

**Bibliothek
des Instituts für Weltwirtschaft
an der Universität Kiel**

Signatur

B 16170

II 11 922/65.

*De vuy 2/12 65.
IV.*

ANALYSE
DU
PARALLÈLE ÉTABLI ENTRE LES STATUTS
DE LA
COMPAGNIE DE BANQUE FONCIÈRE
ET CEUX DE LA
SOCIÉTÉ DE CRÉDIT FONCIER

(TRADUIT DU RUSSE)

SAINT-PÉTERSBOURG
IMPRIMÉ GLOUKHOÏ PÉRÉOULOK
MAISON DUSAUX, 15
—
1865

1.3.
Bank-
örsen-
Credit
stitute

11. 12. 1871

inight

in, Son

ANALYSE
DU
PARALLÈLE ÉTABLI ENTRE LES STATUTS
DE LA
COMPAGNIE DE BANQUE FONCIÈRE
ET CEUX DE LA
SOCIÉTÉ DE CRÉDIT FONCIER.

ANALYSE

DU

PARALLÈLE ÉTABLI ENTRE LES STATUTS

DE LA

COMPAGNIE DE BANQUE FONCIÈRE

ET CEUX DE LA

SOCIÉTÉ DE CRÉDIT FONCIER

(TRADUIT DU RUSSE)



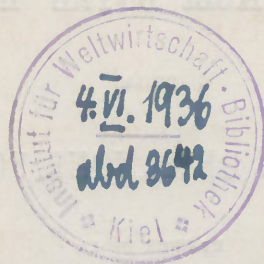
8434.

SAINT-PÉTERSBOURG

IMPRIMÉ GLOUKHOÏ PÉREOULOK

MAISON DUSAUX, 15

1865



Permis par la censure, le 15 novembre 1865.



Imprimerie du Journal de St-Petersbourg.

ANALYSE
DU
PARALLÈLE ÉTABLI ENTRE LES STATUTS
DE LA
COMPAGNIE DE BANQUE FONCIÈRE
ET CEUX DE LA
SOCIÉTÉ DE CRÉDIT FONCIER.

Au mois de mars 1865 furent publiés les règlements de la Compagnie de banque foncière connue du public sous le nom de Banque Tarassenko-Otrechkow ; en juillet de la même année parurent les statuts d'une autre société ayant également pour but l'application et le développement du crédit foncier en Russie, et constituée, comme il est dit dans le § 1^{er} de ses statuts, par les soins du baron Frænkel. La première de ces sociétés, la Banque Otrechkow, n'ayant pas placé dans le délai de six mois le nombre fixé d'actions et n'ayant pu former son capital social, doit présentement être regardée comme non constituée ; elle a signalé son existence éphémère et incomplète par une série d'articles, d'annonces et de publications diverses destinés à mettre en lumière les avantages et les garanties que ses statuts, selon son point de vue d'alors, présentaient dans un avenir prochain. Le dernier mot des déductions et des calculs de la compagnie est exprimé dans l'affirmation publiée par la voie de la presse, *qu'aucune autre banque ou société de crédit ne sau-*

rait offrir des conditions plus avantageuses pour le crédit foncier (1).

Ne se bornant pas à exalter son œuvre propre, la Compagnie de banque foncière a jugé utile d'user de tous les moyens possibles afin de répandre l'opinion la plus désavantageuse touchant les conditions offertes par la Société de crédit foncier. Une altération systématique du sens des statuts de cette Société a fourni le texte de nombreux articles et réclames qui ont paru depuis la publication de ces statuts.

De son côté, la Société de crédit foncier jugeait inutile de perdre son temps et sa peine en réfutations et en explications, étant persuadée que pour écarter ces interprétations erronées et pour rétablir la vérité, il suffisait simplement d'avoir recours au texte de ses statuts. Au lieu de s'adonner à une polémique pareille et de réfuter par la voie de la presse des inexactitudes parfaitement évidentes, la Société de crédit foncier a préféré s'occuper de choses plus essentielles en offrant à l'appréciation du public, au commencement du mois de septembre, un projet de règlement pour l'estimation des immeubles. Quoique ce projet ait provoqué de nouveaux articles de journaux peu favorables à la Société, il est certain que les auteurs de ces imprimés, en examinant ce projet de règlement comme une œuvre définitive, n'ont pas pris en considération la courte préface qui s'y trouvait jointe, et où il était dit positivement que ce travail n'avait que le caractère d'un projet que les fondateurs s'empressaient de soumettre à l'appréciation du public afin de provoquer à ce sujet d'importance capitale, des remarques et des observations de la part des personnes les plus intéressées dans cette affaire, c'est-à-dire des propriétaires fonciers.

