pas aux conclusions du rapport, c'est uniquement en raison de ce fait qu'il leur paraît que l'affaire aurait pu être réalisée dans des conditions moins onéreuses pour la S.N.C.F.

Conseil d'Administration

Séance du 19 juillet 1939.

IV - Réorganisation des transports frigorifiques: achat amiable d'actions de la Société Française de Transports et Entrepôts Frigorifiques (S.T.E.F.)

Rapporteur:
M. DEVINAT.

~~K. F. Barr
President~~

W. Aron. - The upper 30' of the sandstone is 2' thick
G. - The uppermost sandstone is 2' thick. It contains a few mollusks.
Ruff - Pinned 150 mg. moll. fm. one terra
Sims - per 6 STEF. Only one fossil found here viscosity barite
Upper part of the sandstone
Ruth - A few small fossils in sandstone STEF for here are mostly
from a few terra in sandstone
Ruff - 9 sandstone layers
Dick - Lich -
An older layer (green)
On an over bedded & planar a number of lenses

On 17th Dec 1951 we all came to P. I. que
y were won at Upper fern Shorwell fern

On the other can obtain a full hydrodynamic

R.M. at 44.46 concentr.

R.M. at 44 & 6 concrete
Ruellia ovata Louron 2732 feet up ridge.

John Green Mr. D. Green

Reiff et al. present other
data from the same region.

23

Meff
LB
Area

80 000 cadastral STEF
72 778 ha in marshes Mar 7% 5600

Subgroups

arg. from moderate
- Ruff cyl. angular
- Am cyl. Meel. SW 'cruciform' form & size

new nos. 000 or 0000

The numbers shall be used & we shall therefore follow them

Subgroup

Jacques occurs predominantly in SWEF.

Mr. J. M. Lopresti of BDR reported
Decisions in number given T.D. on new land contract
as in other districts

Gobust in nob.
Jacques sw.

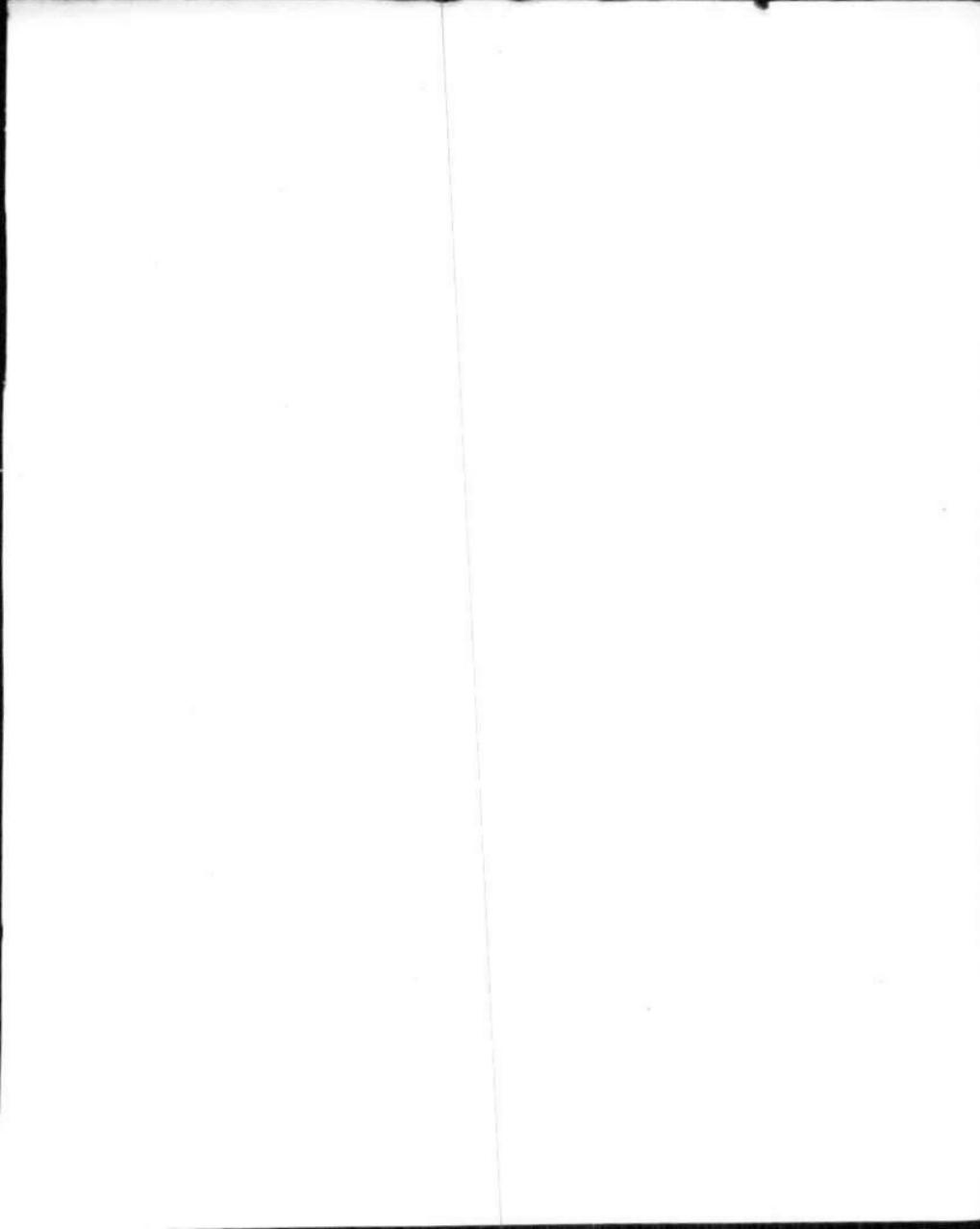
gobust
Jacques

~~gobust~~ = ~~Jacques~~

13 +

COMITÉ DE DIRECTION
du 11 JUIL 1939 193
(Question N° VII)

Exemplaire corrigé de
quelques erreurs matérielles,
à substituer à celui distri-
bué le 4 juillet 1939.



CONSEIL D'ADMINISTRATION
du 19 JUIL 1939 193
(Question N°)

Réorganisation de l'exploitation du matériel frigorifique

ACHAT amiable par la S.N.C.F. d'actions de la Société
Française de Transports et Entrepôts
Frigorifiques (S.T.E.F.)

RAPPORT ET ANNEXES

28 juin 1939

Réorganisation de l'exploitation du matériel frigorifique

Achat amiéable par la S.N.C.F. d'actions de la Société
Française de Transports et Entrepôts
Frigorifiques (S.T.E.F.)

RAFIORT AU CONSEIL d'ADMINISTRATION

I - RENSEIGNEMENTS GENERAUX SUR LE REGIME ACTUEL DES TRANSPORTS FRIGORIFIQUES

a - Historique :

L'aménagement de wagons à parois isolantes pour le transport des denrées périssables sous le régime de "température dirigée" a été réalisé pour la première fois par les Réseaux français, à l'exemple d'une pratique courante aux Etats Unis, pendant la guerre, afin de répondre aux besoins du ravitaillement.

A la suite des travaux d'une Commission de l'Outilage frigorifique, qui avait été constituée en 1917 au Ministère des Travaux Publics, les Compagnies constituèrent des Sociétés filiales pour l'exploitation du parc de wagons isothermes et réfrigérants (1) qui avait été créé. La Compagnie d'Orléans fonda en 1919 la "Compagnie de Transports Frigorifiques" (C.T.F.) ; la Compagnie des Chemins de fer P.L.M. créa en 1920 la "Société Française de transports et entrepôts frigorifiques" (S.T.E.F.), dans laquelle les Compagnies du Nord et de l'Est, ainsi que, ultérieurement, le Réseau d'A.L., prirent également des participations.

.....

(1) On entend par "wagon isotherme" un wagon dont les parois reçoivent une simple isolation destinée à atténuer, pour la marchandise, les variations de la température extérieure.

Le wagon réfrigérant est, en outre, pourvu de bacs à glace qui permettent de maintenir dans le véhicule une température pré-déterminée.

Les capitaux constitutifs des deux Sociétés en question furent fournis en majorité par les domaines privés des Compagnies participantes. La participation du Réseau d'A.L. fut imputée sur le fonds de réserve des primes.

En 1927, le Réseau de l'Etat renonça à son tour à gérer directement le matériel frigorifique qu'il possédait, et créa, à l'aide de capitaux fournis par le fonds de réserve des primes, la "Société d'Exploitation de wagons frigorifiques" (S.E.F.).

A l'origine, les filiales frigorifiques ne possédaient pas de matériel roulant propre ; elles se bornaient à exploiter les wagons donnés en location par les Réseaux. Ce n'est qu'à partir de 1934 qu'elles entreprirent la construction de wagons isothermes et réfrigérants, construction dans laquelle elles investirent une partie de leurs bénéfices.

Indépendamment de la gestion des wagons, les filiales frigorifiques ont, dès leur constitution, étendu leur activité à la création et à l'exploitation d'entrepôts frigorifiques établis dans les emprises du chemin de fer, ou raccordés à la voie ferrée : la S.T.E.F. mit en exploitation en 1923 la gare frigorifique de PARIS-BERCY, et la C.T.F., en , l'entrepôt de PARIS-IVRY. D'autres entrepôts furent construits par la suite, parfois avec le concours des Réseaux qui fournissaient le terrain et exécutaient une partie des travaux.

Enfin, les Compagnies et les Réseaux d'Etat furent dans certains cas amenés à prendre des intérêts dans diverses Sociétés exploitantes d'entrepôts frigorifiques travaillant en liaison avec le Chemin de fer.

Au 1er janvier 1939, la situation générale des participations prises par les Compagnies dans l'industrie du froid peut être résumée comme suit (compte tenu du fait que la S.N.C.F. a, dès le

.....

