Zeitschrift: Die Eisenbahn = Le chemin de fer
Herausgeber: A. Waldner
Band: 1 (1874)
Heft: 25

Artikel: Actions - Actions privilégiées - Obligations
Autor: [s.n.]
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-2188

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. 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. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

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. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

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. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 14.08.2025

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

„D'abord, par les déclarations de l'expéditeur, et les récépissés à lui délivrés par ses agents, que les marchandises avaient été déposées réglementairement en gare, et tombaient bien sous l'application des tarifs invoqués;

„Et ensuite, par des correspondances, des mises en demeure ou des témoignages, que son chef de gare à Theil avait, à différentes reprises, au cours des arrivages, appelé l'attention de l'expéditeur sur l'énormité de la dette que chaque jour qui s'écoulait mettait à sa charge;

„Considérant que la Compagnie n'apporte aucun de ces documents de droit;

„Qu'elle ne peut ignorer cependant que le contrat entre l'expéditeur et le transporteur ne se forme que par la déclaration remise par l'un et le récépissé délivré par l'autre;

„Qu'elle sait aussi que ces formalités ont un caractère obligatoire, dont les Compagnies ne peuvent s'affranchir en aucun cas, et que l'ordonnance du 15 novembre 1846, le cahier des charges générales, l'arrêté du 12 juin 1866, les prescrivent formellement:

„Considérant qu'il est impossible également à la Compagnie défenderesse d'établir, en équite, qu'elle a mis l'expéditeur en garde contre les tarifs dont elle réclame aujourd'hui l'application;

„Que la lettre adressée à Véron par le chef de gare de Theil, en date du 13 mai dernier est, au contraire, la reconnaissance formelle que jusqu'au dernier arrivage de toutes les pièces de bois, l'expéditeur n'a été prévenu par aucun agent du danger d'un dépôt aussi prolongé;

„Considérant que de ce qui précède, il résulte évidemment qu'il n'existe aucun lieu de droit, dans le sens de la demande reconventielle entre Guérin-Dauvée et la Compagnie défenderesse;

„Qu'il n'y a en l'espèce, ni expéditeur, ni commissionnaire, ni transporteur et que, par conséquent, le droit de magasinage, qui ne s'applique qu'à des marchandises expédiées ou destinées à l'être, ne peut être perçue;

„Que les bois en question ont été déposés sur les terrains de la gare de Theil, comme ils auraient pu l'être sur des terrains voisins de cette gare;

„Qu'il s'agit donc simplement d'apprécier quelle est la somme due par Guérin-Dauvée pour l'occupation par ces bois, d'une surface de cinq à six ares, du 23 avril au 6 juin, c'est-à-dire pendant quarante-trois jours.

„Considérant que la somme de 770 fr. offerte, à cet effet, par Guérin-Dauvée est largement suffisante:

„Par ces motifs,

„Le Tribunal déclare la Compagnie du chemin de fer d'Orléans à Châlons-sur-Marne mal fondée en sa demande reconventionelle de 18,203 fr. et de 355 fr. susmentionnée;

„Et adjugeant à Guérin-Dauvée le bénéfice de ses conclusions:

„Ordonne que, dans les vingt-quatre heures de la signification du présent jugement, ladite Compagnie sera tenue de délivrer à Guérin-Dauvée les bois, objet de l'instance, contre le payement préalable de la somme de 770 francs, à titre d'indemnité de dépôt.

„Ordonne, en outre, l'exécution provisoire, nonobstant appel et sous caution;

„Condamne, enfin, la Compagnie en tous les dépens de l'instance."

(Annales industr.)

IV. On écrit au „Bulletin financier suisse":

„Le litige de la Suisse Occidentale au sujet d'une obligation perdue vient d'être terminé à la satisfaction des porteurs de titres.

„Il a été jugé que la Compagnie devrait verser à la Banque cantonale et à leur échéance le montant des coupons qui pourra être retiré par le propriétaire dépossédé au bout de cinq ans, s'il ne se présente pas de tiers porteur pour le réclamer.

