

**Zeitschrift:** Bulletin des Schweizerischen Elektrotechnischen Vereins  
**Herausgeber:** Schweizerischer Elektrotechnischer Verein ; Verband Schweizerischer Elektrizitätswerke  
**Band:** 1 (1910)  
**Heft:** 6

**Artikel:** Trusts pour entreprises électriques [fin]  
**Autor:** Tissot, Ed.  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1059689>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 03.04.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

Die besprochenen Anwendungsgebiete stellen selbstverständlich nur eine kleine Auslese auf dem heute schon ganz gewaltigen Komplex der verschiedenen Anwendungsmöglichkeiten vor, und habe ich, wie schon eingangs hervorgehoben, besonders jene zu behandeln beabsichtigt, bei welchen mir eine Klärung unzutreffender und unsicherer Anschauungen wünschenswert erschien.

---

## Trusts pour entreprises électriques.

Par le *Dr. Ed. Tissot*, Ingénieur, Directeur de la Banque Suisse des chemins de fer à Bâle.

(Fin.)

Il est intéressant de rappeler ce qu'a dit Mr. Rathenau, Directeur général de l'A. E. G. à l'assemblée générale de cette société le 6 décembre 1897 au sujet de la Banque pour Entreprises électriques à Zurich :

„Pour le réalisation de nos entreprises nous nous étions alliés jusqu'ici à un consortium financier important et cette association qui pendant dix années n'a donné que de bons résultats, sera peut-être maintenue alors même que nous réaliserions notre projet. Mais nous ne nous dissimulons pas que les banques, intermédiaires du capital entre le public et l'entrepreneur, doivent tenir compte des dispositions momentanées du premier et pourraient dans les périodes de dépression ou de troubles politiques, facilement refuser leurs concours. C'est précisément dans ces périodes dont le retour n'est pas à craindre pour le moment que l'industriel a besoin de leur appui pour obtenir des commandes alimentant ses ateliers et grâce auxquelles il peut entretenir un noyau de bons ouvriers. Pour cette raison déjà nous considérons comme notre devoir de nous assurer à temps, c'est-à-dire dans une période d'abondance d'argent, des sources de capitaux destinées à faire face à l'augmentation de la demande de fonds provoquée continuellement par les entreprises importantes.

„Cette prudence nous paraît d'autant plus indiquée que nous ne savons pas pendant combien de temps le public sera favorable à notre industrie. Car par suite de l'abondance des capitaux, il a été créé ces dernières années de nombreuses entreprises ayant encore à démontrer leur vitalité; des déceptions quelconques peuvent éveiller une méfiance qui s'étendrait facilement à des entreprises saines.

„Dans ces conditions des trusts solides et bien organisés reconnaissant la valeur réelle d'entreprises encore en préparation et pourvus de capitaux relativement bon marché, peuvent attendre tranquillement leur développement, travailler avec fruits et suppléer au manque d'esprit d'entreprises.

„Pour les grandes entreprises à l'étranger et dans les pays d'outre-mer ayant pour nous une importance d'autant plus grande que les affaires diminuent dans notre pays, nous ressentons le besoin impérieux de créer un trust ayant une façade internationale et suffisamment puissant pour prendre la direction de telles entreprises“. —

On voit donc que dans l'esprit de M. Rathenau, le but de la Banque pour Entreprises Electriques devait être de financer des entreprises électriques procurant à l'A. E. G. des commandes importantes de matériel électrique et dans les cas où l'A. E. G. devait prendre des actions d'entreprises électriques, de servir de trusts d'absorption déchargeant le portefeuille de l'A. E. G.; elle devait être aussi une source de capitaux indépendants des fluctuations du marché monétaire.

M. Rathenau et en même temps que lui la Société Brown Boveri en Suisse et Siemens et Halske à Berlin avaient reconnu qu'il fallait scinder la fabrication ou la construction de l'opération financière; laisser la technique aux ingénieurs et la finance aux financiers. Il

suffit en effet pour s'en convaincre de jeter un coup d'oeil sur le tableau des trusts suisses démontrant que les trois trusts dépendants des trois sociétés de construction que je viens de citer, ont été créés sensiblement à la même époque. Je m'empresse d'ajouter que depuis lors les temps ont un peu changé et que l'expérience et la meilleure connaissance des entreprises électriques aidant, il s'est aussi constitué des trusts d'entreprises électriques indépendants des sociétés de construction.

Après cette introduction un peu longue, nous allons passer rapidement en revue les trusts d'entreprises électriques des pays les plus voisins du nôtre, en commençant par la Belgique, pour prendre ensuite la France, l'Allemagne et terminer par la Suisse; je regrette de ne pas avoir eu le temps matériel nécessaire pour me documenter sur les trusts électriques en Angleterre et aux Etats-Unis. Si je suis bien informé, il n'existe plus aujourd'hui de trusts électriques en Italie. En Autriche, l'Unionbank fait un peu fonction de trust depuis sa fusion avec l'Internationale Elektrizitätsgesellschaft.

Les renseignements donnés ci-après sur les trusts belges, français, allemands et suisses sont, à une exception près, extraits des statuts et des rapports présentés aux assemblées générales; la date du bilan utilisé figure dans le texte explicatif.

### Trusts belges.

Le tableau N° 1 donne la date de constitution, le capital actuel actions et obligations ainsi que le dividende des trusts belges d'entreprises et de tramways électriques dont j'ai pu me procurer le dernier rapport à l'assemblée générale.

Tableau N° 1: Trusts belges d'entreprises et de tramways électriques.

	Date de la constitution	Capital-actions frs.	Capital-obligations frs.	Dernier dividende %
Société Générale belge d'Entreprises électriques .	1895	8.000.000	3.964.500	7,5
Société Financière de Transports et d'Entreprises électriques . . . . .	1898	15.000.000	5.000.000	7,5
Trust franco-belge de Tramways et d'Electricité .	1898	3.000.000	2.792.000	0
Fédérations française et belge de Tramways électriques . . . . .	1898	7.500.000	—	env. 3,8
Société générale de Tramways électriques en Espagne	1899	20.000.000	15.056.000	4
Compagnie Internationale de Tramways . . . . .	1900	1.250.000	500.000	3,5
Compagnie générale de Railways et d'Electricité .	1904	24.168.000	26.485.500	7
Centrales Electriques . . . . .	1906	2.900.000	—	7,6
Central Electricque du Nord . . . . .	1906	5.000.000	—	0
Union des Tramways . . . . .		3.125.000	5.726.500	0
Union Anversoise des Tramways et d'Entreprises électriques . . . . .	1904	5.000.000	—	6

La *Société Générale Belge d'Entreprises électriques à Bruxelles* a été créée en 1898 au capital de 6 millions principalement sous les auspices de la „Gesellschaft für elektrische Unternehmungen“ à Berlin, dont nous aurons à nous entretenir lorsque nous causerons des trusts allemands, et de la Société générale des Chemins de fer économiques, du Comptoir Nationale d'Escompte de Paris et de la Banque de Bruxelles.

Les statuts indiquent comme objet principal toutes entreprises de transports par l'électricité notamment la construction, l'exploitation, l'acquisition des tramways ou chemins de fer électriques et comme objet accessoire l'industrie de l'éclairage électrique et du transport de l'électricité à distance; de fait les  $\frac{9}{10}$  environ de son portefeuille se montant à presque 11 millions, sont des valeurs de tramways parmi lesquelles figurent frs. 3.200.000 actions des Tramways de Buenos-Ayres et frs. 1.346.000 O. T. L. Omnibus Tramways de Lyon.

A l'actif de son bilan au 31 décembre 1908 figurent en outre pour environ frs. 2.220.000 de participations et près de  $3\frac{3}{4}$  millions de débiteurs divers.