1er janvier 1938, pris la suite des Réseaux d'Etat) :

1^o- Filiales frigorifiques proprement dites

	S.T.E.F.	C.T.F.	S.E.F.
Réseaux participants.....	Nord, Est, P.L.M., A.L.	P.O.	Etat
Origine des capitaux.....	(domaine privé Cies Fds de rés, des pri- mes A.L.	domaine privé	Fonds de ré- serve des primes
Capital social.....	40.000.000	6.000.000	2.000.000
Part (de la S.N.C.F..... des domaines privés (des Compagnies.....	7 % 66 %	" 90 %	79 % "
Matériel (wagons apparte- nant à la filiale (wagons loués à la S.N.C.F.....	606 739 Total.....	35 603 638	80 1.032 1.112
Entrepôts exploités di- rectement.....	Paris-Bercy Strasbourg Dijon Avignon Toulon	Paris-Ivry Bordeaux-Bassens	néant

2^o- Participations à des Sociétés d'entreposage
frigorifique

Désignation de la Société	Capital social	Réseau (ou filiale) participant	Pourcentage du capital
Docks frigorifiques du HAVRE.....	7.000.000	(S.N.C.F. (ancien Etat) S.E.F. (C.T.F.	20,4 % 3,6 % (48,7 % 24,7 %
Entrepôts frigorifiques Lyonnais.....	7.000.000	(P.L.M. (domaine privé) S.T.E.F.	20,5 % (48,5 % 28 %
Gare frigorifique GENEVE.....	145.000fr.s	S.T.E.F.	25 %
Gare frigorifique BALE	1.300.000fr.s	S.T.E.F.	23 %
Entrepôt frigorifique de PARIS-Vaugirard (Vaugirard et Le Mans)	1.507.000	Docks frigorifiques du HAVRE	66,6 %

b - Renseignements sur l'activité des filiales frigorifiques :

- § I - Exploitation des wagons -

Comme on vient de l'expliquer, les filiales frigorifiques ont pour fonction principale l'exploitation du parc de wagons isothermes et réfrigérants qu'elles possèdent en propre, ou qu'elles louent à la S.N.C.F. Ces deux catégories représentent respectivement :

- Wagons appartenant en propre aux filiales.....	721
- wagons donnés en location par les Réseaux (aujourd'hui par la S.N.C.F.).....	2.374
Total :	3.095

Dans le cas des "wagons filiales", les Sociétés exploitantes conservent, bien entendu, à leur charge toutes les dépenses d'entretien et de grosse réparation. Pour les wagons donnés en location par la S.N.C.F., les Sociétés versent un loyer, et ont en outre à leur charge les dépenses d'entretien ; si les travaux sont exécutés par la S.N.C.F., ils sont remboursés par les filiales suivant des modalités qui diffèrent d'un contrat à l'autre. Quant aux grosses réparations, elles font l'objet, le cas échéant, d'accords particuliers déterminant les parts respectives du Chemin de fer et de la Société exploitante.

Rappelons que le Conseil d'Administration a été saisi, le 28 décembre dernier, des contrats passés respectivement par les Compagnies du Nord et du P.L.M. avec la S.T.E.F., et par le Réseau de l'Etat avec la S.E.F. Ces trois contrats ont été transmis à la Commission des Marchés, en application de l'article II de la Convention du 31 août 1937, en exprimant l'avis que - en raison de la réorganisation projetée des transports frigorifiques - il n'y avait pas lieu de les prendre en charge pour

.....

l'avenir, dans leur forme actuelle, étant précisé qu'ils resteraient provisoirement en vigueur jusqu'à révision.

Le contrat analogue passé par la C.T.F. pour la location du matériel appartenant au Réseau d'Orléans n'a pas eu à être soumis à la Commission des Marchés, car il avait reçu, dès 1936, son adhésion. Il peut toutefois être dénoncé moyennant un préavis de trois mois. Les autres contrats de location sont eux-mêmes susceptibles de résiliation sans indemnité avec préavis de six mois.

A l'aide du matériel dont elles disposent, les filiales effectuent deux catégories de services :

- 1° - Elles assurent des services réguliers, saisonniers ou permanents, sur des itinéraires et suivant des horaires déterminés. Ces roulements permettent le ramassage d'expéditions de viandes, beurres, lait, etc... dont chacune serait insuffisante pour constituer une charge complète.

Dans ce cas, la marchandise acquitte, outre la taxe de transport résultant des tarifs homologués, une "surtaxe frigorifique" librement fixée par la Société exploitante et perçue à son profit exclusif.

- 2° - pour les transports à charge complète, les wagons isothermes et réfrigérants sont, le plus souvent, donnés en location à l'utilisateur, au voyage ou au mois, etc... Comme dans le cas précédent, le chemin de fer perçoit la taxe de transport prévue par les tarifs et la Société exploitante touche une redevance de location dont le taux est débattu entre elle et son client.

Enfin, qu'il s'agisse de wagons pris en location par les

.....

filiales, ou de véhicules leur appartenant en propre, ils sont considérés comme wagons de particuliers, et il est alloué à la Société exploitante, en application du G.V. 29, chapitre 4, une redevance pour les parcours à charge dont le taux varie de 0,10 à 0,40 par kilomètre, suivant le type du matériel en question. Le versement de cette redevance trouve en principe sa contre-partie dans l'économie qui résulte, pour le Chemin de fer, du fait qu'il ne supporte ni l'amortissement, ni l'entretien du matériel, pour l'utilisation duquel il perçoit par ailleurs les taxes de transports fixées par les tarifs.

Afin de fixer les idées sur l'importance que présente, pour le Chemin de fer, l'exploitation des wagons frigorifiques, nous donnerons, pour l'ensemble des trois filiales, quelques chiffres relatifs à l'exercice 1938, et dont certains ne sont d'ailleurs qu'approximatifs :

- Tonnage total transporté en wagons isothermes ou réfrigérants..... 596.000 T.
- Montant des recettes encaissées par la S.N.C.F. 253 M.
- Produit des surtaxes frigorifiques encaissées par les filiales..... 18.767.000fr
- Produit des ~~redévances~~ encaissées par les filiales en application du G.V. 29..... 13.828.000fr
- Loyer versé à la S.N.C.F. pour le matériel donné en location par elle (non compris l'entretien)..... 4.020.000fr

- § 2 - Exploitation des entrepôts -

L'exploitation des entrepôts frigorifiques ne présente avec le Chemin de fer qu'un lien sensiblement plus lâche que la gestion des wagons isothermes et réfrigérants.

.....

En effet, l'exploitation d'un entrepôt frigorifique n'est généralement viable qu'au voisinage d'un centre de consommation assez important pour lui fournir des éléments d'activité suffisante. Un entrepôt comporte en général une fabrique de glace, travaillant pour le marché local ; il reçoit également des denrées périssables - viandes, beurres, oeufs, fromages, fruits - dont l'entreposage est en partie indépendant de l'activité du chemin de fer. Enfin, il effectue, selon les besoins, des opérations commerciales comportant l'utilisation de froid ou de chaleur : congélation de viandes et de volailles, conditionnement de fromages, maturation de fruits, etc... qui n'ont pas de rapport avec l'exploitation du chemin de fer.

Cependant, l'existence d'entrepôts raccordés au chemin de fer comporte, pour celui-ci, des avantages de trois ordres :

- il est possible d'amener les wagons réfrigérants sur l'embranchement qui dessert l'entrepôt, pour les ravitailler en glace avant ou après le chargement. Le glace ainsi fournie est payée au prix de revient ; sa manutention est faite dans des conditions très économiques. Il en résulte une économie d'au moins 30 % sur le prix de la glace rendue sur wagon ;

- l'existence d'un embranchement desservant l'entrepôt amène naturellement les clients de celui-ci à utiliser, pour les expéditions d'importance suffisante, le chemin de fer de préférence au camion. En pratique, tout le trafic à moyenne et à grande distance à destination des entrepôts embranchés est confié au fer ; le trafic local seul est assuré par camions. Celui-ci représente d'ailleurs bien souvent une proportion importante, de l'ordre de 2/3 du trafic total de l'établissement :

.....

- enfin, certains entrepôts situés dans des régions expéditrices de fruits et primeurs sont équipés pour permettre la prérefrigération des chargements, c'est-à-dire leur refroidissement préalable par circulation d'air, avant expédition ; c'est là une condition nécessaire du développement de certains trafics à grande distance.

Four les trois raisons que l'on vient d'indiquer, il s'établit tout naturellement une collaboration technique et commerciale entre l'entrepôt frigorifique et l'exploitant des wagons isothermes et réfrigérants ; cette collaboration est évidemment d'autant plus facile et d'autant plus intime que l'exploitant des wagons est le maître de l'entrepôt. Mais, comme on l'a dit plus haut, le champ d'activité de l'entrepôt déborde nécessairement la collaboration avec le Chemin de fer.

II - REORGANISATION DES TRANSPORTS FRIGORIFIQUES PROJETEE PAR LA S.N.C.F. -

a) Exploitation des wagons :

- § I - Nécessité d'une fusion des exploitations :

Nous avons exposé précédemment que l'exploitation des wagons isothermes et réfrigérants français était répartie entre trois Sociétés, filiales des anciens Réseaux. Il existe en outre un tout petit nombre de wagons frigorifiques particuliers, que l'on peut négliger.

Avant même la constitution de la Société Nationale, le besoin d'une coordination de l'exploitation des wagons frigorifiques s'était déjà fait sentir. En 1932, les trois filiales ont conclu un accord répartissant entre elles l'ensemble du

.....

territoire français, de façon à ne pas se faire concurrence mutuellement. Cette répartition a consisté à assurer l'exclusivité de la fourniture du matériel frigorifique :

- à la S.T.E.F. pour toutes les gares desservies par les Réseaux de l'Est, du Nord, du P.L.M. et de l'A.L. ;
- à la C.T.F. pour les gares du Réseau d'Orléans ;
- à la S.E.F. pour les gares du Réseau de l'Etat.

La C.T.F. et la S.T.E.F. se partageaient entre elles le Réseau du Midi.

L'accord de 1932 est toujours en vigueur ; il se renouvelle d'année en année, par tacite reconduction, et peut être dénoncé sur préavis donné six mois au plus tard avant l'expiration de la période en cours (dont le point de départ est le 1^{er} avril).