(1) Textuellement emprunté à la publication portant le titre *Parallèle entre les statuts*, § 14, p. 5. Cette même expression est reproduite dans une annonce signée par le fondé de pouvoirs de MM. Tarassenko-Otrechkow et publiée à plusieurs reprises dans le courant des derniers six mois.

Du reste, à part les articles susmentionnés, la publication du projet de règlement pour l'estimation des immeubles a eu d'autres conséquences exactement opposées : les communications reçues de la part de nombreux propriétaires fonciers prouvent le vif intérêt qu'ils ont pris à cette importante question, et permettent de compter sur un concours efficace de leur part dans l'élaboration définitive de ce projet. La Société espère trouver prochainement parmi eux de nombreux collaborateurs pour les diverses localités.

Préoccupée de choses essentielles, la Société, comme nous l'avons dit plus haut, avait jugé inutile de réfuter tout ce qui se publiait sur son compte. Mais la Compagnie de banque foncière ayant pris à tâche d'établir dans l'opinion publique un jugement erroné au sujet des statuts de la Société de crédit foncier, ne s'est pas contentée de ces diverses publications destinées à l'explication inexacte de questions particulières ; elle a jugé utile de réunir toutes ses fausses déductions dans un même article intitulé *Parallèle entre les statuts de la Banque foncière (Tarassenko-Otrechkow) et ceux de la Société de crédit foncier (baron Frænkel)*. ✓

Cet article, tiré à plusieurs dizaines de milliers d'exemplaires, a été soigneusement répandu dans toute la Russie et a d'autant plus de chances d'atteindre le but auquel il tend, qu'il a toutes les apparences d'un document exact et digne de foi : non-seulement le numéro des paragraphes des statuts des deux Sociétés, mais le texte même y est souvent cité. Pour se rendre compte à quel point, dans ces cas, la lettre et le sens du texte ont été altérés, il est suffisant, mais en même temps indispensable, de jeter un coup d'œil sur les statuts eux-mêmes. Mais est-il possible de compter sur une pareille recherche, incompatible avec la sympathie et la confiance générale dont la Compagnie, comme elle l'assure, jouit depuis longtemps dans le public ? ✓

Dans de pareilles circonstances, le rétablissement des faits sous leur vrai jour, par la voie de la presse, devient une nécessité et un devoir. Afin de remplir cette pénible

obligation, nous exposons dans l'article ci-dessous des éclaircissements concernant les principales questions au sujet desquelles les statuts de la Société de crédit foncier ont subi une fausse interprétation.

Nous prenons dans ces explications, pour point de départ, l'article intitulé *Parallèle entre les statuts*, vu qu'il contient, avec de nouvelles objections, l'exposé systématique de celles qui ont déjà été insérées dans d'autres publications.

Il nous sera d'autant plus commode de suivre cet article dans l'exposition qui y est adoptée, que désirant offrir au lecteur toutes les facilités possibles pour contrôler l'exactitude de nos observations, nous aurons de cette façon sous la main un seul document suffisamment complet et étendu, dont nous pourrions citer le texte.

Nous aurons souvent à revenir sur le texte de cet article ainsi que sur celui des statuts de la Banque Otrechkow, non que nos observations aient pour but l'analyse et la critique de ces statuts, mais afin de nous conformer au système de démonstration adopté dans toutes les publications ainsi que dans l'article intitulé *Parallèle entre les statuts*.