„Quant au capital, il devra également être déposé à la Banque lorsque le numéro sortira au tirage et pourra être retiré au bout de dix ans par le propriétaire dépossédé avec les intérêts qu'il aura produits.

„Il a été dit que le jugement vaudrait titre en remplacement du numéro perdu."

* * *

Actions. — Actions privilégiées. — Obligations. On a la coutume de diviser les titres mobiliers en titres à revenu fixe et titres à revenu variable. Ces deux grandes classes ont leur raison d'être et, pour une grande partie du public capitaliste, une telle division a l'avantage d'être simple, aisément compréhensible, de s'imposer en quelque sorte. Le titre à revenu fixe, c'est la Rente de l'Etat et toutes autres valeurs qui s'en rapprochent, non point par la sécurité du placement, mais par cette condition du prêt qui rend le revenu connu d'avance et invariable, aussi longtemps que le prêt dure. Le titre à revenu variable, c'est, par excellence, cette action de charbonnage qui est soumise aux fortunes les plus diverses. Durant de longues périodes, le capital semble mis à fonds perdus; il ne rapporte rien et la mine végète et s'endette, parce que les prix sont bas, parce qu'on ne peut se débarrasser de l'eau, parce que le grisou a tout compromis, parce qu'on ne peut trouver d'argent pour foncer un nouveau puits, etc., etc. Mais en quelques heures tout change, la hausse survient, on a recoupé une veine, on se trouve relié par une voie directe à un grand centre de consommation. Aussitôt, l'argent afflue, les dividendes atteignent un taux insensé, et telle famille qui avait à peine remarqué quelques morceaux de papier reçus par héritage et enfouis au fond d'un coffre, se trouve riche à millions.

Telle est évidemment l'impression la plus parfaite du titre à revenu variable, de même que la Rente sur l'Etat représente le mieux — dans un pays bien administré, s'entend — le titre à revenu fixe.

Mais, entre ces valeurs situées au deux pôles, l'ingéniosité de l'esprit d'entreprise et souvent la logique même des choses ont placés d'autres valeurs mobilières, participant des deux types et empruntant un attrait considérable à cette situation double. Telle est l'action privilégiée, très-connue en Allemagne et en Angleterre, employée quelquefois en Belgique, presqu'inconnue en France.

Ce sont surtout les entreprises de chemins de fer qui ont amené la création d'actions privilégiées, et on s'en rendra suffisamment compte si on arrête quelque temps son esprit sur les conditions qui sont faites à ces sortes d'entreprises.

La création d'une voie ferrée de quelqu'importance nécessite une forte mise de fonds. Chaque kilomètre que l'on construit, coût cent mille, deux cent mille francs et souvent d'avantage, de telle sorte qu'à moins qu'il ne s'agisse d'un court embranchement, le capital nécessaire dépasse les forces individuelles. Il faut avoir recours à l'association, et même, l'association ne suffit pas; il faut emprunter. C'est-à-dire qu'à côté du capital primitif qui court tous les risques de l'entreprise, il est nécessaire d'aller chercher le capital d'emprunt, dont la foi est moins robuste, et de le satisfaire par des avantages, des priviléges, des sûretés. Aussi n'existe-t-il pas, à notre connaissance, de chemin de fer établi sans le secours de prêteurs venant aider le capital des premiers actionnaires.

Mais quels avantages peut-on donner à des prêteurs s'intéressant dans une compagnie de chemins de fer?

N'oublions pas qu'en nos pays du moins, les chemins de fer sont concédés, ceux que les construisent ont le droit de percevoir le péage pendant un certain nombre d'années; mais à l'expiration de la concession, la ligne et son armement font retour au gouvernement qui a octroyé la concession.

On ne peut donc hypothéquer un chemin de fer, comme on le ferait d'une maison, d'une usine, d'une terre. Là est la première difficulté; on y a obvié, autant que faire se peut, par la création de titres obligations qui ont un privilége sur les recettes nettes de l'entreprise. Le titre obligation de chemin de fer a donc pour première sûreté, non pas un droit d'hypothéque qui serait illusoire, mais la certitude de recevoir sur les premiers produits libres, l'annuité représentant le service de l'intérêt et de l'amortissement.