La *Société Financière de Transports et d'Entreprises industrielles à Bruxelles* est avant tout une création de la Diskontogesellschaft et de la Dresdnerbank à Berlin; son capital original de 10 millions a été porté en 1899 à 15 millions, l'augmentation de 5 millions a été souscrite par la „Gesellschaft für elektrische Unternehmungen“, de sorte que ces deux sociétés ont des administrateurs communs étant également administrateurs ou directeurs de la „Gesellschaft für elektrische Unternehmungen“.

Elle a pour objet de créer, d'acquérir, d'exploiter principalement toutes industries de transport ou relatives à l'industrie des transports. Son rapport sur l'exercice de 1908 annonce que „La Compagnie générale des tramways de Buenos-Ayres a réalisé le programme „qu'elle s'était proposé de réunir sous une seule et même direction les différentes entreprises de tramways à Buenos-Ayres dont elle s'était assuré le contrôle“. Le capital total engagé dans cette Compagnie Générale tant en actions qu'en obligations est actuellement d'environ  $14\frac{1}{2}$  millions de livres sterling. La Société Financière a également participé à cette concentration; elle est intéressée à un grand nombre d'autres entreprises de tramways et peut-être par extension du mot „transport“ à plusieurs entreprises de distribution d'énergie électrique telles que l'Adamello, la Deutsch Ueberseeische Elektrizitäts-Gesellschaft, etc. Dans le bilan au 31 décembre 1908 le portefeuille et les participations figurent pour environ 19 millions, les débiteurs pour environ 3,7 millions.

La *Compagnie Générale de Railways et d'Electricité à Bruxelles* a été fondée par le groupe Empain au capital de 25 millions composé de 250.000 actions de frs. 100.—.

Son champ d'action est des plus étendus; il touche à toutes les industries et quasi tous les modes de transport comme à toutes opérations industrielles, commerciales et financières relatives à l'électricité, air comprimé, gaz, eau, etc., elle est par suite intéressée à des trusts français et belges, à des chemins de fer, des tramways, des sociétés de distribution d'électricité et enfin aux ateliers de construction électrique du Nord et de l'Est à Jeumont.

Au 31 décembre 1908 son portefeuille figurait pour environ 50,7 millions, ses participations et travaux en cours pour 11,7 millions.

La *Société Générale de Tramways électriques en Espagne à Bruxelles* dans le conseil de laquelle figure également le Baron Empain a dans son bilan au 31 décembre 1908 un portefeuille de titres évalué à 25 millions de francs, des avances à ses filiales pour environ 10 millions.

La *Fédération française et belge de Tramways à Bruxelles* a un capital de frs. 7.500.000 composé de 30.000 actions de frs. 250.—; les deux postes principaux de l'actif au 31 décembre 1908 sont le portefeuille frs. 7.555.000 environ et les sociétés filiales et débiteurs divers frs. 3.090.000 environ.

La société „*Centrales Electriques à Bruxelles*“ constituée en 1906 est une société filiale de la Compagnie Internationale d'Electricité de Liège et succède à la Société Internationale d'Entreprises et d'Exploitations électriques actuellement en liquidation; à l'actif de son bilan au 30 avril 1909 figurent le portefeuille-titres pour environ frs. 3.487.000 et des débiteurs pour environ frs. 363.000. La société a pour objet toutes les opérations commerciales, industrielles ou financières se rapportant à l'industrie de l'éclairage, des tramways et du transport de l'électricité à distance, la création et l'exploitation de stations d'électricité, etc.

L'*Union Anversoise de Tramways et d'Entreprises électriques à Anvers* a été constituée en 1904; son plus gros actionnaire est la Banque de Reports, de Fonds publics et de Dépôts; objet principal: tramways, chemins de fer, entreprises d'électricité et de force motrice en Belgique et à l'étranger. Le portefeuille-titres au 31 mars 1908 contient environ un million d'actions d'entreprises de tramways et d'éclairage électrique et environ frs. 3.285.000 d'obligations de ces mêmes entreprises; les participations financières figurent pour environ frs. 1.050.000, les débiteurs pour frs. 1.886.000 et les disponibilités pour environ frs. 674.000.—.

Le *Trust franco-belge de Tramways et d'Electricité*, la *Compagnie Internationale de Tramways*, l'*Union de Tramways* ainsi que le *Central Electricque du Nord* n'ont pas fait de brillantes affaires; cette dernière société passe actuellement par une période de réorganisation et sera placée sous une influence française; ces deux dernières sociétés possédaient des actions l'une de l'autre.

### Trusts français.

Le tableau N° 2 résume les données principales relatives à ces trusts.

La *Société Générale électrique et industrielle à Paris* a été constituée à l'origine au capital de frs. 12.500.000.—; elle a participé à la fondation des Sociétés d'électricité Est-Lumière et Ouest-Lumière à Paris et à d'autres entreprises de distribution d'énergie électrique et de tramways plus ou moins heureuses de sorte qu'elle a dû en juin 1909 réduire son capital à 5 millions; l'actif a été repris par la Banque Commerciale et Industrielle à Paris.

Tableau N° 2: Trusts français pour entreprises électriques.

	Année de la con- stitution	Capital- actions frs.	Capital- obligations frs.	Dernier dividende %
Omnium Lyonnais de Chemins de fer et de Tramways	1896	10.000.000	—	7
Société générale électrique et industrielle . . . . .	1899	5.000.000	—	0
Société Industrielle d'Énergie Électrique . . . . .	1899	10.000.000	—	3
Société d'Applications Industrielles . . . . .		5.000.000	3.000.000	3
Société Parisienne pour l'Industrie des chemins de fer et des Tramways électriques . . . . .	1900	50.000.000	—	6
Société Centrale pour l'Industrie Électrique . . . . .	1909	5.000.000	—	—

La *Société Industrielle d'Énergie électrique à Paris* est une création de la Société Schuckert; il est intéressant de noter que les statuts mentionnent entr'autre comme but de la Société „la production de l'énergie électrique et toutes entreprises industrielles et commerciales se rattachant aux applications de l'électricité“. Cela laisserait supposer qu'elle est également société d'exploitation; cependant le report de l'exercice 1908/09 n'indique rien qui le confirme; les deux postes principaux figurant à l'actif de son bilan sont en effet un portefeuille-titres d'environ 10 millions, des disponibilités en banques et des débiteurs pour environ 3,5 millions. Elle est intéressée à la Société Générale d'Electricité de Creil appartenant à la Société Siemens-Schuckert de Berlin et à une société de télégraphes Multiplex (Système E. Mercadier).

La *Société d'Applications Industrielles à Paris* a beaucoup contribué au développement des distributions d'électricité et de transports de force en France; elle a participé à la constitution des sociétés Est- et Ouest-Lumière à Paris, Société méridionale d'Electricité, Sud-Électrique et ses filiales à Nîmes, Avignon, Montpellier, Est-Électrique, Société des Forces motrices de la Haute-Durance (Haute Alpes) et de la Vis (Cévennes) Caen etc. Les postes principaux de l'actif au 30 juin 1909 sont: disponibilités environ frs. 768.000.—, débiteurs divers environ frs. 3.162.000.—, portefeuille frs. 5.324.000.—, compte d'ordre frs. 843.000.—.

La *Société Parisienne pour l'industrie de Chemins de fer et des Tramways électriques à Paris* est due à l'initiative du Baron Empain, ses statuts sont, comme ceux de la Société belge „Compagnie Générale des Tramways et d'Electricité“ élaborés sur la base la plus large. A l'actif de son bilan au 31 décembre 1908 figurent un portefeuille-titres d'environ 32,5 millions, des disponibilités pour environ 6,2 millions et des participations diverses pour environ 4,3 millions. Elle est comme la Société belge que je viens de citer intéressée à la Société des ateliers du Nord et de l'Est à Jeumont.