Allant plus loin dans la voie de la coordination, la C.T.F. et la S.E.F. ont constitué pour une période de dix ans partant du 1^{er} janvier 1934, un "Syndicat d'exploitation de wagons frigorifiques sur les Réseaux Etat, F.O. et Midi" - en abrégé S.E.F.M.-, et mis en pool leurs recettes, en concluant un accord de partage des bénéfices. La constitution du S.E.F.M. devait, dans la pensée de ses promoteurs, supprimer les frontières entre les Sociétés participantes ; cet objet n'a été atteint qu'en partie, en raison des difficultés qu'a soulevées l'application de l'accord de partage des bénéfices.

La constitution de la S.N.C.F. rend désirable une fusion des exploitations qui corresponde, sur le plan des transports

.....

frigorifiques, à l'unification réalisée pour le réseau ferré lui-même. Cette fusion peut être obtenue très simplement pour le matériel qui est la propriété de la S.N.C.F.; sans même faire usage de la possibilité de révision que comporte l'art.II du décret-loi du 31 août 1937, la S.N.C.F. peut reprendre la libre disposition du matériel donné en location aux différentes filiales, pour en assurer l'exploitation comme elle l'entend

Mais il n'en est pas de même pour les wagons qui appartiennent en propre aux filiales, et en particulier à la S.T.E.F. dont le parc dépasse 600 unités. La S.N.C.F., à défaut d'accord amiable avec la S.T.E.F., n'aurait aucun moyen d'obliger celle-ci à entrer dans l'organisation fusionnée qu'elle projette. Les wagons appartenant en propre à la S.T.E.F. sont d'ailleurs pratiquement à l'état de neuf, puisque leur mise en service s'échelonne entre 1934 et 1938, tandis que l'âge moyen des wagons isothermes et réfrigérants qui font partie du parc S.N.C.F. atteint 16 ans. Il en résulte que les wagons S.T.E.F. sont seuls à même d'assurer dans des conditions convenables certains des trafics qui sont précisément parmi les plus rémunérateurs.

D'autre part, la répartition du territoire effectuée en 1932 est toujours en vigueur, et une entente est nécessaire pour la faire tomber.

Les arguments que nous venons de donner en faveur d'une entente amiable avec la S.T.E.F. ont moins de valeur en ce qui concerne les autres Sociétés, dont le parc propre est trop peu important pour qu'elles puissent envisager une exploitation autonome. La S.E.F. est d'ailleurs devenue filiale de la S.N.C.F., et la réalisation d'un accord avec elle ne

.....

pose aucune question. Pour ces raisons, il était indispensable de régler tout d'abord la situation en ce qui concerne la S.T.E.F. , la solution qui y sera apportée devant conditionner la suite de l'opération.

- § 2 - Forme sous laquelle cette fusion doit être réalisée

La fusion des exploitations de wagons frigorifiques aurait pu être conçue sous la forme d'une reprise du matériel appartenant en propre aux filiales par la S.N.C.F. en vue de son exploitation directe, concurremment avec les véhicules dont elle est déjà propriétaire.

Cette forme nous paraît devoir être écartée pour trois raisons :

- elle ne comporte pas la même souplesse commerciale que l'exploitation par une Société indépendante. Une telle Société est maîtresse de ses tarifs et peut prendre avec ses clients, sans formalités, tous les arrangements particuliers utiles ; le personnel affecté à la prospection du trafic et à l'accompagnement des wagons est recruté en fonction des besoins, et peut être intéressé efficacement aux résultats obtenus ; enfin, la Société exploitante peut collaborer, sous telle forme qu'elle juge opportune, avec des entreprises indépendantes du Chemin de fer : transporteurs routiers, entrepôts frigorifiques, etc... tous éléments favorables au développement du trafic.

- l'exploitation par Société indépendante échappe à l'obligation stricte et générale de transporter ; il serait

.....

théoriquement possible à la S.N.C.F., si elle gérait directement le matériel frigorifique, de s'y soustraire ; mais il lui serait difficile en fait de refuser du matériel aux expéditeurs qui en feraient la demande. Or l'exploitation des wagons isothermes et réfrigérants est sujette à des pointes saisonnières liées à la température. S'il fallait construire du matériel pour répondre intégralement aux besoins des mois d'été, ce matériel, coûteux d'acquisition, serait mal utilisé pendant la saison froide. Il est indispensable pour que l'exploitation soit financièrement équilibrée, de réservier le matériel frigorifique aux courants de trafic qui peuvent en procurer une utilisation payante. La S.N.C.F. serait mal placée pour effectuer par elle-même cette discrimination ;

- Enfin, l'existence d'une Société exploitante permet de réinvestir, dans la construction de wagons neufs, ou l'aménagement de wagons existants, tout ou partie des bénéfices réalisés sur la perception des surtaxes frigorifiques. Dans une période où le régime de "température dirigée" prend de l'extension, et où les crédits dont dispose la S.N.C.F. pour l'extension de son parc sont au contraire resserrés, il est avantageux, pour le trafic même de la S.N.C.F., de disposer, pour le développement du parc frigorifique, de moyens de financement autonomes.

Si donc il nous paraît justifié de maintenir le régime actuel, dans lequel l'exploitation frigorifique constitue un service accessoire distinct du chemin de fer, et confié à un exploitant séparé, mais unique pour tout le Réseau, plusieurs

.....

formes peuvent être envisagées pour la mise en oeuvre de ce principe; on peut en effet concevoir tous les régimes intermédiaires entre les deux formules extrêmes suivantes :

- Société unique à laquelle les filiales actuelles, et la S.N.C.F. elle-même feraient apport du matériel qu'elles possèdent en vue d'en assurer l'exploitation en commun ;
- Société fermière n'exerçant pas la propriété du matériel, mais chargée seulement de le gérer suivant des contrats passés avec la S.N.C.F. et les filiales, celles-ci restant propriétaires de leur parc.

En fait, le choix de la solution qui ressortira du présent exposé a été dicté, moins par des considérations théoriques, que par l'évolution même de nos pourparlers avec le principal des intéressés autres que la S.N.C.F., c'est-à-dire avec la S.T.E.F.

b - Entrepôts -

Nous avons déjà exposé que l'exploitation des entrepôts frigorifiques n'était pas toujours liée à celle des wagons, mais qu'une collaboration était indispensable sur le plan technique et sur le plan commercial.

Les Réseaux avaient recherché cette collaboration par diverses voies :

- les Compagnies participant à la S.T.E.F. avaient adopté, à titre principal, la solution consistant à faire exploiter les entrepôts par la filiale chargée de la gestion des wagons. Accessoirement, elles avaient pris des participations dans des

.....

Sociétés spécialisées à l'exploitation d'entrepôts. Dans les deux cas, la collaboration avec le chemin de fer fonctionnait du point de vue commercial, sur des bases analogues : fourniture de glace aux wagons à des prix particulièrement bas, participation du personnel des entrepôts à la gestion des wagons;

- la filiale de la Compagnie d'Orléans gérait deux entrepôts, l'un à PARIS, l'autre à BORDEAUX, la collaboration de ces Etablissements à la gestion du parc wagon n'étant toutefois pas aussi étroite que pour les entrepôts de la S.T.E.F.;

- enfin, le Réseau de l'Etat s'est borné à prendre des participations financières dans certains des entrepôts situés sur son territoire.

Si l'on examine les résultats techniques donnés par ces différentes formules, il semble que celle en usage sur le Réseau P.L.M., où le S.T.E.F. possérait et exploitait elle-même les entrepôts; ait donné de bons résultats. Mais, à supposer que la S.N.C.F. prenne le contrôle d'une filiale qui exerce une activité mixte de cette espèce, il serait à craindre que la liberté commerciale de la dite filiale soit moindre que sous le régime ancien, où il s'agissait d'une Société privée sur laquelle l'Etat n'exerçait, directement ou indirectement, aucun contrôle. Il nous semble a priori que, pour cette raison, il serait préférable dans l'avenir de limiter le champ d'action de la filiale frigorifique S.N.C.F. à l'exploitation des wagons, et de confier celle des entrepôts à des Sociétés privées indépendantes, la collaboration entre celles-ci et le chemin de fer étant garantie par des contrats convenables, et éventuellement par une prise de participation permettant à la S.N.C.F. d'avoir un

.....

contrôle sur la gestion des Entrepôts.

Mais il s'agit là d'une directive générale dont la mise en œuvre est subordonnée à la réalisation d'accords avec les exploitants actuels d'entrepôts, et le régime définitif que nous serons conduits à proposer dépendra des conditions auxquelles ces accords auront pu être réalisés.

Il apparaît en outre qu'il y aurait un intérêt technique et surtout commercial, à réunir dans une même main les trois Entrepôts dont le Chemin de fer a le contrôle direct ou indirect à PARIS; une telle concentration mettrait les dits Etablissements en meilleure situation vis-à-vis de la concurrence et permettrait une réduction des dépenses d'exploitation, mais sur ce point également, la solution qui intervient sera conditionnée par l'évolution des négociations avec les intéressés.

III - EXPOSÉ DES NEGOCIATIONS POURSUIVIES AVEC LA S.T.E.F.-

Pour les raisons que nous avons données, il était indispensable d'aborder la réorganisation des transports frigorifiques par le côté "S.T.E.F." car cette Société est la seule qui fût à même, en raison de l'importance de son parc propre de wagons isothermes et réfrigérants, de faire échec aux projets de réorganisation que nous avions en vue.

La première idée qui vient à l'esprit, lorsqu'on cherche à régler les relations de la S.N.C.F. et de la S.T.E.F. - filiale des Compagnies - consiste à faire application aux actions de la S.T.E.F. détenues par celles-ci de l'article 44 de la Convention du 31 août 1937, lequel permet à la S.N.C.F. d'obtenir le

.....

transfert des biens des domaines privés jugés par elle nécessaires à son exploitation, l'indemnité de transfert étant, à défaut d'accord amiable, fixée par un collège arbitral avec recours possible devant le Conseil d'Etat.