Etant donné la nécessité d'emprunter, on comprend que, de tout part et à très peu d'exception près, on se soit décidé à créer des obligations.

Mais, il faut de la prudence et de la mésure dans la création des obligations. Leur première garantie étant les recettes de la ligne à construire, il ne faut pas exagérer la charge kilométrique de cette ligne. Plusieurs systèmes ont été essayés dans ce but. Dans nombre de pays, le pouvoir législatif est intervenu en indiquant une proportion obligée entre le capital actions et le capital obligations.

L'initiative privée a, de son côté, formulé un système: on a créé des actions privilégiées, c'est-à-dire, des titres qui participent du caractère de l'obligation, parce qu'avant tout autre prélèvement, on leur sert un intérêt déterminé, et du caractère de l'action, parce qu'elle ne sont pas une dette, un créance dans le sens absolu du mot, mais des actions spéciales ou de priorité jouissant d'un privilége.

Par la création d'un capital sous forme d'actions privilégiées, on arrive à restreindre à des limites absolument raisonnables la charge kilomètrique d'un chemin de fer; on assure ainsi le crédit de l'entreprise et on évite d'en compromettre l'avenir.

Mais pour que l'action privilégiée justifie le titre qu'on lui donne, il convient qu'elle participe aux chances heureuses de l'entreprise. *

Il y a, en éffet, deux catégories possibles d'actions privilégiées. On peut sous cette forme créer une sorte d'obligations, moins le titre, et donner un privilége sur les recettes nettes, à concurrence d'un revenu indiqué et invariable. On peut aussi lui attribuer, en outre, un partage de bénéfice avec les actions ordinaires.

De la première espèce d'actions privilégiées, nous ne dirons que quelques mots. Car, à de très rares exceptions près, cette création ne peut être appliquée. En effet, si l'action privilégiée n'a aucun droit à un supplément de dividende, elle ne diffère en rien de l'obligation. Admettant que l'entreprise prospère, les intérêts sont payés et rien de plus. En cas de revers, le revenu

* En Belgique on a créé surtout des actions privilegiées n'ayant qu'un droit illusoire et même aucun droit dans le partage des bénéfices, au-delà de la somme fixe d'intérêt qu'elles prélèvent par privilége. On a été plus large en Angleterre et en Allemagne.

est réduit ou supprimé et l'action privilegiée n'inscrit pas même comme créance les arrérages en retard. Il y a là un état d'infériorité sans compensation, qui doit faire préférer la seconde catégorie de titres, avec partage de bénéfice. Celle-là seule est susceptible d'applications nombreuses, non pas seulement, à l'industrie des chemins de fer, mais à d'autres industries qui ont, comme celle-ci, quelque alea à côté d'un fond certain.

Deux systèmes peuvent être suivis, quant au partage du bénéfice.

Un exemple rendra plus clair l'explication de ces deux systèmes. Supposons une entreprise qui, outre un capital d'emprunt de 10 millions, ait 10 millions d'actions ordinaires et 10 millions d'actions privilégiées. Supposons encore que l'intérêt privilégié de ce dernier capital soit fixé à 5 p. c.

Sur les premiers produits libres, il faudra, dans ce cas, prélever 500,000 fr., et c'est après cette répartition qu'un partage de bénéfices est possible entre les deux types d'actions.

Un système qui a ses partisans — il a été employé en Angleterre notamment par les créateurs anglais de la Compagnie du Grand-Luxemburg — veut que le reliquat des bénéfices appartienne aux actions ordinaires, à concurrence d'une somme égale à celle qui a été attribuée par privilége comme premier intérêt aux actions privilégiées. Ce n'est qu'ensuite que les recettes se partagent par moitié.

Le second système, plus avantageux, donne aux actions privilégiées une participation moins considérable, 15 ou 20 p. c. par exemple, mais immédiate, de telle sorte que, dès que les actions ordinaires reçoivent un dividende, le titre privilégié aura droit aussi à un second dividende à ajouter à l'intérêt qui lui a déjà été attribué.