La *Société Centrale pour l'Industrie Electrique à Paris* de date toute récente a été fondée sous les auspices du groupe de l'A. E. G. et de la Thomson-Houston française; la Banque pour Entreprises électriques à Zurich, la Gesellschaft für elektrische Unternehmungen ainsi que plusieurs des banques les plus importantes de Paris sont représentées dans son conseil.

On pourrait ajouter à ces Sociétés qui sont des trusts purs, la *Compagnie Française Thomson-Houston* et la *Compagnie générale d'Electricité* (bien connue en Suisse par ses fournitures de lampes à incandescence, de cuivre etc.) qui tout en étant principalement des sociétés de construction de matériel électrique, ont à l'actif de leur dernier bilan des sommes très importantes représentant la valeur de leur portefeuille-titres. La Compagnie Française pour l'exploitation des procédés Thomson-Houston a un capital-actions de 60 millions et elle a émis environ 30 millions d'obligations, son portefeuille-titres se monte à 61 $\frac{1}{4}$  millions, ses participations industrielles à 10 millions, ses travaux en cours à 6,2 millions et ses débiteurs divers à environ 20 millions.

Nous trouvons une situation un peu analogue, mais dans des proportions beaucoup moins fortes à la Compagnie Générale d'électricité; son capital-actions est de 18 millions et elle a émis 25 millions d'obligations. Son bilan pour l'exercice 1908—1909 comporte à l'actif des terrains, immeubles, constructions et matériel, concessions et clientèle pour environ 31 millions et un portefeuille-titres d'environ 10,5 millions; ces deux sociétés sont donc des sociétés de construction et de financement d'entreprises électriques.

Citons encore la *Compagnie Générale française de Tramways à Paris* qui possède les Tramways du Havre, de Marseille, Nancy, Orléans et est intéressée aux tramways de Cambrai, St. Quentin, ainsi qu'à ceux du Gard, du Var et de Tunis; son capital est de 50 millions; elle a émis 50 millions d'obligations et a distribué 6% de dividende pour l'exercice 1907. Cette compagnie paraît être une société mixte d'exploitation et trust.

#### Trusts allemands.

Des trusts allemands figurant sur le tableau N° 3, le plus ancien en date est :

*Elektrizitäts-Aktiengesellschaft vorm. W. Lahmeyer & Cie.*, constitué le 27 septembre 1893 et qui succéda à la Société „Aktiengesellschaft für Bau und Betrieb elektrischer Anlagen“, créée le 9 juin 1892.

Son but est „toute application industrielle de l'électrotechnique, particulièrement la construction, l'exploitation et la mise en valeur d'installations électriques, l'utilisation et l'exploitation de brevets, l'achat, la construction et l'utilisation de tous appareils et machines dans le domaine de l'électricité“.

Tableau N° 3: Trusts allemands pour entreprises électriques.

	Siège	Année de la constitution	Capital-actions Marks	Capital-obligations Marks	Dividende %
Elektrizitäts-Aktien-Gesellschaft	Frankfurt	1893	20.000.000	19.379.000	7
Gesellschaft für elektrische Unternehmungen . . . . .	Berlin	1894	37.500.000	34.022.000	8
Kontinentale Gesellschaft für elektrische Unternehmungen . .	Nürnberg	1895	32.000 000	8.917.000	4
Siemens Elektrische Betriebe . .	Berlin	1896	7.500.000	13.645.275	6
Elektr. Licht- und Kraftanlagen A.G.	„	1897	nomin. 30.000.000 versé 11.250 000	17.561.500	7
Aktiengesellschaft für Elektrizitätsanlagen . . . . .	„	1897	(pr.) 5.000.000 (ord.) 2.000.000	—	6
Elektrizitätslieferungsgesellschaft .	„	1897	10.000.000	4.827.000	10

Le dernier rapport que j'ai sous les yeux, celui de l'exercice 1907/08 ne paraît pas indiquer que la société s'occupe de la construction de machines et appareils électriques, par contre elle est intéressée par 2 millions de marks en actions à la Société „Felten et Guillaume Lahmeyerwerke A.-G.“

Elle construit et exploite des usines et distributions d'électricité, soit directement, soit indirectement au moyen de contrats de fermage ou par l'intermédiaire de sociétés filiales ; par suite elle a à son actif des installations lui appartenant pour environ M. 6.160.000. —, un portefeuille renfermant des actions de sociétés filiales et des participations pour environ M. 46.166.000. — et des débiteurs pour environ 6½ millions de marcs. Cette société est en somme une société mixte d'exploitation et trust.

La „*Gesellschaft für elektrische Unternehmungen*“ a été créée par l'Union Elektrizitätsgesellschaft et est entrée après l'absorption de l'Union par l'A. E. G. dans le concern de celle-ci. L'objet principal de cette société est la construction, l'achat et l'exploitation ainsi que le financement de chemins de fer et d'installations d'éclairage électrique ainsi que toutes opérations commerciales, financières et industrielles et toutes entreprises ayant trait au transport électrique de l'énergie et à l'utilisation du courant électrique.

Au 31 décembre 1907 ce trust était intéressé à quatre sociétés de construction : A. E. G., Berlin, A. E. G.-Union à Vienne, Brown, Boveri à Baden, British-Thomson-Houston Cie. Ltd. à Londres. — Puis à quatre trusts d'entreprises électriques parmi lesquels nous retrouvons les deux sociétés belges déjà mentionnées : la Société financière de transports et d'entreprises industrielles et la Société Générale belge d'entreprises d'électriques à Bruxelles. Enfin à toute une série d'entreprises de distribution d'éclairage et de force motrice par l'électricité et de tramways avec et sans vente de courant pour éclairage et force motrice. Parmi ces dernières rappelons la Compagnie Générale des Tramways de Buenos-Aires dont nous avons déjà parlé à l'occasion de la Société Financière de Transports et d'Entreprises industrielles. Les deux postes principaux de son actif sont ses participations et son portefeuille-titres environ 72,5 millions de marcs et ses débiteurs pour environ 12,7 millions de marcs.

La *Continental Gesellschaft für elektrische Unternehmungen* est une création de la Société Schuckert. Son objet est semblable à celui de la Société précédente et de la plupart des trusts allemands pour entreprises électriques. A l'actif de son bilan au 31 mars 1908 figurent un portefeuille-titres d'environ 17,7 millions, des participations syndicales pour environ 12 millions, des entreprises gérées directement par la Société pour 22,2 millions et des débiteurs pour environ 3,3 millions de marcs.

L'*Elektrizitätslieferungsgesellschaft* est un trust de l'A. E. G. ainsi que l'indique clairement la composition de son conseil d'Administration. Les statuts ne nous apprennent rien de nouveau au sujet du but que poursuit cette société et qui est semblables à celui des autres trusts. Le rapport sur l'exercice 1906/07 indique que cette société possède tout le capital de la Betriebsaktiengesellschaft deutscher Elektrizitätswerke ; remarquable est le nombre très grand (27) d'installations plutôt petites exploitées directement par la Société. Les postes principaux de son actif au 31 décembre 1907 sont :

Usines électrique gérées directement par la société	environ	13,3	millions
Portefeuille et participations	.	.	„ 6,5 „
Disponibilités et débiteurs divers	.	.	„ 4 „

*Elektrische Licht- und Kraftanlagen.* Cette société appartient au concern Siemens-Schuckert et Siemens-Halske. Rien de spécial à noter sur le but de cette société. Ses participations principales au 30 septembre 1908 sont Deutsch-Ueberseeische-Elektrizitäts-Gesellschaft environ 4,4 millions de marcs, usines électriques de Cuba environ M. 1,8 million, Aktiengesellschaft für Elektrizitätsanlagen environ 5 millions sous forme d'avances (cette société est le trust dont il est question ci-après). Comme autres participations importantes signalons les Bayrische Elektrizitätswerke à Munich, Usines électriques de Lodz, Société d'Eclairage électrique de St. Pétersbourg de l'année 1886, Force électrique à Bacou. L'actif de la Société comporte principalement en sus du capital non libéré, des débiteurs et

disponibilités pour environ 14 millions, un portefeuille-titres pour 20 millions et des participations syndicales pour environ 13,2 millions.