Toute l'organisation y est basée sur des conclusions ayant une valeur non pas absolue, mais généralement relative; c'est dans ce but que les statuts des deux Sociétés étaient mis en regard, et à cette occasion on altérait le texte non-seulement des statuts de la Société de crédit foncier, mais celui des statuts de la Compagnie Otrechkow, naturellement dans un sens opposé; et, en se basant sur ces inexactitudes et ces altérations, on arrivait à la conclusion que les conditions stipulées par la Société de crédit foncier sont particulièrement désavantageuses, inapplicables et ruineuses précisément en ce que la banque projetée par M. Otrechkow a pourtant trouvé moyen de donner à ces mêmes conditions un caractère différent, moins onéreux et même bienfaisant, qui réunit en lui toutes les garanties d'une utilité générale.

Le premier paragraphe du *Parallèle* traite du capital social ; il y est dit que ce capital, représentant primitivement cinq millions, est fixé, sans raison et sans nécessité aucune, à 50 millions.

La majorité des sociétés d'actionnaires ayant en vue des opérations qui, en cas de réalisation et de développement, sont appelées à atteindre des proportions considérables, adoptent ce système et sont tenues de s'y conformer ; c'est-à-dire en annonçant un certain capital social, elles le forment graduellement, selon que la nécessité s'en présente et au fur et à mesure du développement de leurs opérations. Conformément à ce principe constant, deux chiffres ont été insérés dans les statuts ; quant à celui qui a déplu aux auteurs du *Parallèle*, c'est-à-dire celui de 50 millions, il est pour le moment impossible de discuter et de juger la question de savoir à quel point ce chiffre est en rapport avec l'action et l'avenir de la Société.

En outre, le chiffre de 50 millions adopté par la Société sert de base pour déterminer les proportions du capital de réserve ; conformément aux statuts, les retenues destinées à former le capital de réserve doivent être effectuées annuellement, jusqu'à ce qu'il ait atteint le chiffre de 5 millions. La somme du capital social effectivement versé n'étant pas prise en considération, il en résulte qu'avec un capital social de 5 millions seulement, le chiffre normal du capital de réserve reste fixé, dès que la Société commence ses opérations, à 5 millions.

Cette circonstance a du reste été déjà exposée par la voie de la presse, dans l'article du baron Fränkel provoqué par des malentendus à ce sujet. (Voir le n° 152 du *Journal de Moscou*.)

Touchant le versement sur les actions, le *Parallèle* fait allusion à certaines spéculations hasardées auxquelles les règles contenues dans les statuts de la Société de crédit foncier pourraient, soi-disant, donner lieu.

Le § 8 de la Société porte que « les versements sur les

actions seront effectués en billets de crédit de l'empire. » Mais il se comprend que les paiements importants peuvent être effectués en fonds publics portant intérêts ; et cela, non comme il est stipulé dans le § 13 de la ci-devant Banque Otrechkow, avec un rabais comparativement au cours de la bourse, mais au pair.

Il est impossible d'ailleurs de douter que cet ordre de choses ne soit admissible d'après le texte des statuts, et conforme à leur teneur, si l'on prend en considération le § 5, où il est dit que le capital versé par les actionnaires sera placé en fonds publics portant intérêts. Il est évident que si, dans une circonstance donnée, le paiement est exigé en billets de crédit, lesquels doivent immédiatement être échangés contre des fonds publics portant intérêts, l'administration ou la personne chargée de percevoir ces paiements, non-seulement ne saurait refuser, mais préférera encore les voir effectuer directement en fonds publics. Les statuts de la Société ne contiennent aucune explication à ce sujet, par la raison que des éclaircissements pareils sont ordinairement donnés en publiant les conditions de la souscription, chose que, dans le cas présent, la Société n'avait pas l'intention de faire ; les billets de crédit sont mentionnés dans les statuts, uniquement pour indiquer sur quel pied les paiements doivent être effectués, et pour établir la différence entre les actions et les lettres de gage, qui doivent être émises et remboursées sur le pied de monnaie métallique.