Mais d'une part, l'application de cette méthode ne nous aurait pas dispensés - sauf accord contraire - d'entamer des négociations amiables avec les Compagnies. Recourir d'emblée à un arbitrage aurait comporté de sérieux aléas, car il eût été possible que l'arbitre basât son estimation de la valeur des actions S.T.E.F. sur les bénéfices actuels de la Société, dont nous verrons qu'ils sont très importants. La procédure aurait, de toute façon, entraîné de longs délais : or notre trafic souffre de l'incertitude où l'on est depuis dix-huit mois quant au sort futur de l'exploitation frogirifique, et il suffit de se rappeler que ce trafic représente 250 millions de recettes annuelles pour comprendre l'intérêt que présente une prompte solution.

Enfin, à supposer même que l'opération eût abouti à des résultats satisfaisants pour la S.N.C.F., celle-ci n'aurait disposé, grâce aux actions reprises par elle, que d'une majorité à l'Assemblée Générale de la S.T.E.F. inférieure aux 3/4, et il n'est pas certain qu'elle ait pu réaliser aisément la fusion d'exploitation qu'elle projette. En tout cas, les avantages de cette fusion auraient profité pour partie aux actionnaires de la minorité.

Pour ces motifs, et avec la préoccupation de régler en une seule étape une opération dont le Service Commercial réclame instamment la réalisation, nous avons préféré entreprendre des pourparlers avec les principaux actionnaires de la S.T.E.F.,

.....

en vue d'aboutir, par une méthode ou par une autre, à notre principal objectif : concentrer l'exploitation des wagons aux mains d'une Société unique sur laquelle la S.N.C.F. soit assurée d'avoir un contrôle suffisant.

Sous quelque angle que l'on ait abordé la question, il était d'ailleurs inévitable que la discussion aboutît à chiffrer la valeur de l'actif propre de la S.T.E.F. Avant d'en arriver à ce stade, des discussions préliminaires ont eu lieu avec la S.T.E.F. qu'il est nécessaire de rappeler.

- § I - Discussions préliminaires

En octobre dernier, la S.T.E.F. a été informée de la volonté de la S.N.C.F. d'aboutir à une fusion, sous une forme à déterminer, de l'exploitation du matériel frigorifique.

Elle a proposé, le 22 octobre, la constitution d'un "Comité de Coordination des transports frigorifiques" qui aurait joué, vis-à-vis des trois Sociétés existantes, le rôle que la S.E.P.M. remplissait à l'égard de la C.T.F. et de la S.E.F. Nous avons indiqué plus haut qu'une mesure de cette nature, laissant subsister l'individualité financière de chacun des participants, ne constituait pas une solution satisfaisante. La S.T.E.F., informée de cette appréciation, a substitué à sa première proposition la suivante (27 octobre) :

"Création d'une Société fermière à petit capital, à qui "seraient affermés, pour une durée de 15 ans par exemple, son "parc et ses entrepôts, le loyer devant comporter deux "éléments :

"a) l'intérêt à 6% de la valeur expertisée de l'actif affermé et non amorti;

"b) l'amortissement en 15 ans de cet actif, "la Société fermière prenant, en outre, à sa charge les impôts "que la S.T.E.F. aurait à payer dans l'avenir du fait de son "exploitation".

.....

Comme on le voit, la S.T.E.F. proposait de s'en remettre à une expertise pour fixer la valeur actuelle de son actif : une telle méthode impliquait que l'estimation tiendrait compte de la valeur intrinsèque du matériel et des entrepôts, évaluée aux prix du jour; en raison des dépréciations de la monnaie, nous avons craint qu'il en résultât, pour l'exploitation future, des charges d'intérêt et d'amortissement excédant ce qu'elle pourra normalement supporter.

Par ailleurs, la formule proposée aurait comporté une superposition d'impôts extrêmement lourde. La S.T.E.F., à la suite d'une étude fiscale de l'opération, fut amenée, le 13 décembre, à suggérer elle-même, à la place de la formule "Société fermière", une vente pure et simple de l'ensemble de son actif à la S.N.C.F., le prix étant déterminé à dire d'experts. Elle se refusait à dissocier les wagons des entrepôts, et à envisager une cession des premiers sans les seconds.

La nouvelle formule laissait subsister le principe de l'expertise et, par conséquent, de la réévaluation des éléments de l'actif aux prix du jour; si d'autre part, elle permettait d'éviter une superposition d'impôts à payer sur les bénéfices d'exploitation, elle aurait néanmoins entraîné des charges parasitaires extrêmement lourdes. La S.N.C.F., pour les raisons qu'on a déjà données, n'a pas l'intention d'assurer elle-même la gestion de wagons isothermes et réfrigérants, ni a fortiori d'entrepôts. Si donc elle avait racheté à la S.T.E.F. les éléments de son actif, elle aurait dû ensuite les donner en location à une Société d'exploitation. D'où les conséquences suivantes :

- la cession du matériel S.T.E.F. à la S.N.C.F. aurait été assimilée, du point de vue fiscal, à une cession de fonds

.....

de commerce, et assujettie au paiement d'impôts divers représentant au total de 15 à 20% du prix de vente ;

- la redevance de location payée par la Société d'exploitation aurait donné lieu à la perception d'une taxe de 1,10%.

Ni l'une ni l'autre des deux propositions étudiées par la S.T.E.F. ne correspondaient d'ailleurs à notre désir, qui eut été de fondre en une seule les trois exploitations de wagons frigorifiques en confiant l'ensemble à une filiale unique où eussent été représentés, outre la S.N.C.F. détenant une proportion du capital social suffisante pour lui permettre de contrôler efficacement l'affaire, les actionnaires actuels de la S.T.E.F. et de la C.T.F.

Nous avons, le 5 janvier, présenté à la S.T.E.F. une contre proposition tendant à confier la gestion de l'ensemble du parc frigorifique français à la S.E.F. -ancienne filiale du Réseau de l'Etat- dont le capital eût été porté à dix millions, les actions nouvelles étant réparties entre la S.N.C.F. - qui se serait assuré la majorité à l'Assemblée Générale - et les deux filiales des Compagnies, S.T.E.F et C.T.F.

La S.E.F. ainsi élargie aurait pris en location le matériel S.N.C.F. existant; d'autre part, S.T.E.F. et C.F.T. lui auraient fait apport de leur matériel propre, cet apport étant évalué d'après la valeur d'acquisition du matériel diminuée d'amortissements normaux, et remboursée au moyen d'obligations amortissables avant l'expiration de S.T.E.F. et de C.T.F.

La formule proposée était en somme calquée sur celle appliquée lors de la constitution de la S.N.C.F. elle-même. Elle se

.....

heurta à une fin de non recevoir formelle de la S.T.E.F., qui déclara ne pouvoir envisager d'entrer comme actionnaire dans une Société où la S.N.C.F. aurait la majorité, et d'autre part, être décidée à ne pas séparer l'exploitation des wagons de celle des entrepôts. En conclusion, la S.T.E.F. réitérait sa proposition de vendre à la S.N.C.F. l'ensemble des actifs exploités à leur valeur d'expertise, proposition inacceptable pour la S.N.C.F., comme on l'a déjà indiqué.

Constatant ainsi, en janvier dernier, l'impossibilité d'une entente sur les modalités de l'opération à réaliser, il fut cependant décidé de continuer les pourparlers pour tâcher de s'entendre sur la question qu'il fallait, en toute hypothèse, commencer par régler : la détermination de la valeur des éléments de l'actif de la S.T.E.F., wagons et entrepôts notamment.

En présence de notre objection qu'une évaluation faite "à dire d'experts" aboutirait à imposer à l'exploitation future des charges de capital excessives, les représentants des actionnaires de la S.T.E.F. furent amenés à suggérer que l'estimation soit basée sur la productivité effective de l'entreprise, ou plutôt des éléments d'actif appartenant en propre à la S.T.E.F., à l'exclusion des wagons donnés en location par la S.N.C.F. La S.T.E.F. acceptait d'ouvrir, aux représentants de la S.N.C.F., sa comptabilité, en vue de déterminer, d'un commun accord, les chiffres sur lesquels serait basé le calcul.

- § 2 - Evaluation de la valeur réelle des éléments de l'actif de la S.T.E.F.

L'étude en commun faite avec la S.T.E.F., en dépouillant sa comptabilité, a eu pour objet de discriminer, dans son bénéfice brut d'exploitation (différence entre recettes et dépenses),

.....

les parts qui incombent aux wagons Réseau, aux wagons filiales, et aux entrepôts. L'annexe n°1 précise les éléments du calcul. Déduction faite de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, qui a été ventilé entre ces trois postes, la répartition est la suivante - pour les deux exercices 1937 et 1938 :

	: Exercice 1937 : Exercice 1938
Wagons "Réseau"	: 1.068.000 : 759.000 (1)
Wagons "S.T.E.F."	: 4.010.000 : 6.246.000 (1)
Entrepôts	: 1.402.000 : 1.537.000
Total ...	: 6.480.000 : 8.572.000

Notons ici que, en 1938, la consistance du parc propre de la S.T.E.F. s'est modifiée : 191 wagons neufs ont été mis en service. Si l'on base le calcul de la valeur de l'actif sur les résultats de l'exercice 1937, pendant lequel aucun de ces wagons n'était livré, il faut ajouter au résultat obtenu le prix d'acquisition de la totalité dudit matériel. Si au contraire on prend en considération les résultats de 1938, nous admettons qu'il faut ajouter 50% de ce prix, car on peut estimer que les wagons ont été en service pendant une moitié de l'année.

Le prix d'achat réel des 191 wagons livrés en 1938 s'élève à 17.148.000 fr⁽²⁾. La valeur au neuf de ce même matériel,

.....

(1) La disproportion entre la productivité brute des wagons Réseau et des wagons S.T.E.F. s'explique par les deux raisons suivantes :

- pour les "wagons Réseau", le loyer versé à la S.N.C.F. est compris dans les dépenses d'exploitation, alors qu'il n'existe pas d'élément analogue dans le cas des wagons "S.T.E.F."