Voici, dans les deux systèmes, et en reprenant les chiffres posés ci-dessus, comment se comportera le partage de bénéfices, dans quelques cas donnés:

		1 système		2 syptème	
		ord.	priv.	ord.	priv.
Bénéfice de	500,000	0	500,000	0	500,000
Bénéfice de	750,000	250,000	500,000	200,000	550,000
Bénéfice de	1,000,000	500,000	500'000	400,000	600,000
Bénéfice de	1,500,000	750,000	750,000	800,000	700,000

On voit le fonctionnement des deux systèmes. Avec un prélèvement de 20 p. c. seulement dans l'excédant final du bénéfice, le second système est préférable au premier, au point de vue du titre privilégié, jusqu'au moment où l'un et l'autre capital reçoivent un intérêt de $7^1/_2$ p. c. Et ce revenu est amplement suffisant pour un titre qui, en outre, jouit d'un prélèvement privilégié et se trouve être ainsi une sorte d'obligation.

Mais, quel que soit le système de partage des bénéfices, on voit que l'adoption du principe donne un attrait réel et sérieux au titre action privilégiée. Avec ce principe, ce titre présente en effet, la fermeté de la créance et l'élasticité de l'action, en d'autres termes il offre cette séduction de laisser une porte, suffisamment large, ouverte à la bonne fortune de l'entreprise, tout en se réservant un privilége et des garanties dans le cas d'un avenir moins favorable. (Mon. d. Int. Mat.)

* * *

Erwiderung.

I.

In der schweizerischen Wochenschrift die „Eisenbahn" ist ein Artikel „Schnellzüge und continuirliche Bremsen und eine sachbezügliche Studie über die Entgleisung auf der Nordostbahn am 20. Juni 1874" erschienen, von Herrn A. Brunner, Controlingenieur des Betriebsmaterials der schweizerischen Eisenbahnen, welcher mich zu nachfolgender persönlicher Erwiderung veranlasst:

Im Artikel wird hauptsächlich nachzuweisen versucht, dass durch die Anwendung einer continuirlichen Bremse bei dem Schnellzuge Nr. 6 am 20. Juni die bedauerlichen Folgen der Entgleisung möglichst zu vermeiden gewesen wären und dass im Fernern der unruhige Gang der betreffenden Locomotive, bei schneller Fahrt, als die zunächst liegende Ursache der Entgleisung anzunehmen sei.

Ein Blick auf die dem Abschnitt 5 beigefügte Zeichnung, welche von mir für die Berichterstattung angefertigt und hier in Copie wiedergegeben worden ist, ergibt, dass von den 5 Wagen des Zuges 3 der schweizerischen Centralbahn, 1 Wagen den westschweizerischen Bahnen und nur 1 Wagen der schweizerischen Nordostbahn gehörte.

Für den Fall, dass Züge von solcher Composition, die hauptsächlich in den Schnellzügen zur Vermeidung des so lästigen Umsteigens gewählt wird, mit einer continuirlichen Bremse versehen sein sollten, ist zunächst erforderlich, dass ein continuirliches Bremssystem besteht, welches allgemein angewendet werden kann und völlig der Sicherheit entspricht.

Leider ist ein solches bisan nicht bekannt geworden.

Es befindet sich vielmehr das continuirliche Bremssystem zur Zeit noch im Versuchsstadium und ist desshalb nicht als entsprechend zu bezeichnen, was schon daraus hervorgeht, dass es noch nirgends allgemein eingeführt wurde.

Mit der am verbreitetsten, anscheinend einfachsten und den hiesigen Verhältnissen am meisten entsprechenden continuirlichen Bremse von Heberlein habe ich, wie Herrn Brunner auch bekannt sein wird, während des Zeitraumes von fast 2 Jahren umfassende Versuche angestellt, um deren Einführung zu ermöglichen.