Un article spécial et assez étendu du même *Parallèle* traite du procédé d'estimation, en tant qu'il est indiqué dans les statuts de la Société et de la ci-devant Banque Otrechkow. Après une longue tirade au sujet des difficultés inhérentes à l'estimation exacte des immeubles dans les localités différentes et variées de la Russie, principalement dans le moment présent, l'auteur énonce l'assurance que les statuts de la ci-devant Banque Otrechkow ont écarté toutes ces difficultés. Dans ces statuts il est dit : « Conformément au § 91, p. 2, et au § 115, p. 4, les assemblées générales des emprunteurs

des succursales de la Banque élaborent un règlement pour l'estimation, et le soumettent à la sanction de l'assemblée générale des actionnaires. » Dans un autre passage, et notamment dans le § 33, nous lisons : « L'administration des affaires de la succursale aura entre autres : 1° à nommer les estimateurs ; 2° à examiner et à confirmer les estimations effectuées par eux ; 3° à faire les dispositions nécessaires concernant les prêts à accorder. D'un autre côté, dans l'observation jointe au § 115, il est dit : « En attendant que l'expérience ait démontré que les règles élaborées par la succursale, pour l'estimation des immeubles, sont réellement satisfaisantes, le conseil d'administration de la Banque détermine pour chaque succursale le chiffre que les prêts ne doivent pas dépasser. » Néanmoins, nous trouvons déjà, dans le § 38, la détermination de ce maximum ; il y est dit : « Les prêts sont accordés, comparativement au chiffre de l'estimation, dans les proportions suivantes. » Suit l'énumération de différentes espèces de propriétés, avec indication pour chacune d'elles du chiffre du prêt (de 50 à 70 0/0). Enfin, dans le § 37 des statuts Otrechkow, il est dit : « La succursale peut élever le chiffre estimatif de 10 0/0 au plus ; mais dans ce cas elle assume la responsabilité pour le déficit possible, en cas de vente de la propriété hypothéquée, pour cause de créances arriérées. »

Nous avons lieu de douter qu'il soit possible de tirer de toutes ces règles une conclusion bien nette et de se faire une idée précise, tant au sujet du mode d'estimation que par rapport à la question de savoir lequel des nombreux organes dont se composait la hiérarchie administrative de la ci-devant Banque Otrechkow était en réalité appelé à déterminer le chiffre des prêts. Quant au § 37, qui réserve aux succursales le droit d'élever de 10 0/0 le chiffre estimatif en les rendant responsables du déficit, il y aurait avant tout à décider la question de savoir de quelle manière cette responsabilité des particuliers pourrait être appliquée, et surtout garantie pour une période de 49 ans. — Et, en

général, il ne serait guère aisé de faire concorder cette clause supplémentaire avec le § 3 des dispositions générales des statuts, où sont énumérés les différents modes de garantie des opérations de la Banque, sans qu'il soit fait la moindre mention de la responsabilité qu'assumeraient, dans des circonstances spéciales, les particuliers ou les différents organes administratifs. Dans ce paragraphe il est catégoriquement exprimé que la responsabilité retombe en premier lieu sur l'immeuble hypothéqué, ensuite sur les capitaux de la Banque, et enfin directement sur la masse des emprunteurs tenus à une garantie collective.

Après avoir énoncé la conviction que les règles susmentionnées, concernant l'estimation et les prêts, « offraient toutes les garanties désirables de solidité pour les opérations de la Banque, » l'auteur du *Parallèle*, passant à l'examen des statuts de la Société de crédit foncier (baron Frænkel), dit que la Société confie l'estimation des immeubles à son conseil d'administration, résidant à St-Petersbourg, lequel, par l'entremise de ses agents, effectue dans toute la Russie l'estimation des immeubles à hypothéquer. A cette occasion, l'auteur cite le § 23 des statuts de la Société, de telle façon qu'à première vue il n'y a pas de doute au sujet de l'exactitude avec laquelle ce paragraphe est reproduit. En réalité, pourtant, le § 23 des statuts de la Société ne contient que ce qui suit : « L'estimation des immeubles a lieu en vertu d'instructions élaborées par le conseil d'administration de la Société, et confirmées par le ministre des finances. »

L'altération préméditée du texte de ce paragraphe, et l'intercalation des mots : *par l'entremise de ses agents*, qui ne s'y trouvent pas, a donné lieu de baser sur ce témoignage inexact des craintes au sujet des suites ruineuses que pourraient avoir, pour les propriétaires, des estimations aussi arbitraires, confiées à ses agents irresponsables.