- les wagons Réseau sont des wagons anciens, et le taux de la redevance Km que à laquelle ils ont droit en vertu du GV.29 est beaucoup moins élevé que dans le cas des wagons S.T.E.F.

(2) Ce chiffre diffère de la valeur d'inventaire inscrite au bilan au 31 décembre 1938, laquelle est de 17.113.000 fr. L'écart provient de rectifications de prix effectuées postérieurement au 1er janvier 1939.

d'après les cours actuels, serait notamment plus élevée : calculée sur des bases qui sont elles-mêmes en-dessous de la réalité, elle ressort à 20.247.000. On fait une hypothèse favorable en calculant la valeur du matériel considéré d'après son prix d'achat.

En résumé, il faudra donc ajouter, au minimum, à la valeur calculée d'après la productivité du matériel :

- 17.148.000 fr. si cette productivité est estimée d'après les résultats de 1937;
- 8.574.000 fr. si cette productivité est estimée d'après les résultats de 1938.

a) - Choix de l'année à prendre comme base -

Le tableau de la page 21 fait apparaître que le bénéfice brut afférent aux wagons et aux entrepôts S.T.E.F. est passé de 5.412.000 en 1937 à 7.813.000 en 1938. Une correction doit être apportée à ces chiffres pour tenir compte du fait déjà signalé que 191 wagons neufs ont été mis en service en 1938 : si l'on admet que la productivité moyenne de tous les wagons du parc propre de la S.T.E.F. soit la même, et que l'entrée en ligne des wagons neufs ait été répartie également sur les 12 mois de 1938, on doit considérer que, si l'effectif moyen des wagons S.T.E.F. avait été le même en 1937 qu'en 1938, le bénéfice brut "wagons" pour 1937 serait passé de :

$$4.010.000 \text{ à } 4.010.000 \times \frac{510}{415} = 4.930.000$$

Le bénéfice brut total "wagons + entrepôts" aurait donc

.....

été en 1937 égal à $\text{fr } 4.930.000 + 1.402.000 = 6.332.000$, et l'augmentation, de 1937 à 1938, représente : 1.481.000 fr ou 30%.

Il est avantageux pour la S.T.E.F. de prendre comme base le dernier exercice connu, et ses représentants n'ont pas manqué de soutenir le point de vue correspondant. Ils ont fait observer, en particulier, que le trafic frigorifique n'a pas diminué de 1937 à 1938, alors que l'ensemble du mouvement des marchandises est en recul, et que l'on doit s'attendre pour l'avenir à une nouvelle progression des recettes, prévision que les résultats connus des premiers mois de 1939 confirment; qu'au surplus, la monnaie s'est dépréciée, de 1937 à 1938, et que les tarifs de transport ont augmenté; que, pour ces raisons, les prévisions d'avenir doivent être fondées sur les résultats de 1938 et non sur ceux de 1937.

Nous avons objecté à ces arguments que l'exercice 1938 n'est pas à retenir, pour la raison qu'il constitue un exercice transitoire, pendant lequel la S.N.C.F. a provisoirement laissé subsister le régime ancien d'exploitation du matériel frigorifique, alors qu'elle était décidée à y apporter des réformes profondes.

En particulier, elle rend à la S.T.E.F., de même qu'aux autres filiales frigorifiques, des services tels que :

.....

- l'acheminement rapide des wagons vides en retour, qui permet aux wagons frigorifiques d'avoir une rotation accélérée;

- l'encaissement sans frais des taxes frigorifiques .

Si la S.N.C.F. maintenait aux filiales frigorifiques existantes le droit d'exploiter leur parc dans les conditions où elles l'on fait jusqu'à présent, elle serait conduite, à tout le moins, à leur faire payer les services rendus. L'exploitation des wagons appartenant en propre à la S.T.E.F aurait ainsi été grecée, en 1938, d'une charge supplémentaire.

D'autre part, le système des redevances perçues par les filiales en application du tarif G.V. n°29, chap.4, pour les parcours des wagons chargés serait susceptible d'être révisé : les taux actuels ont subi, depuis le 1.1.1937, un relèvement parallèle à celui des tarifs de transport voyageurs. Dans la mesure où ces redevances sont destinées à couvrir l'amortissement de wagons particuliers existants, et en admettant que la S.N.C.F. ne désire pas que ces wagons soient reconstruits lorsqu'ils arriveront à limite d'usure, il semble que ce relèvement ne soit pas complètement fondé.

La combinaison de ces deux éléments - récupération des frais exposés par la S.N.C.F. et révision éventuelle des redevances- pourrait éventuellement ramener le produit brut des wagons S.T.E.F. en 1938 à une valeur inférieure au chiffre correspondant de 1937 .

.....

- b) Durée et taux à prendre en compte pour le calcul de la "valeur actuelle" de la productivité de l'actif S.T.E.F.

1°) Wagons : Pour calculer la valeur actuelle de la "productivité" des wagons, le raisonnement le moins discutable paraît être le suivant :

Nous attribuons une vie moyenne V aux wagons isothermes et réfrigérants. A la date à laquelle a lieu la reprise, le parc considéré a un âge moyen A . Il est susceptible d'être maintenu en service pendant $V-A$ années; nous calculerons donc la valeur actuelle de la productivité brute (amortissement non déduit) sur $V-A$ années, en supposant par conséquent que, au bout de ce laps de temps, l'exploitant aurait dû cesser son activité.

Supposons que l'on fasse l'estimation au 1^{er} juillet 1939. A cette date, l'âge moyen du parc S.T.E.F. était de 5 ans 1/2. Quant à sa vie moyenne, on peut admettre qu'un châssis de wagon dure au moins 36 ans, alors que la caisse doit être renouvelée au bout de 12 ans. Sur un wagon réfrigérant, la caisse représente la moitié de la valeur du véhicule.

Ces hypothèses conduisent, suivant le taux d'intérêt que l'on admet, à considérer que la vie moyenne de l'ensemble : châssis + caisse est de l'ordre de 23 ou 24 ans. Admettre 20 ans, comme nous l'avons fait, est donc une hypothèse normale.

La durée moyenne à prendre en compte pour le calcul de la valeur actuelle de la productivité ressort ainsi, au 1^{er} juillet 1939, à : $V - A = 20 - 5,5 = 14,5$ années.

Le taux d'intérêt a été pris égal à 6 % - valeur indiquée dans les propositions antérieures de la S.T.E.F. elle-même, qui est sensiblement celui de l'intérêt effectif de nos obligations.

Le coefficient par lequel il faut multiplier l'annuité dont on calcule la valeur actuelle en 14,5 ans à 6 % est égal à :

.....

$$\frac{1}{\text{moyenne de } 0,1029 \text{ et de } 0,1075} = \frac{1}{0,1052} = 9,50$$

2°) Entrepôts : Pour les entrepôts, il est très difficile d'apprécier quelle peut être leur "vie moyenne".

Les entrepôts en service sont entrés en exploitation respectivement en :

1923	pour	PARIS-BERCY
1926	"	DIJON
1931	"	TOULON
1935	"	STRASBOURG
1936	"	AVIGNON

Leur "âge moyen" peut être estimé à 8,5 années. Mais une telle notion n'a pas de signification pratique lorsqu'il s'agit d'installations dont la durée est très variable : certains éléments, comme les bâtiments, étant susceptibles d'une vie quasi-indéfinie, tandis que la machinerie exigera, en règle générale, des réparations d'autant plus onéreuses que son âge sera plus élevé.

Nous avons pensé qu'il était raisonnable d'attribuer, aux installations existantes, une vie moyenne restante égale à celle des wagons, soit 14 ans 1/2.

L'ensemble de ces procédés de calcul n'a soulevé aucune objection explicite de la part des représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

c) Application du calcul aux résultats de l'exercice 1937 -

L'évaluation des éléments de l'actif de la S.T.E.F., calculée d'après la méthode qu'on vient d'indiquer, et sur la base des résultats de l'exercice 1937, ressort en définitive à :

.....

- éléments déterminés d'après le produit brut de l'exercice 1937 :	
(415 wagons : 4.010.000 x 9,5 = 38.095.000)	
(Entrepôts : 1.402.000 x 9,5 = <u>13.319.000</u>)	51.414.000
- à ajouter : valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938	<u>17.148.000</u>
	68.562.000

A titre de comparaison, le même calcul, effectué à partir des résultats de 1938, donnerait les résultats suivants :

- éléments déterminés d'après le produit brut de l'exercice 1938 :	
(505 wagons : 6.246.000 x 9,5 = 59.337.000)	
(Entrepôts : 1.567.000 x 9,5 = <u>14.886.000</u>)	74.223.000
- à ajouter : moitié de la valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938..	<u>8.574.000</u>
	82.797.000

Les calculs de valeur actuelle qui précèdent ont été faits en partant du taux d'intérêt de 6 % qui est actuellement le taux réel perçu par les porteurs d'obligations nominatives de Chemin de fer. La somme à laquelle on aboutit représente le prix qu'il faudrait payer au cédant de l'actif considéré pour lui assurer pendant 14 ans 1/2 - vie probable estimée dudit actif - une annuité égale au produit brut qu'il a retiré, pendant l'année de référence, de l'exploitation de cet actif.

Mais, du point de vue du cessionnaire éventuel, qui devra emprunter pour réaliser le montant des actions qu'il rachètera, l'opération sera gênée d'impôts.

Admettons l'hypothèse d'un emprunt émis au taux actuel des obligations 6 % 1936 et amortissable en 14 ans 1/2 : le taux

.....

des charges d'intérêt et d'amortissement effectivement supportées par l'emprunteur est de 12 %.