*Aktiengesellschaft für Elektrizitätsanlagen.* Ce trust peut être considéré comme une filiale du précédent ainsi que le démontre la participation mentionnée ci-dessus et le fait que les administrateurs et directeurs de cette société sont à une exception près administrateurs ou directeurs du trust précédent. Son engagement le plus élevé paraît résider dans la „St. Petersburger Gesellschaft für elektrische Anlagen“ par Rbl 2.000.000.— en actions et Rbl. 1.500.000.— sous forme d'avances, il est porté dans les livres pour M. 3.500.000.—. Cette société est également intéressée à une série d'autres installations exploitées directement ou indirectement par des sociétés filiales. Son bilan au 30 juin 1908 indique pour titres et avances M. 3,4 millions, „Petersburger Gesellschaft“ M. 3,5 millions, entreprises appartenant à la Société M. 2,6 millions, débiteurs M. 0,67 millions.

*Siemens Elektrische Betriebe à Berlin.* Cette Société exploite directement l'usine électrique et le Tramway de Weimar qui lui appartiennent, puis conformément à un contrat de fermage les usines et réseaux de Pise, Pérouse, Alexandrie en Italie dont elle a les actions et ceux de Hof, et Munich-Est. — C'est en quelque sorte une société mixte d'exploitation et trust. A l'actif au 30 septembre 1908 figurent des disponibilités pour environ M. 7.900.000.—, des participations à des entreprises environ M. 1.800.000.—, les installations et le portefeuille pour environ M. 12.230.000.—.

### Trusts suisses.

La *Banque pour Entreprises électriques à Zurich* est le plus important des trusts pour entreprises électriques ayant leur siège en Suisse. Mr. E. Walch, directeur-adjoint de la Société de Crédit-Suisse dans un article paru dans l'Elektrotechnische Zeitschrift en 1910 N° 4 a donné des détails très intéressants sur l'histoire, l'activité et le développement de cet établissement qui est une création de l'A. E. G. et de plusieurs banques importantes à la tête desquelles figurent la Société de Crédit Suisse et la „Deutsche Bank“. Je n'ai donc pas besoin de m'étendre longuement sur ce sujet, puisque vous aurez certainement tous pris connaissance de ce travail qui procède des meilleures sources. Il est cependant intéressant de relever un passage du rapport de l'exercice 1908/09 relatif à la participation prise par ce trust en actions Brown Boveri et disant :

„Nous avons réduit notre participation en actions de cette entreprise à frs. 500.000.—, „parce qu'en principe nous sommes d'avis que des trusts comme le nôtre ne doivent pas „conserver longtemps des actions d'entreprises de fabrication, cela ne pourrait guère s'accorder avec notre principe de nous mettre à la disposition de toutes les usines de construction pour le financement des entreprises électriques créées par elles.“

Les postes principaux de son actif au 30 juin 1909 sont : actions et parts de fondateur frs. 65.4 millions, avances en comptes-courants 8,7 millions, versements sur participations syndicales 2 millions, portefeuille du fonds de réserve contenant exclusivement des obligations environ 4.7 millions et enfin des disponibilités pour environ 13 millions de francs. Notons encore que la Banque pour Entreprises électriques possède des actions de deux autres trusts suisses, le „Motor“ et la société „Watt“.

La *Société Suisse d'Industrie électrique à Bâle* a été créée sous les auspices de la Société Siemens & Halske et d'un groupe de banques suisses et allemandes à la tête desquelles figurent la Banque Commerciale de Bâle, la Société Leu & C<sup>o</sup> à Zurich, la Mitteldeutsche Creditbank, la Rheinische Creditbank, etc.

Les statuts ne présentent rien que nous n'ayons déjà vu précédemment dans ceux des trusts allemands. A l'actif du bilan au 31 décembre 1909 figurent un portefeuille-titres pour frs. 18,9 millions, des participations syndicales pour environ 3,2 millions, des comptes-courants débiteurs pour environ 21,5 millions et le portefeuille du fonds de réserve d'environ frs. 800.000. Ses participations principales résident dans les sociétés „Alta Italia à Turin“ comptabilisée pour environ 4,5 millions, Société d'Eclairage Electrique de St-Pétersbourg, actions privilégiées et ordinaires pour environ 4,2 millions, les Siemens elektrische



Tableau N° 4: Trusts suisses pour entreprises électriques.

	1896	1897	1898	1899	1900	1901	1902	1903	1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910
	(en milliers de francs)														
<b>Banque pour Entreprises électriques à Zurich</b>															
Capital-actions nominal	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	33,000	33,000	33,000	33,000	36,000	36,000	40,000	40,000	40,000	40,000
Capital-actions versé	15,000	15,000	29,995	30,000	30,000	33,000	33,000	33,000	33,000	36,000	36,000	40,000	40,000	40,000	40,000
Capital-obligations	8,500	17,000	17,000	26,000	26,000	33,000	32,593	32,269	32,028	33,002	35,796	35,161	39,497	38,809	
Dividende	—	5%	5%	6%	6 1/2%	6%	6%	6 1/2%	7 1/2%	8 1/2%	9%	9 1/2%	10%	10%	
<b>„Motor“ Société anonyme à Baden</b>															
Capital-actions nominal	3,000	6,000	6,000	6,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	12,500	15,000	15,000	20,000	20,000	
Capital-actions versé	600	—	3,000	3,000	4,000	7,500	7,500	10,000	10,000	11,250	13,750	15,000	17,500	17,500	
Capital-obligations	—	—	6,000	6,000	8,000	6,000	6,000	6,000	8,000	8,000	8,000	15,000	15,000	15,000	
Dividende	5%	5%	6%	7%	6%	—	—	4%	5%	6%	6%	6%	6%	6%	
<b>Société Franco-Suisse pour l'Industrie électrique à Genève</b>															
Capital-actions nominal	—	—	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	
Capital-actions versé	—	—	12,500	12,500	18,696	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	
Capital-obligations	—	—	—	—	—	—	—	10,000	10,000	10,000	10,000	20,000	20,000	20,000	
Dividende	—	—	—	4%	—	—	—	—	2%	3%	4%	3%	3 1/2%	—	
<b>Société Suisse d'Industrie électrique à Bâle</b>															
Capital-actions nominal	10,000	10,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	
Capital-actions versé	2,000	2,000	4,000	4,000	4,000	4,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	
Capital-obligations	7,500	15,000	22,500	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	
Dividende	—	7%	7%	6%	4%	—	—	3%	5%	6%	7%	7%	7%	7%	
<b>Banque Suisse des Chemins de fer à Bâle</b>															
Capital-actions nominal	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Capital-actions versé	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6,250	6,250	6,250	6,250	10,000
Capital-obligations	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,000	5,000	10,000	10,000	20,000
Dividende	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5 1/2%	5 1/2%	5 1/2%	5 1/2%	
<b>„Watt“ Société Anonyme pour Entreprises électriques à Glaris</b>															
Capital-actions nominal	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7,000	10,000	
Capital-actions versé	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,000	7,000	
Capital-obligations	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6,000	6,000	
Dividende	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5%	5%	
<b>Société Financière pour Entreprises électr. aux Etats-Unis à Genève</b>															
Capital-actions nominal	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7,000
Capital-actions versé	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,500
<b>„Union Ottomane“ Société pour Entreprises électr. en Orient à Zurich</b>															
Capital-actions nominal	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12,000	
Capital-actions versé	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6,000	
<b>Omnium Electrique à Genève</b>															
Capital-actions nominal	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	800	800	800	
Dividende	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4%	5%	5%	
Total capital-actions nominal	43,000	46,000	81,000	81,000	85,000	88,000	88,000	88,000	88,000	93,500	106,000	110,800	122,800	137,800	
Total capital-actions versé	17,600	18,800	49,495	49,500	56,696	69,500	75,500	78,000	78,000	82,250	91,000	96,250	103,750	111,750	
Total Capital-obligations	16,000	32,000	45,500	62,000	64,000	69,000	68,593	78,269	80,028	81,002	88,796	105,161	120,497	124,809	

Betriebe qui figurent dans le tableau des trusts allemands pour environ  $5\frac{1}{4}$  millions et Siemens & Halske pour environ 2 millions de francs.