Après avoir obtenu la sanction suprême, la Société a annoncé, par la voie de la presse, qu'elle compte sur le concours des propriétaires fonciers, non-seulement en ce qui

concerne l'estimation des immeubles, mais aussi pour l'élaboration à ce sujet de bases aussi équitables que possible, devant fournir les éléments pour établir un règlement destiné, conformément au § 23 des statuts, à être soumis au ministre des finances. La Société n'a pas jugé et ne juge pas conforme aux intérêts des emprunteurs eux-mêmes de confier à un nombre illimité de succursales le droit de fixer définitivement le chiffre des prêts. La Société de crédit foncier a été d'avis, et l'est encore, que cette partie de ses opérations étant l'une des plus importantes et des plus essentielles, elle exigeait la plus grande précision, une parfaite clarté et l'exactitude la plus rigoureuse. C'est pourquoi elle a préféré exprimer clairement que le règlement pour l'estimation des immeubles serait élaboré par le conseil d'administration, qui aurait à en solliciter la confirmation par le ministre des finances.

En même temps, afin que ce règlement, si important pour les emprunteurs ainsi que pour toutes les personnes intéressées aux opérations de la Société, ne fût pas composé *a priori*, mais élaboré en se basant sur des considérations et sur des données locales, si variées chez nous, la Société s'est empressée de mettre cette question à l'étude, et a soumis à l'appréciation de tous ceux qui pourraient et voudraient s'y intéresser, un projet de règlement, déjà publié sous la forme d'une annexe spéciale par plusieurs journaux.

La détermination définitive du chiffre du prêt, dans chaque cas spécial, est réservée, en vertu du § 64 des statuts de la Société; au conseil d'administration; conformément à cette clause, le projet de règlement contient des dispositions en vertu desquelles les résultats des recherches faites sur les lieux, et de toute l'activité des succursales régionales en ce qui concerne l'estimation des immeubles, sont présentés au conseil d'administration, qui les soumet à un examen approfondi, et seul décide définitivement la question. Le chiffre fixé par la succursale régionale forme la limite extrême que le conseil d'administration ne peut pas dépasser.

ser, c'est-à-dire qu'il ne peut pas accorder de prêt dont la somme dépasse celle qui a été proposée par la succursale ; mais il lui est et il doit nécessairement lui être loisible de diminuer ce chiffre. Malgré les objections élevées contre une pareille centralisation, soi-disant superflue et dangereuse, nous avons lieu de supposer qu'aucune banque appelée à étendre ses opérations sur tout le vaste empire de Russie ne saurait s'écarter de ce principe ; dans le cas contraire, non-seulement les intérêts de la Société, mais bien plus ceux des emprunteurs eux-mêmes, tenus à une garantie collective, ne pourraient être suffisamment garantis.

En laissant de côté toute supposition au sujet des abus possibles, dans le cas où la détermination définitive du chiffre du prêt serait confiée aux succursales régionales, et en ne tenant compte que des erreurs de calcul et du caractère exclusif des considérations purement locales, nous nous permettons de poser la question que voici : Dans lequel des deux cas suivants ces éventualités nuisibles et réellement désavantageuses peuvent-elles être plus aisément admises ? est-ce quand tous les documents concernant l'estimation sont présentés au conseil d'administration, qui les examine, les vérifie, et enfin confirme l'estimation et accorde le prêt, et de cette manière centralise effectivement tous les documents et les données les plus détaillées au sujet de chaque prêt, et en les conservant dans ses archives, donne aux emprunteurs ayant droit de vote aux assemblées générales (1) la possibilité de vérifier chaque déposition et d'éclaircir chaque doute en se basant sur toutes les données relatives à la question ; ou bien quand tout cela se fait dans les succursales régionales, que la ci-devant Banque

(1) Ce droit leur est réservé en vertu des statuts de la Société de crédit foncier ; d'après ceux de la ci-devant Banque Otrech-kow, les emprunteurs ne prennent pas part aux décisions des assemblées générales, et n'ont qu'une voix consultative. (Comp. § 69 des statuts de la Société de crédit foncier et les §§ 89 et 107 des statuts de la Société de banque foncière.)