Si l'on veut calculer la valeur de l'action cédée de manière que les charges imposées au cessionnaire n'excèdent pas le produit brut de l'exploitation pendant l'année de référence, on doit remplacer le coefficient 9,5 appliqué audit produit brut par:

$\frac{I}{0,12} = 8,333$ et les valeurs actuelles de la "productivité" du matériel deviennent :

- d'après le produit brut de 1937 :

(wagons : 4.010.000 x 8,333 = 33.415.000	
(Entrepôts : 1.402.000 x 8,333 = <u>11.682.000</u>	45.097.000

A ajouter : valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938	<u>17.148.000</u>
	62.245.000

- d'après le produit brut de 1938 :

(wagons : 6.246.000 x 8,333 = 52.047.000	
(Entrepôts : 1.567.000 x 8,333 = <u>15.057.000</u>	65.104.000

A ajouter : 1/2 valeur d'achat des 191 wagons mis en service en 1938 :	<u>8.574.000</u>
	73.678.000

d) Comparaison avec la valeur intrinsèque du matériel -

Dans notre étude, nous n'avons pas perdu de vue les valeurs intrinsèques du matériel à acquérir - en ce qui concerne du moins les wagons, élément de l'actif pour lequel la notion de valeur intrinsèque possède un sens.

Au 1^{er} juillet 1939, la valeur au neuf de ce matériel ressortirait à :

.....

- 415 wagons mis en service avant le 1/1/38 : ..	45.420.000
- 191 " " " " en 1939 :	<u>20.247.000</u>
	65.667.000 ^f

Si l'on admet une dépréciation du matériel de 1/20^{ème} par an, ce qui correspond à l'hypothèse admise pour la vie moyenne des wagons, la valeur intrinsèque du matériel S.T.E.F. doit être ramenée à :

- 415 wagons d'un âge moyen de 5 ans 1/2	32.929.000
- 191 " " " " de 1 an	<u>19.229.000</u>
	52.158.000 ^f

Le second chiffre est à comparer à ceux de :

- 38.095.000 + 17.148.000 = 55.243.000 qui représente la valeur des wagons basée sur leur "productivité" 1937 du point de vue du cédant :

- 33.415.000 + 17.148.000 = 50.563.000 qui représente cette même valeur, basée sur la "productivité" 1937, du point de vue du cessionnaire.

On voit que la valeur intrinsèque du matériel se situe entre les deux évaluations fondées sur la "productivité" de 1937: il semble donc que, si les wagons étaient seuls en cause, il n'y aurait pas grand inconvénient à revenir à l'appréciation fondée sur la valeur intrinsèque du matériel.

Mais, outre que les bases de calcul de la valeur intrinsèque des wagons seraient elles-mêmes matière à discussion, la notion de valeur intrinsèque est d'une application très difficile dans le cas des entrepôts, de sorte que, dans l'ensemble, il paraît moins aléatoire de s'en tenir au critérium de la "productivité".

.....

e) Participations financières -

Un dernier élément à prendre en compte, pour déterminer la valeur de l'actif "S.T.E.F.", consiste dans les participations financières de l'affaire.

Notons ici que ces participations ont un intérêt pour le chemin de fer : il s'agit en effet de trois entreprises qui sont en liaison directe avec lui, savoir :

- les gares frigorifiques de GENEVE et de BALE, dont l'activité peut jouer un rôle important pour le développement des transports à destination de la Suisse;

- les Entrepôts frigorifiques Lyonnais, qui apportent à l'exploitation des wagons dans la Région Sud-Est une collaboration identique à celle des entrepôts exploités par la S.T.E.F. elle-même. Il paraît nécessaire que la S.N.C.F. dispose d'un droit de regard sur la gestion de cette entreprise, d'ailleurs prospère et bénéficiaire.

Les participations financières que nous venons d'énumérer figurent au bilan de la S.T.E.F. au 31 décembre 1938 pour 3.500.000 fr environ; leur valeur réelle n'est probablement pas éloignée de ce chiffre, et en tout cas, supérieure à 2.500.000 fr.

- § 3 - Accord définitif réalisé avec les représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

Nous venons d'exposer, au § 2, les données des problèmes que pose l'évaluation de l'actif de la S.T.E.F., ainsi que les divergences qui séparent le point de vue "S.N.C.F." de celui des représentants des actionnaires de la S.T.E.F.

Au chapitre précédent, nous avions indiqué quelle était également la position de ces représentants, quant aux modalités

.....

devant permettre à la S.N.C.F. de procéder à la réorganisation des transports frigorifiques.

La dernière phase des pourparlers a eu pour objet de régler, simultanément, les différents points de désaccord. Nous précisons, dès l'abord, que l'ensemble des propositions que nous allons formuler forme un tout, et qu'il ne serait pas possible, par exemple, de tenir pour valable le chiffre obtenu quant à la valeur de l'actif "S.T.E.F." si l'on écartait le régime envisagé pour la réorganisation de l'affaire.

Ceci posé, - et sans relater les phases finales des pourparlers - nous indiquons les bases du compromis auquel les négociateurs se sont arrêtés :

I - L'ensemble de l'actif S.T.E.F. - wagons, entrepôts, participations financières - est estimé, au 1^{er} juillet 1939, à 64 millions. Il est précisé que, à cette date, le montant total des créances et des disponibilités de la Société, défaillance faite du bénéfice des six premiers mois, excède celui de ses dettes.

Dans ces conditions, la valeur moyenne de l'action "S.T.E.F." ressort à 800 francs.

2 - Afin de donner satisfaction au désir de la S.N.C.F., qui est d'acquérir, sur la gestion de la S.T.E.F., un droit de contrôle assez étendu pour pouvoir procéder aux fusions d'exploitation qu'elle a en vue, tout en lui conservant la collaboration technique des principaux des actionnaires actuels de la S.T.E.F., ceux-ci acceptent de céder à la S.N.C.F. :

- 5.163 actions détenues par des porteurs divers;
- 67.615 actions détenues par les six actionnaires principaux de la S/T.E.F.;

Total : 72.778 actions sur 80.000.

.....

Les dites actions seront cédées, valeur au 1^{er} juillet 1939, à des prix variant de 800 à 814 fr; le décaissement total correspondant ressort à 59.169.010 fr.

Cette opération réalisée, la S.T.E.F. ne comptera plus comme actionnaires, en dehors de la S.N.C.F., que les six principaux actionnaires actuels, qui déclarent être d'accord sur la politique de fusion et de développement du parc que la S.N.C.F. compte réaliser avec le concours de la S.T.E.F. dont elle aura aussi le contrôle.

3 - Le prix indiqué ci-dessus n'est valable que dans le cas où le règlement interviendrait avant le 1^{er} janvier 1940. Au cas où la S.N.C.F. demanderait que le règlement fut effectué en trois paiements égaux échelonnés sur trois exercices - le dernier terme payable avant le 31 mars 1941 - la valeur globale de l'actif devrait être portée de 64 à 65 millions, et les prix de cession d'action révisés en conséquence.

IV - CONCLUSIONS ET PROPOSITIONS -

Précisons tout d'abord que la proposition que nous venons de faire a le caractère d'une transaction. Les représentants des actionnaires de la S.T.E.F. y ont donné leur adhésion, sous réserve de ratification définitive par leurs mandants, mais en spécifiant que cette adhésion ne devait pas être interprétée comme une acceptation des modes d'évaluation que nous avons développés dans le présent exposé.

Au cas où les résultats de notre négociation ne seraient pas ratifiés par le Conseil et par le Ministre des Travaux Publics les actionnaires de la S.T.E.F. ne se considéreraient pas comme liés par la proposition que nous présentons actuellement.

.....

Ceci posé, nous résumerons les raisons pour lesquelles nous croyons que les conditions obtenues sont satisfaisantes pour la S.N.C.F. :

I - La valeur totale de l'affaire est estimée à 64 millions. Si l'on retranche de ce chiffre la valeur des participations financières - 3.500.000 fr - on voit que l'ensemble : wagons + entrepôts est évaluée à : 60.500.000 fr, que l'on peut décomposer comme suit :

- Wagons 50.000.000 fr
- Entrepôts 10.500.000 fr.

On constate que :

- la valeur admise pour les wagons est inférieure à la valeur intrinsèque du matériel (compte tenu de la dépréciation pour usure), qui ressortirait, d'après le calcul que nous avons fait nous-mêmes, à 52.058.000 fr. Elle est sensiblement égale au chiffre de 50.563.000 fr que nous avons déterminé, dans une précédente section de notre exposé, par la condition que les charges de capital effectives correspondant à l'estimation de l'actif S.T.E.F., dans l'hypothèse d'un amortissement en 14 ans 1/2 n'excèdent pas le produit brut de l'exploitation des wagons en 1937.

Nous avons déjà dit que les résultats de cette exploitation s'étaient améliorés en 1938, le produit brut ayant augmenté de 30 %; l'exercice en cours marquant un nouveau progrès, l'exploitation future de la S.T.E.F. comportera, toutes charges d'amortissement payées, une marge bénéficiaire permettant de financer un accroissement du parc.

Rappelons que - indépendamment des wagons S.T.E.F. dont la valeur intrinsèque est de 52 millions - la S.T.E.F. a réalisé sur les wagons donnés en location par la S.N.C.F., 3.600.000 fr d'aménagements divers, dont il n'a été tenu aucun compte dans

.....

nos estimations, pas plus d'ailleurs que des 57 cadres qui font partie de son parc et dont la valeur d'acquisition est de 400.000 fr.

- en ce qui concerne les entrepôts, l'estimation à 10.500.000 fr est très modérée : les sommes investies par la S.T.E.F. dans cette partie de son outillage, représentent 25.200.000 fr, en francs anciens: les entrepôts figurent encore au bilan de la Société au 31 décembre 1938 pour 11.777.000 fr. Leur exploitation est actuellement en progrès sensible, et ils rendent au chemin de fer des services qu'il ne faut pas sous estimer.

Il n'est pas douteux que, au cas où la valeur des entrepôts aurait été fixée par expertise, elle eût été estimée sensiblement plus haut.

2 - On peut a priori se demander quelle est l'utilité de racheter la quasi totalité des actions de la S.T.E.F., alors que l'application de l'article 44 eût permis de limiter la dépense à ce qui aurait été nécessaire pour acquérir 73 % du capital (compte tenu d'ailleurs de 7 % que détient la S.N.C.F.).