„Motor“ *Société Anonyme pour les Applications de l'Electricité à Baden*. Cette société, création de la Société Brown Boveri à Baden, est plutôt société d'entreprises et d'exploitation que trust; contrairement aux deux sociétés précédentes, ses participations principales sont en Suisse. La part très considérable qu'a prise le „Motor“ dans le développement de la distribution électrique de notre pays est bien connue; par ses installations disséminées dans plusieurs de nos cantons et par les ramifications de ses réseaux il a beaucoup contribué à la diffusion de la lumière électrique et de la force motrice à domicile. Les postes principaux figurant à l'actif de son bilan au 31 décembre 1908 sont le compte d'installations appartenant au „Motor“ environ 6,4 millions, ses participations aux usines Beznau-Löntschi environ 11,7 millions et à la Société des Forces motrices de l'Anza 4 millions, des concessions hydrauliques pour environ 2 millions, des débiteurs et disponibilités en banques pour environ 13,5 millions de francs.

La *Société franco-suisse pour l'Industrie électrique à Genève* a été créée par l'Union Financière à Genève, la Banque de Paris et des Pays-Bas à Paris, la Société de Crédit Suisse à Zurich, le Bankverein Suisse à Bâle et les Etablissements Schneider & C<sup>o</sup> au Creusot. Son activité s'étend aux applications les plus diverses de l'électricité; elle est intéressée à des affaires de chemins de fer et tramways (parmi lesquels le Martigny-Chatelard) pour une somme de 4 millions, de forces motrices hydrauliques pour environ 13,5 millions, d'éclairage électrique pour environ 6,5 millions, d'électro-métallurgie pour environ  $6\frac{1}{4}$  millions, de sociétés financières pour environ  $6\frac{1}{4}$  millions de francs. Son champ d'action est très vaste et elle travaille dans les pays les plus divers.

La *Banque Suisse des Chemins de fer à Bâle* ne s'occupe d'une façon intense d'affaires électriques que depuis quelques années seulement; fondée à l'origine pour faire avant tout des affaires de chemins de fer, elle a financé entr'autre les Chemins de fer Rhétiques, son activité a dû s'orienter vers un autre but par suite de la politique centralisatrice et monopolisatrice suivie actuellement en Suisse dans les affaires de chemins de fer; son nom ne répond donc plus guère à son champ d'action. Elle s'occupe actuellement beaucoup d'installations de transport et distribution d'énergie surtout en France et en Autriche; elle a aussi financé avec des groupes amis quatre chemins de fer électriques en Suisse. L'actif de son bilan au 31 décembre 1909 comporte: portefeuille environ 5,8 millions, participations syndicales et avances environ 7,4 millions, comptes-courants débiteurs environ 12 millions de francs.

„Watt“ *Société Anonyme pour Entreprises électriques à Glaris*. Le but énoncé dans les statuts de cette société est semblable à celui des trusts analogues; elle est surtout intéressée aux installations électriques Jenny & Schindler près Bregenz, à celle d'Andelsbuch dans le Tyrol, du Kùbel et à la Société Allgäuer Elektrizitätsgesellschaft à Lindenberg en Bavière. Son portefeuille et ses participations se chiffrent par environ 4 millions, ses avances à des sociétés électriques par environ  $9\frac{1}{2}$  millions de francs.

L'*Union Ottomane, Société pour Entreprises électriques en Orient à Zurich* a été constituée l'année dernière par un groupe de banques allemandes, françaises, belges et suisses dans le but, ainsi que son nom l'indique, de faire des entreprises électriques en Orient, spécialement en Turquie. Sa direction est dans les mains de la Société de Crédit Suisse; elle a commencé ses opérations en achetant un poste important d'actions de Tramways de Constantinople.

La *Société financière pour Entreprises électriques aux Etats-Unis à Genève* est le plus jeune des trusts suisses, puisqu'il a été fondé le 15 janvier de cette année par un groupe de banques genevoises. Son but est clairement indiqué par son titre; je n'en connais que le montant du capital nominal et appelé.

Le tableau N<sup>o</sup> 4, page 193, concernant les trusts suisses pour entreprises électriques, montre bien l'évolution que ces trusts ont subie.

\* \* \*

Vous aurez été certainement surpris de l'importance considérable des *capitaux engagés* dans les trusts pour entreprises électriques des divers pays passés en revue, notamment dans les tableaux Nos 1 à 4 et de la place qu'occupe la Suisse dans ces entreprises financières. En effet, si on totalise les capitaux actions nominaux et obligations pour chacun des quatre pays envisagés, on trouve que l'Allemagne tient la tête avec 242,3 millions de Marks et qu'elle est suivie de près par la Suisse avec environ 262,6 millions de Francs.

On comprend facilement que l'Allemagne ait pris une grande part dans la constitution des sociétés financières pour entreprises électriques; de son côté la Belgique a fourni des capitaux largement proportionnés à son importance; on est surpris par contre du développement relativement restreint des trusts électriques en France; des six trusts portés sur le tableau, trois sont d'origine purement française, ce sont: la Société Générale électrique et industrielle, la Société d'Applications industrielles et l'Omnium lyonnais, tandis que la Société Industrielle d'énergie électrique est, comme nous l'avons vu plus haut, une création de la Société Schuckert, que la Société Parisienne pour l'Industrie appartient au groupe Empain et qu'enfin la Société Centrale rentre dans le concerne de l'A. E. G. et de la Société Thomson Houston. On se demande quelles ont pu être les raisons de cette abstention dans un pays aussi riche, aussi capitaliste que la France. L'idée de trust n'est-elle pas sympathique au public français? On ne saurait l'admettre puisque la Société Générale des chemins de fer économiques et la Compagnie des chemins de fer départementaux sont des trusts de chemins de fer d'intérêt local présentant beaucoup d'analogie avec nos trusts d'entreprises électriques et qu'elles ont émis des obligations pour des sommes considérables atteignant environ 75 millions pour chacune d'elles. Il existe d'ailleurs d'autres trusts en France ayant un caractère plutôt financier, comme la Société financière franco-américaine au capital de 50 millions dont  $\frac{1}{4}$  versé et qui a émis 15 millions d'obligations.

La raison principale me paraît être que les grands établissements de crédit français préfèrent financer directement les entreprises électriques en émettant dans le public les actions et obligations des dites entreprises et encore faut-il que ces dernières soient importantes pour qu'ils s'en occupent. Ils réalisent sur ces émissions de beaux bénéfices et grâce à une organisation de placement, de guichets ouverts dans leurs très nombreuses filiales de province, ils ne risquent jamais de rester dessus, c'est-à-dire d'en garder une grosse partie.

Comme raison subsidiaire, il faut mentionner le rôle joué par la Compagnie française Thomson Houston, la Compagnie Générale d'Electricité et la Compagnie Générale française de Tramways qui ont fait fonction de trust dans une beaucoup plus large mesure, toutes proportions gardées, que l'A. E. G. par exemple qui avec un capital de 100 millions de Marks a un portefeuille de seulement  $23\frac{1}{2}$  millions.