Otrechkow avait l'intention d'instituer au nombre de plus de cent, et cela dans le plus court délai (voir l'art. 24 du *Parallèle*); quand l'action de chacune de ces succursales munies de pouvoirs aussi étendus se borne à deux ou trois districts seulement, pour lesquels les intérêts de la Société et des emprunteurs, non-seulement des autres gouvernements, mais des autres districts du même gouvernement, n'ont aucune valeur; et quand enfin, vu les pouvoirs illimités accordés à ces cent succursales de la ci-devant Banque Otrechkow, chacune d'elles, selon l'opinion des chaleureux partisans de cette entreprise, pourrait être désigné sous le nom de Banque indépendante locale ou régionale (1)?

Plus loin nous trouvons, dans le *Parallèle*, des considérations touchant la responsabilité pour l'estimation. En, citant le § 5 des statuts de la ci-devant Banque Otrechkow l'auteur avance que, conformément à ces statuts, les pertes occasionnées par l'inexactitude des paiements sont couvertes d'abord par les profits de la compagnie, ou bien *par ses capitaux*, et sont ensuite réparties entre les emprunteurs qui sont tenus à une garantie collective. Plus loin l'auteur expose que non-seulement la Société de crédit foncier (baron Fränkel) reporte en premier lieu le déficit, en cas de vente de l'immeuble hypothéqué, sur le capital de réserve, mais que, en même temps, la somme affectée à cet objet est répartie sur tous les emprunteurs en Russie, et, avec les pour cent et les amendes, est ensuite de nouveau versée au capital de composition (?) (составной). Suit la citation d'un paragraphe des statuts de la Société de crédit foncier.

Voici donc de nouveau une altération essentielle du texte des statuts. Le § 39 contient littéralement ce qui suit: « Si la somme produite par la vente de l'immeuble n'atteint pas

(1) Dans le *Parallèle entre les statuts*, pag. 7, art. 21, il est dit : « Trois ou quatre districts limitrophes constituent un arrondissement qui, en formant une succursale de la Banque (Otrechkow), représentent en réalité une banque locale indépendante.

celle qui est due à la Société, la différence est prise sur son capital de réserve, et, en cas dépense de ce dernier, elle est répartie sur tous les immeubles servant d'hypothèques, en proportion du chiffre des dettes dont ils seront grevés au moment de la répartition. » Ce n'est donc pas à titre de prêt, mais sans retour, que le capital de réserve est affecté à couvrir les déficits, et ce n'est qu'en cas d'épuisement de ce capital qu'il peut être question de la garantie collective des emprunteurs.

L'altération du texte des statuts dans le cas présent est d'autant plus frappante que la question touchant la responsabilité absolue du capital de réserve a été débattue il y a quelques mois, dans les journaux, d'une manière circonstanciée, et a été alors complètement éclaircie. En effet, la véritable différence qui existe entre les statuts consiste en ce que, selon ceux de la Société de crédit foncier, le *capital social* est exempté de la responsabilité qui retombe sur le *capital de réserve*; les actionnaires, dont ce dernier est également la propriété, ont donc évidemment un intérêt direct à le ménager, ce qu'ils ne peuvent faire qu'en veillant à l'estimation régulière des immeubles.

Ainsi donc l'assertion que, dans la Société de crédit foncier (baron Fränkel), les actionnaires et le conseil d'administration ne supportent pas de responsabilité, est inexacte et se trouve en contradiction avec le texte des statuts. En ce qui concerne l'exemption du capital social de toute responsabilité, la Société a trouvé et trouve encore cette clause indispensable pour les raisons suivantes : L'expérience de plusieurs années a prouvé que l'organisation du Crédit foncier en Russie n'est pas chose facile, et que le degré de confiance inspiré par la valeur actuelle de nos biens-fonds et par la possibilité d'une estimation régulière et certaine de ces immeubles, est bien faible. A ce manque de confiance il faut encore ajouter tout ce qui se répète journellement au sujet de nos incommensurables distances, de nos règlements surannés concernant le recouvrement des prêts, etc. Toutes

ces considérations posées dans leur ensemble ne pouvaient et ne peuvent disposer les financiers, non-seulement à l'étranger, mais même dans l'intérieur, à placer leurs capitaux dans une entreprise de crédit foncier.