Nous avons déjà examiné cette objection et indiqué les difficultés auxquelles aurait donné lieu un achat d'actions limité à celles détenues par les Compagnies.

Désormais, n'ayant plus à compter, à l'Assemblée Générale de la S.T.E.F., qu'avec un petit nombre d'actionnaires qui sont informés des objectifs qu'elle poursuit, la S.N.C.F. aura toute latitude de poursuivre la concentration de l'exploitation des wagons, et de réaliser les regroupements désirables dans l'exploitation des entrepôts.

:

.....

Au surplus, si l'estimation de la valeur des actions avait donné lieu à arbitrage, il est possible que les arbitres aient retenu, comme élément d'appréciation, les résultats du dernier exercice connu, y compris les bénéfices réalisés par la S.T.E.F. sur l'exploitation des wagons Réseau, et ce calcul eût été désavantageux pour la S.N.C.F.

3 - Enfin, d'autres objections peuvent naître du rapprochement de la valeur mentionnée plus haut - 64 millions - avec le montant du capital social de la Société - 40 millions - ou avec son bilan dans lequel l'ensemble des postes : Wagons, Entrepôts, participations financières, figurent pour 45.345.000 fr.

Mais ni le montant nominal du capital social, ni les énonciations du bilan ne peuvent servir de base à l'estimation d'un actif, en raison d'une part de la dépréciation de la monnaie, d'autre part de la politique d'amortissement réalisée par l'entreprise. La S.T.E.F., dont l'exploitation a toujours été bénéficiaire, a pratiqué depuis sa constitution des amortissements rapides; les sommes effectivement investies par elles depuis 1920 en wagons, aménagements divers, et entrepôts, ont en réalité dépassé 75 millions de francs, et les amortissements réalisés, qui atteignent 40 % des sommes investies excèdent la dépréciation des divers éléments de l'actif.

Un dernier élément à considérer est le montant annuel des bénéfices distribués : le dividende versé aux actions S.T.E.F. a été de 7 % pour les exercices 1933 à 1937, et de 10 % pour l'exercice 1938 - soit, dans ce dernier cas, un montant global distribué de 4 millions. Ces distributions ont été très modérées, et la plus grande partie des bénéfices de l'affaire

.....

a été réinvestie sous forme d'acquisition de matériel roulant. Si la S.T.E.F. avait décidé de poursuivre, postérieurement à 1938, son exploitation, sans accroître son parc de matériel roulant ni ses installations, mais en procédant seulement à des amortissements normaux, il n'est pas douteux qu'elle eût été à même de distribuer jusqu'à l'infini, des sommes beaucoup plus importantes qu'elle ne l'a fait jusqu'ici.

En définitive, nos propositions tendent à assurer à la S.N.C.F., moyennant un décaissement de 59.169.010 francs :

1° - le contrôle d'une exploitation dont le produit brut, estimé sur la base des conditions présentes de l'exploitation, ne sera pas inférieur, dans les années à venir, à 9.500.000 fr, compte tenu d'ailleurs des dépenses de grosses réparations des wagons qui sont à prévoir;

2° - la quasi-propriété de participations financières représentant, en valeur réelle, environ 3.500.000 fr.

Il est proposé au Conseil d'Administration :

- de donner son adhésion au principe de l'opération exposée ci-dessus et d'approuver l'imputation au compte des travaux complémentaires du prix d'achat des actions de la S.T.E.F.;

- de déléguer au Comité de Direction le pouvoir de mettre au point et de signer, dans le cadre des dispositions générales énoncées ci-dessus, les accords à intervenir avec

.....

les actionnaires actuels de la S.T.E.F. pour la réalisation de l'opération, étant entendu que l'ensemble de l'affaire devra être soumis à l'approbation préalable de M. le Ministre des Travaux Publics.

Il est rappelé que l'achat d'actions de la S.T.E.F. par la S.N.C.F. ne constitue que la 1^{ère} étape de la fusion des exploitations frigorifiques, étape dont la réalisation conditionne d'ailleurs la suite de l'opération. Des propositions seront faites par la suite au Conseil d'Administration ou au Comité de Direction, suivant le cas, pour la mise au point du régime des Sociétés exploitantes et des contrats passés avec elles.

Signé : GONON.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION DE LA S.T.E.F. POUR LES EXERCICES 1937 et 1938

ANNEXE N° 2

INVENTAIRE DESCRIPTIF DES WAGONS
ET CADRES
APPARTENANT A LA S.T.E.F.

CADRES ISOTHERMES - REFRIGERANTS

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Volumes		Tare	Charge	Aménagements
					Total	Utile			
A	1932	1	6.101	REF.	6.447	5.980	2.520	2.550	1 panier à glace. Barres à crochets pour suspension des viandes.
A	1932	12	62.5001 à 5.020	REF.	9.420	7.750	2.385	2.325	- d° -
B	1934	8	5.021 à 5.030	REF.	8.995	7.000	1.600	2.100	- d° -
C	1934	28	5.031 à 5.060	REF.	5.340	4.412	1.100	1.325	- d° -
D	1934	8	5.061 à 5.070	REF.	3.441	2.780	625	835	- d° -

INVENTAIRE DETAILLE DES IMMOBILISATIONS de la S.T.E.F.

WAGONS ISOTHERMES ou REFRIGERANTS appartenant à la Société

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Essieux		Surface du plancher		Volume de la caisse		Tare T.	Charges		Aménagements
					Nombre	Ecartement m.	Total m ²	Utile m ²	Total m ³	Utile m ³		G.V. T	P.V. T	
I	1926	52	571.601 - 602	ISO	2	5.300	20	20	39	39	14	9	14	
			603 - 604		2	5.500	20	20	40	40	14	-	-	
			605 à 612		-	6.000	21	21	41	41	14	-	-	
	1927		613 à 652		-	-	21	21	42	42	17	10	15	
J	1932		578.808 - 817	REF.	2	4.350	19	16	36	29	14	8	13	
			822		-	-	-	-	-	-	-	-	-	
			578.812 - 814		-	5.100	-	-	-	-	-	-	-	
		21	823		-	6.000	22	19	42	36	15	10	14	
N ¹	1937	5	578.801 à 824		-	6.400	22	19	42	36	15	10	14	
			587.401 à 405		-	-	-	-	-	-	-	-	-	
			571.655 à 670		2	6.500	22	22	52	52	16	10	14	Grues Vici
		60	et 571.693		-	-	-	-	-	-	-	-	-	Plancher tôle dans 20 wagons
O	1931	20	586.501 à 600	REF.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
			587.501 à 520		2	6.500	22	19	436	34	20	18	11	2 paniers à glace Crochets pour suspension des viandes Turbines de ventilation Caillebotis Longrines pour plancher supplémentaire
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	1931		587.601 à 640		-	6.500	22	19	52	36	17	9	14	2 paniers à glace Crochets pour suspension des viandes Turbines de ventilation Longrines pour plancher supplémentaire
R	1931	40	587.601 à 640	REF.	2	6.500	22	19	52	36	17	9	14	
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	1929	9	550.017 - 018		2	5.500	19	15	35	29	17	10	-	Paniers à glace Crochets pour suspension des viandes
			550.011 à 016		-	5.300	18	17	42	34	-	-	-	
			550.019		-	-	-	-	-	-	-	-	-	
T ¹	1934	10	519.271 à 280	ISO	2	6.500	22	22	50	50	15	12	15	Plancher et parois tôle 2 paniers à glace 2 étagères fixes Aérateurs latéraux
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	1934		587.701 à 800		2	6.500	20	17	42	33	15	12	15	2 paniers à glace Turbines de ventilation Longrines pour plancher supplémentaire Wagons au gabarit anglais

Séries	Années	Nombre	Numéros	Classe	Essieux		Surface du plancher		Volume de la caisse		Tare	Charges		Aménagements
					nombre	Ecartement m.	Total m ²	Utile m ²	Total m ³	Utile m ³		G.V.	F.V.	
U ⁱ	1937	30	(571.481 à 500 571.701 à 710)	ISO	2	6.500	20	20	43	43	16	13	16	Plancher parois tôles 2 paniers à glace <u>Wagons au gabarit anglais</u>
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	
V	1938	12	571.671 à 683	ISO	2	12.630	47	47	101	101	30	14		Plancher et parois tôlées
W	1938	10	571.683 à 692	ISO	3	8.400	37	37	78	78	21	13		Plancher et parois tôlées
Q	{ 1	571.653	2.500 ¹ x 3	ISO	2	3.000					13	13	15	
					-	-					-	-	-	
	{ 1929 { 1	571.654	12.000	ISO	2	3.550					14	13	15	
					-	-					-	-	-	
	{ 7	571.724 à 733	2.500 x 5	ISO	2	6.000	40 citernes amovibles de 3.500 litres		17	13	15			
					-	-	11 châssis aménagés pour le transport de ces citernes		14	13	15			
	{ 3	571.741 - 742 743	2.500 x 4	ISO	2	4.000					13	13	15	1 coffre grillagé et 1 coffre réfrigérant pour transport de produits de laiterie
					-	-					-	-	-	
	{ 4	571.751 à 757	12.000	ISO	2	4.000					13	13	15	- d° -
					-	-					-	-	-	
	{ 3	571.725 - 731 732	12.000	ISO	2	6.000	4 citernes fixes de 6.000 litres		15	13	15			- d° -
					-	-	31 citernes fixes de 12.000 litres		15	13	15			
N ²	1932	12	514.201 à 212	ISO	2	6.000					15	13	15	- d° -
					-	-					15	13	15	
T ²	1938	40	571.261 à 300	ISO	2	6.500	23	23	51	51	16	11	15	Plancher, parois tôlées, 2 paniers à glace
					-	-					-	-	-	
X	1938	25	587.651 à 675	REF.	2	6.500	23	19	31	36	16	13	15	2 paniers à glace, crochets de suspension des viandes, turbines de ventilation
Y	1938	65	587.676 à 700 587.801 à 840	REF.	2	6.500	23	19	51	41	16	13	15	2 paniers à glace, turbines de ventilation, caillebotis, longrines pour plancher supplémentaire
					-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Z	1938	1	571.480	REF.	2	8.500	20	17	63	53	22	8	10	Wagon pour transport des 1/2 boeufs, 2 paniers à glace, turbines de ventilation, crochets coulissants, rails de manutention

ANNEXE N° 3

INVENTAIRE FINANCIER DES WAGONS
ET CADRES APPARTENANT A LA
S.T.E.F.