Je ne pense pas que la double et quelquefois la triple imposition résultant de la double et triple substitution de titres soit un obstacle à la constitution de trusts électriques en France, car ces derniers, gardant en portefeuille pendant un temps généralement assez long les titres des entreprises électriques financées par eux, peuvent prendre des titres nominatifs sur le revenu desquels l'impôt n'est que de 4% au lieu d'environ 11% pour les titres au porteur.

La gérance des trusts cause beaucoup de préoccupations, exige beaucoup de travail, de patience et de persévérance, tandis que les émissions d'emprunts d'états étrangers,

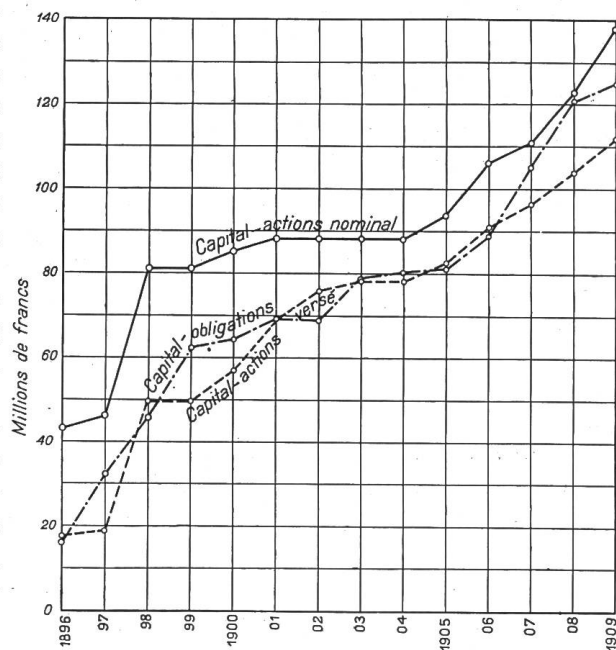


Figure 1. Représentation graphique du développement des trusts suisses.

réalisées surtout par les établissements français, laissent probablement de plus gros bénéfices sans coûter un travail d'aussi longue haleine.

Il ne m'a pas été possible de tracer des graphiques représentant la *progression des capitaux engagés* en Allemagne, en Belgique et en France pendant les 14 dernières années, mais j'ai pu le faire pour la *Suisse*; vous voudrez consulter à cet égard la figure 1, sur laquelle le trait plein donne la progression du capital actions-nominal, le trait pointillé celle du capital-actions versé et le trait mixte celle du capital-obligations, depuis 1896 jusqu'à 1909; elle est assez rapide pour les années 1896 à 1901, puis la progression subit une période de ralentissement très marquée de 1901 à 1904 et reprend ensuite une marche ascendante bien nette depuis 1904. Les années 1896 à 1900 inclus correspondent à la première période de grande prospérité de l'industrie électrique en général et de la création des trusts; les années 1901, 1902 et 1903 ont été des années de crise ou de tassement pendant lesquelles les trusts se sont en général contentés de développer leurs entreprises et de les consolider sans en créer de nouvelles; dès 1904 ils reprennent leur activité, il se crée aussi de nouveaux trusts ou les anciens s'orientent un peu différemment, et la marche en avant reprend une allure semblable à celle des années de 1896 à 1900.

On est frappé de la forte proportion du capital-obligations au capital total engagé dans les trusts suisses et allemands. Pour l'ensemble des trusts suisses le capital-obligations émis atteint jusqu'à fin 1909 environ 125 millions pour un capital-actions versé de  $111\frac{3}{4}$  millions et un capital nominal d'environ 138 millions; cette proportion est moins forte pour les trusts allemands: 98 millions de Marks obligations pour 144 millions actions versés.

Le capital-obligations de la Société Suisse d'Industrie Electrique de Bâle est égal à trois fois le capital-actions versé, mais les actions sont nominatives et les actionnaires se sont engagés par des certificats, à libérer le capital non-versé lorsque le conseil d'administration l'appellera. En outre le capital-obligations (frs. 30.000.000) est en quelque sorte garanti par le portefeuille-titres, tout comme dans les „investment trusts“ anglais, les certificats délivrés au participants représentaient les titres achetés par les „Trustee“. La forte proportion du capital-obligations présente l'avantage d'abaisser le prix de revient moyen des capitaux engagés et de faire profiter le capital-actions de la différence entre le rendement des titres en portefeuille et l'intérêt du capital-obligations.

Au cours de l'introduction j'ai eu l'occasion de dire que les trusts pour entreprises électriques présentent des cas de *substitution multiple*. Par exemple la Gesellschaft für elektrische Unternehmungen est actionnaire de la Société générale belge d'Entreprises électriques laquelle a dans son portefeuille des actions des Tramways de Buenos-Ayres; les actions de la Société générale belge ont été partiellement substituées aux actions des Tramways de Buenos-Ayres et les actions de la Gesellschaft für elektrische Unternehmungen partiellement à celles de la Société générale belge. Pour un actionnaire de la Gesellschaft für elektrische Unternehmungen il y a triple imposition, ce qui ne l'empêche pas de toucher un beau dividende. Le motif principal de cette combinaison me paraît résider dans la répartition des risques et des efforts financiers; en intéressant à des entreprises aussi considérables que celles des Tramways de Buenos-Ayres plusieurs trusts ayant leur siège dans des pays différents, le risque couru par chacun d'eux était réduit et surtout on s'ouvrait des sources abondantes de capitaux que n'aurait probablement pu fournir un seul pays, avantage bien plus important que l'inconvénient mentionné de l'imposition multiple. La double substitution a aussi été appliquée pour des motifs d'ordre différent; ainsi la Société Suisse d'Industrie Electrique à Bâle a en portefeuille des actions des Siemens Elektrische Betriebe lesquels possèdent des actions des sociétés italiennes mentionnées page 192. Ou encore la Gesellschaft für elektrische Unternehmungen possède des actions de l'Elektrizitätslieferungsgesellschaft laquelle exploite directement et indirectement un grand nombre de petites entreprises d'éclairage et distribution de force. Ces combinaisons semblent avoir été dictées par des raisons d'économie et de technique financière. En réunissant en une seule les gérances des nombreuses petites installations appartenant aux Siemens elektrische Betriebe ou à l'Elektrizitätslieferungsgesellschaft, on réalisait une économie sur les frais de première installation (réduction de prix par suite de commandes plus importantes)

et sur les frais généraux d'exploitation. En outre, alors qu'une émission d'actions ou d'obligations de ces petites entreprises n'aurait probablement pas réussi pour des raisons faciles à comprendre, les titres des Siemens elektrische Betriebe ou de l'Elektrizitätslieferungsgesellschaft, tous deux trusts des deux plus grandes sociétés allemandes d'électricité, pouvaient se créer de suite un marché et être facilement réalisables.

Un autre fait important ressortant des tableaux exposés et des renseignements donnés, est la *position prise par certaines sociétés de construction*, telles que l'A. E. G., Siemens Schuckert, Siemens & Halske, les Ateliers du Nord et de l'Est à Jeumont, etc.

La Société A. E. G. a comme trust à *Berlin* la Gesellschaft für elektrische Unternehmungen et l'Elektrizitätslieferungsgesellschaft, à *Bruxelles* la Société Financière de Transports et d'Entreprises industrielles et la Société générale belge d'Entreprises électriques, à *Paris* la Société Centrale pour l'Industrie électrique. Si vous ajoutez à cela les très nombreuses sociétés d'exploitation créées complètement ou en partie par elle, comme Strassbourg, Gênes, Barcelone, la Deutsche überseeische Elektrizitätsgesellschaft, etc., vous vous rendrez facilement compte de l'ensemble formidable que représente ce groupement financier et industriel et des débouchés très importants qu'il a ouverts aux usines de fabrication de l'A. E. G. à Berlin.