Tout palpables que soient les avantages d'un placement pareil, le financier, avant de faire le calcul des profits, tient à avoir une garantie pour ce qu'il possède déjà et ce qu'il a mis dans l'entreprise. En un mot, une garantie solide pour l'intégrité du capital social étant la condition indispensable de l'organisation régulière de toute entreprise, a une valeur particulière pour la création et l'existence d'une banque foncière privée.

Au milieu de la variété dans les détails des statuts et des règlements qui déterminent les opérations de ces banques, au milieu de toutes les nuances qu'ils empruntent au caractère de la combinaison financière sur laquelle elles sont basées, et aux marchés monétaires sur lesquels elles comptent, elles ont en commun un principe général, c'est que chaque banque territoriale crée d'un côté des actionnaires, et de l'autre un nombre considérable de détenteurs de lettres de gage. Quoique ces derniers ne prennent pas une part directe à l'entreprise, ils n'en sont pas moins intéressés à la voir fonctionner dans des conditions avantageuses et garantissant son avenir. Il existe entre les actionnaires d'un côté, et les détenteurs de lettres de gage de l'autre, une communauté d'intérêts basée sur le fait que la solidité de la société d'actionnaires et la garantie d'une existence durable, sont d'une grande importance pour les acquéreurs de lettres de gage. L'existence de la société d'actionnaires est subordonnée à l'existence du capital social réparti en actions ; si ce capital peut s'épuiser et s'épuise effectivement, il n'y a plus ni actions ni actionnaires. Quand le capital social est gravement entamé ou même complètement épuisé, on procède à la liquidation de la Société.

En considérant les conséquences qu'une pareille éventualité entraînerait dans l'existence d'une banque territoriale

dont les opérations auraient acquis un développement considérable, qui aurait accordé des prêts à long terme pour des sommes énormes, et émis des lettres de gage en proportion, comment qualifier le chaos qui résulterait d'un pareil état de choses, et qu'advviendrait-il alors des lettres de gage et du crédit basé sur la propriété foncière? Il ne serait guère possible de soutenir l'existence de la Société par une nouvelle émission d'actions et la formation d'un nouveau capital social. Qui donc alors se déciderait à prendre des actions et d'engager ses capitaux, après avoir vu un capital pareil tout récemment englouti? Il ne resterait qu'à procéder à la liquidation des affaires, à une liquidation obligatoire, liquidation effectuée dans des conditions et des proportions telles qu'il suffît de les considérer pour arriver à la solution satisfaisante de la question, si c'est dans l'intérêt des actionnaires seulement qu'il est nécessaire de garantir le capital social contre une éventualité qui équivaldrait pleinement à une calamité publique. La Compagnie de banque Otrechkow paraît dénuée de craintes à ce sujet, et l'on serait tenté de croire qu'elle dispose sous ce rapport de voies et de moyens inconnus. Conformément au § 135, « la Compagnie Otrechkow peut liquider en tout temps, si l'assemblée des actionnaires l'exige. » Plus bas, dans le § 136, il est dit : « En procédant à la liquidation, la Compagnie est tenue de solder tous les billets émis par elle, à leur prix nominal, et en général, de satisfaire tous ses créanciers; » et dans le § 137 : « La liquidation des affaires de la Compagnie, en cas de banqueroute (c'est-à-dire par suite de l'épuisement de son capital social occasionné par la vente forcée des immeubles hypothéqués), est effectuée selon les règles établies par les lois. »

Les considérations et les calculs produits dans le *Parallèle* et relatifs aux avantages extrêmes et universels qu'auraient présenté les conditions offertes par la ci-devant Banque Otrechkow sont particulièrement remarquables. Ces considérations et ces intéressants calculs, exposés dans des réclames détachées, ont été publiés l'été dernier comme annexes

de différents journaux, ainsi qu'en feuilles détachées, probablement afin d'entretenir le sentiment de sympathie dont la Banque Otrechkow, au dire de l'auteur, jouissait auprès du public.