Die Versuche haben indess noch nicht zu dem gewünschten Resultate geführt. Dieselben werden noch fortgesetzt, und dass man ernstlich bemüht gewesen ist, dieses System einzuführen, geht aus der einfachen Thatsache hervor, dass dasselbe im Programm vom October 1873 für die Herstellung der neuen Personenwagen der Nordostbahn vorgeschrieben war, weil es damals den Anschein hatte, die noch bestehenden Mängel beseitigen zu können, was indessen nicht gelungen ist.

Da die luft- und electrischen continuirlichen Bremsen noch weniger practisch und zuverlässig und desshalb noch weniger anwendbar erscheinen, so war man wider Willen gezwungen, noch zuzuwarten.

Bei dem jetzigen Stande der Angelegenheit werden die angeblichen Vortheile, die sich im Uebrigen nur auf Versuche zu basiren scheinen, durch die Complicirtheit und Unzuverlässigkeit in der Wirkung völlig aufgehoben, und es wäre geradezu gegen die bisherige Betriebssicherheit gefrevelt, wenn die schweizerischen Bahnverwaltungen sich entschlossen hätten, die bis jetzt bewährte, wenngleich auch nicht vollkommene Bremsvorrichtung gegen eine der angeführten zu vertauschen.

Diese Meinung der Bahnverwaltungen über die continuirlichen Bremsen muss auch das schweizerische Handels- und Eisenbahndepartement theilen, da dasselbe in dem Entwurf der Betriebsvorschriften für die schweizerischen Eisenbahnen dieselben nicht einmal zur Anwendung empfiehlt.

Es ist vielleicht hier noch die Bemerkung am Platze, dass bei der Entgleisung am 20. Juni selbst die continuirliche Bremse erfolglos gewesen wäre, weil der rapide Verlauf derselben keinem der Beamten gestattet hätte, dieselbe in Wirksamkeit zu setzen, und dieser Bremse nicht bei Entgleisungen, sondern zur Verhinderung oder Abschwächung der Wirkungen bei Zusammenstössen ein Vortheil gegenüber der üblichen eingeräumt werden kann.

Bei der von Herrn Brunner angeführten Luftbremse von Westinghouse wäre durch die Trennung der Wagen der Verbindungsschlauch gerissen, wodurch die comprimirte Luft, welche als Bremskraft dienen sollte, keine Leistung hätte verrichten können. Für den Specialfall ist dies System als ein schlechtes zu bezeichnen.

Wenn zur Zeit, wie nachgewiesen ist, das continuirliche Bremssystem den Anforderungen noch nicht entspricht und durch dasselbe die bedauerlichen Folgen der Entgleisung nicht abwendbar waren, so kann auch anderseits nicht zugestanden werden, dass der angeblich unruhige Gang der betreffenden Locomotive die Entgleisung verursacht habe.

Zunächst sei die Anführung gestattet, dass der Führer schon circa 1000 Fuss vor der Entgleisungsstelle in Folge eines Korbsignals, welches ein langsameres Fahren erfordert, den Dampf abgesperrt hat. Durch die Untersuchung ist festgestellt worden, dass überhaupt an dieser Stelle bei allen Zügen für das instructionsmässig langsame Durchfahren der bald hierauf folgenden Wettinger-Curve der Dampf von den Führern abgestellt wird.

Mit dem Abstellen des Dampfes hörte aber die Leistung der Locomotive als Motor des Zuges auf und bewegte sie sich von da ab, wie die andern Fahrzeuge, durch die innewohnende lebendige Kraft getrieben.

Es erhellt zunächst hieraus, dass der Eintritt der angeblich heftigen Oscillationen und die unregelmässige Achsenbelastung, welche Erscheinungen übrigens nur bei überangestrengten Locomotiven in gefährdendem Maasse auftreten können, hier nicht stattfinden konnte.

Herr Brunner führt selbst an, dass von dem Momente der Dampfabstellung die Locomotive auf den Zug keine ziehende, sondern eine Retardationskraft ausgeübt habe. Trifft nun, wie nachgewiesen ist, die Annahme nicht zu, so kann selbstredend auch die Folgerung, nämlich die angeblich heftige Oscillation und Unregelmässigkeit in der Achsenbelastung unmittelbar vor der Entgleisung nicht stattgefunden haben.