Dans le concern Siemens-Schuckert et Siemens & Halske on trouve à *Berlin* la Kontinentale Gesellschaft für elektrische Unternehmungen, Elektrische Licht- und Kraftanlagen, Aktiengesellschaft für Elektrizitätsanlagen, les Siemens elektrische Betriebe, à *Bâle*, la Société Suisse d'Industrie Electrique, à *Paris*, la Société Industrielle d'Energie Electrique.

Les Ateliers de Jeumont sont entourés de la Compagnie Générale de Railways et d'Electricité, de la Société Générale de Tramways électriques en Espagne à Bruxelles et de la Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways électriques à Paris.

Les entreprises électriques de toutes sortes, financées par ces trusts, ont été tout autant de bons clients auxquels le matériel a été vendu non pas aux prix d'extrême concurrence, mais à des prix rémunérateurs pour les constructeurs. Les bénéfices ainsi réalisés leur ont procuré leur dividende et les commandes aux prix de lutte ont contribué à couvrir leurs frais généraux.

Cette organisation colossale de l'industrie électrotechnique allemande résulte de la bonne entente entre des industriels et ingénieurs capables d'une part et des financiers intelligents d'autre part qui ont su voir quel profit ils pourraient tirer d'une alliance de la puissance financière à la technique moderne appuyée par une diplomatie remuante toujours à l'affût des débouchés nouveaux, renseignant les industriels sur tout ce qui pourrait leur être utile ou faciliter leurs entreprises et sachant à l'occasion imposer sa volonté.

En Suisse la Société Brown Boveri a comme trust la Société „Motor“.

Certains de nos trusts suisses commandent le matériel dont ils ont besoin à des maisons suisses, c'est le cas de la Banque Suisse des Chemins de fer, et en grande partie de la Société Franco-Suisse d'Industrie électrique; on peut se réjouir de la déclaration contenue dans le rapport de la Banque pour Entreprises électriques de Zurich laquelle dit être à la disposition de *toutes* les usines de fabrication pour financer leurs entreprises de distribution d'énergie électrique. Puissent nos constructeurs en profiter largement.

La France, grâce aux capitaux dont elle dispose, aurait pu jouer un rôle aussi considérable que l'Allemagne, son industrie eut été beaucoup plus prospère et aurait pris une extension comparable à celle de sa voisine.

J'ai dit plus haut que les trusts „Banque pour Entreprises électriques“ à Zurich et la „Société Suisse d'Industrie Electrique“ de Bâle font partie des deux grands concerns allemands. Pour quelles raisons se sont-ils établis en Suisse? La première est que ces sociétés ont émis à l'origine des actions sur lesquelles une partie seulement du capital était versé et que de tels titres ne sont pas admis à la bourse de Berlin; la seconde réside dans l'appui que l'A. E. G. et la Société Siemens & Halske savaient trouver auprès des banques qui ont lancé ces entreprises en Suisse; il est en effet certain que notre finance suisse leur a prêté un concours très précieux pour le placement des 70 millions d'obliga-

tions émises par ces deux trusts électriques. Et enfin, il est de règle en Allemagne que le montant du capital-obligations ne dépasse pas celui du capital-actions.

*Influence de nos trusts sur le développement des installations électriques suisses:* Les trusts suisses n'ont pas financé beaucoup d'entreprises électriques en Suisse; dans notre pays, la régie communale est actuellement appliquée dans toutes nos villes principales qui possèdent ce qu'on appelle des „services industriels“, c'est-à-dire des distributions communales de gaz, eau et électricité; mais le système de régie communale ne peut donner de bons résultats que dans les pays où règnent l'ordre, la discipline, l'honnêteté et l'indépendance politique; nous pouvons donc dire que le fait qu'il a pu être appliqué avec un succès complet en Suisse, dans nos villes ayant dix mille habitants et plus et même dans des localités de moindre importance, est tout à l'honneur de notre pays. A l'occasion d'une étude faite en 1907 sur le développement de l'industrie électrique en Suisse, j'avais trouvé que les capitaux engagés dans les installations électriques des villes ayant dix mille habitants et plus atteignaient la somme d'environ 54 millions; ils doivent actuellement dépasser 60 millions; c'eut été un beau champ d'activité pour nos trusts suisses.

J'ai déjà mentionné plus haut le développement remarquable donné par la Société „Motor“ à nos distributions d'énergie électrique et ce que la Banque Suisse des Chemins de fer a fait en matière de traction en Suisse. J'ajouterai que la Banque pour Entreprises électriques s'est intéressée aux entreprises de Rathausen-Altdorf; la Société Franco-Suisse pour l'Industrie électrique au Chemin de fer Martigny-Châtelard et aux Usines de la Lonza; la Société „Watt“ à l'augmentation du capital du „Kubelwerk“. Souhaitons que nos trusts suisses aient souvent l'occasion de s'intéresser à des entreprises électriques en Suisse.

Après cet exposé des capitaux engagés dans nos trusts, de leur champ d'activité, leurs connexions et leur influence sur nos industries et installations suisses, voyons quels ont été les *résultats de nos trusts*. Le tableau N° 4 indique des résultats favorables pour commencer, puis à partir de l'année 1900 une période moins prospère; en 1901 et 1902, en effet, la Société Suisse d'Industrie électrique de Bâle, le „Motor“ et la Franco-Suisse ne donnèrent pas de dividendes. Depuis 1903 la période des dividendes reprend pour la plupart d'entr'eux et les dividendes vont en augmentant. La Banque pour Entreprises électriques à Zurich par contre n'a abaissé de son dividende de 1901 et 1902 que d'un  $\frac{1}{2}$  % par rapport à 1900. Cette crise est due à plusieurs causes: c'est d'abord la réaction devant nécessairement se produire après la période de hausse des dernières années du siècle écoulé. Puis le fait que beaucoup d'entreprises financées par les trusts ne se trouvaient encore qu'à leur première période de développement, celle pendant laquelle il faut mettre de nouveaux capitaux pour leur permettre de se développer et d'atteindre le moment à partir duquel les bénéfiques commencent à faire face à l'intérêt des dettes. Enfin la stagnation générale des affaires pendant les premières années du siècle ne permit pas de réaliser des transactions laissant des bénéfiques extraordinaires qui auraient pu combler les vides; au contraire la baisse générale des cours obligea nos trusts à faire des amortissements considérables sur les titres en portefeuille qui furent évalués à des taux si bas qu'on ne les a jamais revus ainsi depuis lors. Ces évaluations, ainsi qu'il résulte des rapports aux assemblées générales, étant restées les mêmes depuis et les entreprises électriques ayant pris un développement considérable et donnant des dividendes élevés, plusieurs de nos trusts se trouvent avoir des réserves „cachées“ considérables qu'ils n'auraient pu faire pendant la période de création de 1896 à 1900, de sorte que les actionnaires ont très largement retrouvé ce qu'ils ont perdu pendant la période de crise.

Les bénéfiques réalisés par les trusts pour entreprises électriques ne doivent pas provenir seulement de la différence entre le rendement du portefeuille et l'intérêt des avances faites à leurs entreprises d'une part et l'intérêt du capital-obligations d'autre part; le trust électrique est une société financière *et* industrielle; il est constitué pour créer des entreprises, les financer, les développer et éventuellement les vendre, réaliser par conséquent des bénéfiques industriels et non-seulement des bénéfiques analogues à ceux des trusts de placement. Mais lorsque ces bénéfiques industriels, en général importants, sont réalisés, les trusts

doivent les consacrer en premier lieu à constituer des réserves aussi élevées que possible, soit en abaissant les évaluations du portefeuille, soit en les faisant figurer dans leurs bilans.