INVENTAIRE DETAILLE DES IMMOBILISATIONS DE LA S.T.E.F.

WAGONS et CADRES ISOTHERMES OU REFRIGERANTS APPARTENANT à la SOCIETE

Séries	Dates		Nombre	Numéros	P R I X		Total des immobilisations	Amortissements réalisés au 31/12/1938	Actif restant au bilan au 31/12/1938
	de construction	des aménagements supplémentaires			d'achat	des aménagements supplémentaires réalisés depuis la construction			
I	1926		52	(12 à 612 571.613 à 652	445.156,-- 2.028.766,95		445.156,-- 2.028.766,95	378.382,60 1.724.451,89	66.773,40 304.315,06
J	1925		26	(578.801 à 824 578.808/ 812/814/ 817/822/ 823.	475.000,--	Reconstruction des caisses et pose de paniers à glace et de barres à viandes Montage des gaines et appareils de ventilation	199.710,-- 15.000,--))
N	1935		60	586.501 à 600	4.442.387,50	Montage de longrines pour plancher supplémentaire Montage de grues dans 17 wagons ; pose de marchepieds supplémentaires Montage d'un plancher tôle dans 20 wagons	37.307,-- 125.417,50 25.000,--	4.630.012,--	2.519.931,40
O	1931	1932	20	587.501 à 520	2.062.935,60	Montage de gaines de ventilation	53.669,--	2.115.604,60	1.133.885,70
R	1931	1933/34	40	587.601 à 640	3.018.197,80	Montage de paniers à glace, de barres à crochets, de gaines de ventilation	253.300,--	3.271.597,80	1.836.522,81
S	1929		(8 9(1	550.011 à 018 556.019	336.268,21 41.327,51	-	-	377.595,73	238.917,89
T ¹	1934		10	519.271 à 280	403.079,20	Pièces de rechange	5.000,--	407.079,20	125.623,76
U ^r	1934		100	587.701 à 800	4.165.505,40	Pièces de rechange	15.500,--	4.121.005,10	1.276.512,70

Séries	Dates		Nombre	Numéros	P R I X		Total des immobilisations	Amortissements réalisés au 31/12/1938	Actif restant au bilan au 31/12/1938	
	de construction	des aménagements supplémentaires			d'achat	des aménagements supplémentaires réalisés depuis la construction				
Ui	1937	)	36	(571.481 à 500 571.700) à 710	1.745.800,--	Frais de surveillance	3.570,--	1.749.300,--	131.304,25	1.618.185,75
V	1935	1935	(12	(571.671 23 (à 682 (10 (571.683 -) à 692	953.437,25	Changement des ressorts de suspension Pose de tubes d'écoulement	10.400,-- 5.000,--	970.837,25	231.923,37	738.913,88
Q	1932	1933/36	20	571.653 à 654 571.724 à 743	168.836,85 1.446.927,70	Renforcement et transformation des chassis	43.700,--	1.495.627,70	1696.462,60	799.165,10
Ca-dres	1932		12	514.301 à 313	907.266,70		5.000,--	913.266,70	413.269,99	498.996,71
N ²	1935		12	571.711 à 713	561.839,85			561.839,85	126.422,75	435.449,10
S ³	1934					Achat d'electro-ventilateurs pour wagons	28.550,--	28.550,--	28.550,--	
X	1932		1	6101/6102	15.000,--	Transformation de paniers place. Télage intérieur. Montage de gaines pour électro-ventilateurs.				
Y	1932		12	5001 à 5000	214.048,--	Fourniture des électro-ventilateurs	36.055,40			
Z	1934		44	5021 à 5070	231.268,-- 152.300,--	(Vente de 7 cadres)		408.571,40	408.571,40	
					34.198.111,62		654.808,20	35.056.490,53		
N ²	1938		60	571.301 à 360	4.240.960,10			4.240.960,10		4.240.960,10
S ³	1938		40	571.261 à 300	3.610.307,40			3.610.307,40		3.610.307,40
X	1938		25	587.651 à 675	2.256.750,--			2.256.750,--		2.256.758,--
Y	1938		65	587.376 à 700 587.801 à 840	) 6.245.449,--			6.245.449,--		6.245.449,--
Z	1938		1	571.480	160.000,--			160.000,--		160.000,--
					41.311.586,12		43.139.265,03	13.137.487,11	30.012.477,91	

ANNEXE N° 4

INVENTAIRE DES ENTREPÔTS
FRIGORIFIQUES DE LA S.T.E.F.

INVENTAIRE DES IMMOBILISATIONS

Etablissements Fixes

Entrepôts frigorifiques de :	Terrains			Installations				Total Général	Amortissements réalisés au 31 Déc. 1938	Actif figurant au Bilan au 31 Déc. 1938
	Superficie	Dates d'acquisition	Montant	Date de mise en service	Bâtiments	Machines	Matériel d'approvisionnement et autos			
PARIS - BERCY				15/10/23	3.202.493,35	3.433.980,25	60.442,25	6.696.915,85	6.263.763,45	433.152,40
DIJON				1/ 7/26	275.665,70	498.959,24	684.350,75	1.458.975,69	1.348.065,97	110.909,72
TOULON	3.233 m ²	3/10/29	345.921,40	Oct/31	4.361.689,84	3.231.455,98	540.945,00	8.480.012,22	4.134.956,10	4.345.056,12
STRASBOURG				Août/35	2.206.581,00	2.515.504,85	15.000,00	4.737.085,85	1.065.391,65	3.671.694,20
AVIGNON	19.848 m ²	3/ 7/35	147.625,00	Mai/36	1.942.078,09	1.612.516,30	153.260,00	3.855.479,39	638.971,10	3.216.508,29
			493.546,40		11.988.507,98	11.292.416,62	1.453.998,00	25.228.469,00	13.451.148,27	11.777.320,73
Mobilier et Matériel de Bureaux (Siège Social et Entrepôts)								100.000,00	100.000,00	-
								25.328.469,00	13.551.148,27	11.777.320,73

ANNEXE N° 5

RESULTATS D'EXPLOITATION
DES ENTREPÔTS FRIGORIFIQUES
DE LA S.T.E.F. DEPUIS 1933

Années	Service wagons	RECETTES					TOTALES	DEPENSES	BENEFICES			
		ENTREPOTS FRIGORIFIQUES										
		PARIS-BERCY	DIJON	TOULON	STRASBOURG	AVIGNON						
1933	8.884.181,74	2.691.958,80	1.988.426,10	1.604.938,15			15.169.504,79	12.539.046,99	2.630.457,80			
1934	9.699.83,35	2.931.375,90	2.037.714,25	1.699.929,05			16.368.907,55	13.641.389,16	2.727.518,39			
1935	9.233.862,--	2.610.930,55	1.739.047,20	1.808.530,55	110.880,85		15.503.251,15	13.333.203,22	2.170.047,93			
1936	9.573.141,85	2.595.888,20	1.909.103,55	1.771.346,25	361.468,--	294.381,40	16.505.629,25	14.349.600,36	2.156.028,89			
1937	11.762.105,79	3.083.413,17	2.161.453,05	2.109.592,40	525.384,15	644.108,--	20.286.056,56	17.612.706,66	2.673.349,90			
1938	15.228.606,65	2.777.931,25	2.799.167,60	2.367.877,85	951.169,50	835.496,80	24.860.249,65	19.462.181,30	5.398.068,35			

ANNEXE N° 6

PARTICIPATIONS FINANCIERES
DE LA S.T.E.F.

PARTICIPATIONS FINANCIERES DE LA S.T.E.F.

Renseignements d'Exploitation :

Revenu net de la S.T.E.F. Néant

3°) GARE FRIGORIFIQUE de BALE -1°) ENTREPOTS FRIGORIFIQUES LYONNAIS -Capital Social : 7 millions, en actions de 100 frs,
entièrement libérées.

Part appartenant à la S.T.E.F. : 19.600 actions

Inventaire sommaire des Installations :

- Entrepôt Frigorifique à LYON, 2 rue Séguin - 25.000 m³
avec fabrique de glace
- Entrepôt Frigorifique à VALENCE - 5.500 m³
avec fabrique de glace
- 2 immeubles à LYON

Renseignements d'exploitation :

Années	Revenu net (encaissé par la S.T.E.F.)
1933	88.200,--
1934	99.600,--
1935	99.800,--
1936	96.120,--
1937	96.120,--
1938	115.635,--

2°) SOCIETE DE GARES FRIGORIFIQUES, PORTS-FRANCS et
GLACIERES de GENEVE - (Constituée en 1935)

Capital Social : 290.000 frs suisses, entièrement libéré.

Part appartenant à la S.T.E.F. : 7.200 actions de 5 frs.

Inventaire sommaire des Installations :

- Entrepôt Frigorifique à GENEVE(46,rue de Montbrillant)
6.500 m³
- Fabrique de glace à GENEVE.

Capital Social : 1.300.000 frs suisses, en 1.300 actions
de 1.000 frs suisses, entièrement
libéré.

Part de la S.T.E.F. : 300 actions

Inventaire sommaire des installations :

- Entrepôt frigorifique de la Gare de BALE : - 13.000 m³
avec fabrique de glace

Renseignements d'Exploitation :

Revenu net de la S.T.E.F. Néant

4°) BRASSERIE et MALTERIE de DOMBASLE -3 obligations 5,75 % brut ou 100 frs
au porteur au bilan 180^f005°) WALSHEIM - Brasserie A.G. -

1 bon jouissance 40 RM	}	au porteur 1.200 frs
1 action 100 RM		
1 action 20 RM		