Ce que je viens de vous dire vous aura démontré une fois encore la différence entre le trust de placement et le trust électrique et la différence qui doit nécessairement exister dans leurs organisations et leurs directions respectives. Très souvent d'ailleurs, les trusts de placement n'ont pas de directeurs; ils ont un secrétaire général et c'est le conseil d'administration qui choisit les titres à acquérir pour le portefeuille et détermine l'époque à laquelle il faut les vendre; l'encaissement des coupons ou des titres arrivant au remboursement est souvent soigné par une banque, de sorte que les frais généraux de ces trusts peuvent être très faibles comparés aux capitaux engagés et au chiffre d'affaires.

Toute autre est l'organisation des trusts électriques et je ne suis pas d'accord avec M. le Prof. Liefmann quand il dit: „die Bank für elektrische Unternehmungen ist sozusagen nur eine grosse Mappe“<sup>1)</sup>; c'était exact lorsqu'elle était un trust d'absorption, mais depuis qu'elle est devenue société financière, son organisation a nécessairement subi de profondes modifications. A l'instar de nos autres trusts suisses pour entreprises électriques elle a dû installer à côté de son service financier, un service technique d'études et d'exploitation dirigé par un ingénieur.

Le directeur de trust électrique a pour tâche principale :

- 1° de surveiller l'exploitation et le développement de ses entreprises filiales,
- 2° d'examiner les affaires nouvelles et projets présentés,
- 3° de surveiller les travaux d'installation des entreprises nouvelles ou les extensions données à celles existantes,
- 4° enfin de prévoir les besoins de fonds des entreprises dirigées par le trust et de trouver les moyens d'y faire face.

La surveillance de l'exploitation et du développement des entreprises filiales peut se faire au moyen de rapports fréquents exigés des directeurs de secteurs et de statistiques hebdomadaires ou mensuelles donnant les recettes et dépenses d'exploitation, ainsi que la progression des abonnements contractés; des visites fréquentes tiendront en haleine les chefs et agents d'exploitations tant au point de vue de l'entretien qu'à celui de la discipline du personnel. Le directeur de trust doit se convaincre aussi que les contrats importants d'abonnements nouveaux sont conclus sur une base rationnelle et rémunératrice pour la société et que celle-ci est administrée conformément aux lois du pays, etc. Enfin il servira de conseiller technique pour les divers problèmes qui se présenteront, soit dans les extensions, soit dans les perfectionnements apportés aux installations.

L'examen des affaires et projets nouveaux ne constitue pas une des moindres attributions du directeur de trust électrique; combien de projets et d'affaires de toutes sortes sont présentés aux sociétés financières d'entreprises électriques! La sélection est déjà en elle-même assez difficile et l'examen approfondi des projets ayant retenu l'attention, exige beaucoup de travail et un tempérament plutôt pessimiste. Cet examen porte principalement sur les devis de construction, les budgets d'exploitation et les perspectives d'avenir de l'entreprise proposée. Les surprises désagréables au sujet des dépenses de premier établissement, soit les dépassements des devis, pourront être évitées jusqu'à un certain point, en exigeant des forfaits de la part des entrepreneurs et fournisseurs. Les prévisions de recettes d'exploitation sont beaucoup plus difficiles à contrôler; lorsqu'il s'agit de centres d'une certaine importance, les chances d'erreurs sont moindres que pour des communes rurales ou de petites localités pour lesquelles les usages et coutumes de leurs habitants exercent une influence considérable sur les recettes et les comparaisons avec d'autres localités conduisent quelquefois à de gros mécomptes. Les dépenses d'exploitation peuvent avec une certaine routine être prédéterminées assez exactement par analogie avec celles d'installations semblables en fonctionnement.

L'élaboration des plans d'exécution et la surveillance des travaux et ouvrages en construction touchent aux applications les plus diverses de la technique tels que le génie civil, la mécanique, l'électricité, etc. et comme il n'est pas possible à un seul individu de

<sup>1)</sup> „La Banque pour Entreprises électriques n'est, pour ainsi dire, qu'un gros portefeuille.“

les posséder toutes à fonds, le directeur de trust agira sagement en s'entourant de spécialistes qui le compléteront en quelque sorte pour les domaines qui ne sont pas de son ressort direct.

Les fonds nécessaires aux entreprises filiales, soit pour faire face aux frais de première installation, soit pour leurs extensions, leur sont souvent procurés à l'origine au moyen d'avances remboursées ensuite par une émission d'actions ou d'obligations émises dans le public et sur lesquelles le trust et le groupe de banques qui l'entourent se sont au préalable réservé une option.

Il y aurait encore beaucoup à dire sur ce sujet intéressant des trusts pour entreprises électriques qui n'ont rien de commun avec les trusts tels qu'on les comprend aux Etats Unis; le cadre de cette conférence ne me permet pas d'allonger d'avantage.

Vous avez pu vous rendre compte par ce qui précède qu'en somme nos trusts électriques suisses, exception faite du „Motor“, n'ont pas pu participer dans une large mesure au développement considérable de nos entreprises de transport et de nos distributions d'éclairage et de force motrice. Mais si ces dernières ont à peu près rempli leur but, il reste un grand problème important à résoudre en Suisse qui a déjà à peu près trouvé sa solution théorique, mais dont la solution pratique est encore en attente, c'est la traction électrique de nos chemins de fer à voie normale; il est à souhaiter qu'une formule soit trouvée, permettant à nos groupements financiers d'y contribuer pour une large part avec l'aide de nos constructeurs qui ont déjà fait preuve dans ce domaine de tant d'initiative et de savoir faire.



### Miscellanea.

**Inbetriebsetzungen.** (Mitgeteilt vom Starkstrominspektorat des S. E. V.) In der Zeit vom 20. April bis 20. Mai 1910 sind dem Starkstrominspektorat folgende wichtigere neue Anlagen als betriebsbereit gemeldet worden:

#### Zentralen:

*Elektrizitätswerk Schwyz A.-G., Schwyz:* Umbau der Zentrale Ibach.

#### Hochspannungsfreileitungen:

*Bernische Kraftwerke A.-G., Biel:* Leitung nach Hinterkappelen, Einphasenwechselstrom, 16000 Volt, 40 Perioden; Leitung nach Reconvillier-Loveresse, Drehstrom, 8000 Volt, 40 Perioden; Leitung nach Sutz-Lattrigen, Einphasenwechselstrom, 8000 Volt, 40 Perioden.

*Kraftwerke Beznau - Löntsch, Baden:* Leitung nach Benzenschwil, Drehstrom, 8000 Volt, 50 Perioden.

*Elektrizitätswerk Wangen, Wangen a. A.:* Leitung nach Rumendingen, Drehstrom, 10 000 Volt, 50 Perioden.

*Elektrizitätswerk der Gemeinde Bischofszell, Bischofszell:* Leitung von der bestehenden

Transformatorstation II nach der neuen Station im Bahnhofquartier Sitterthal, Drehstrom, 5000 Volt, 50 Perioden.

*Società Elettrica Biaschese, Rossetti, Monighetti & C<sup>o</sup>, Biasca:* Leitung Biasca-San Vittore-Roveredo, Drehstrom, 10 000 Volt, 50 Perioden; Leitung Biasca-Pollegio-Valle di Blenio, Drehstrom, 10 000 Volt, 50 Perioden.

*Elektrizitätswerk Rathsauzen, Luzern:* Zuleitung zur Transformatorstation Grosswangen-Innerdorf, Drehstrom, 11 000 Volt, 42 Perioden; Leitung St. Niklausen-Haslihorn, Zweiphasenwechselstrom, 3000 Volt, 42 Perioden; Zuleitung zum Kurhaus „Sonnmatt“ bei Luzern, Zweiphasenwechselstrom, 3000 Volt, 42 Perioden.

#### Transformator- und Schaltstationen:

*Bernische Kraftwerke A.-G., Biel:* Transformatorstationen in Bévillard, Bel Air und Fonderie Boillat in Reconvillier; Station in Sutz-Lattrigen.

*Elektrizitätswerk Olten-Aarburg, Olten:* Transformatorstation beim Sanatorium auf Allerheiligenberg.