Nous sommes forcés d'avouer qu'à cette époque nous n'avons guère fait attention à ces publications, malgré leur nombre et leur fréquence ; mais maintenant, nous sommes obligés d'en faire mention, d'autant plus qu'excepté les phrases ronflantes qu'elles contiennent, et qui sont reproduites d'une manière plus emphatique encore dans le texte du *Parallèle*, elles sont appuyées par des tableaux sur lesquels tout leur effet était calculé, et qui sont cités dans le *Parallèle*.

Avant tout, ces intéressants documents démontrent que d'après les conditions offertes par la Société de crédit foncier (baron Fränkel), les emprunteurs ont à payer 7 0/0, tandis que, selon la Compagnie Otrechkow, ce payement n'est que de 6 1/4 0/0 de la somme empruntée.

Cette déduction n'est autre chose qu'une nouvelle altération du sens véritable des statuts.

Les paiements que les emprunteurs auront à effectuer se composent pour l'une et l'autre banque de trois chiffres distincts : 1° les pour cent du capital emprunté ; 2° le pour cent d'amortissement ; 3° un payement spécial qui, quel que soit le nom sous lequel on le désigne, n'est en réalité que ce que l'on nomme en affaires de banque, frais de commission.

Dans le premier de ces cas, les payements pour les deux banques sont égaux et comportent 5 0/0 ; dans le second, ils dépendent du terme pour lequel l'emprunt est contracté, et doivent être partout et toujours les mêmes, car ils ne sont pas fixés au hasard, mais se basent sur un simple calcul d'arithmétique.

Il n'y a de différence qu'en ce qui concerne le troisième point ; sous ce rapport, le § 26 des statuts de la Société de crédit foncier contient littéralement ce qui suit : « L'emprunteur est tenu de payer annuellement 5 0/0 d'intérêt,

1 0/0 d'amortissement, et une annuité à fixer par le conseil pour frais d'administration, qui ne dépassera pas 1 0/0 de la somme empruntée. » Les annuités correspondantes à ce paiement sont fixées par les statuts de la Banque Otrechkow, une fois pour toutes, à $3\frac{1}{4}$ 0/0 (§ 42). En vertu des deux statuts, ces paiements sont destinés à couvrir les frais d'administration et sont affectés à la formation du capital de réserve ou auxiliaire et au paiement du dividende. Par conséquent, d'après les statuts de la Banque Otrechkow, les emprunteurs ont à payer $6\frac{3}{4}$ 0/0, et d'après ceux de la Société de crédit foncier, *pas au-delà* de 7 0/0. Sur quoi donc est basée l'assurance mentionnée ci-dessus et destinée à induire le public en erreur, c'est-à-dire que la différence comporte $3\frac{1}{4}$ 0/0, et que, selon les statuts de la Banque Otrechkow, les emprunteurs n'ont à payer que $6\frac{1}{4}$ 0/0? Cette fausse déduction est basée sur ce que dans le calcul destiné à mettre en lumière les prétendus avantages offerts par la Banque Otrechkow, afin d'obtenir le chiffre de $6\frac{1}{4}$ 0/0, l'amortissement est réparti sur une période de quarante-neuf ans, à raison de $1\frac{1}{2}$ 0/0 par an, tandis que dans l'article intitulé *Parallèle*, le terme de l'amortissement est fixé à trente-sept ans, et les paiements affectés à cet objet sont portés, comme le calcul arithmétique l'exige, à 1 0/0 par an.

Il est du reste évident que le propriétaire foncier qui aurait contracté à la Banque Otrechkow un emprunt pour trente-sept ans aurait eu à payer non pas $1\frac{1}{2}$ 0/0, mais 1 0/0 par an.

Ce que nous venons d'énoncer est du reste exprimé dans les statuts de la Banque Otrechkow: le § 49 porte que *l'amortissement dépend du terme pour lequel l'emprunt est accordé*. De cette manière, si, pour des prêts accordés pour quarante-neuf ans, l'emprunteur a à payer moins que dans le cas où il aurait emprunté pour trente-sept ans (terme généralement adopté dans les statuts de la Compagnie), il est évident qu'en admettant, comme le fait la Banque

Otrechkow, des termes moins prolongés, l'emprunteur aurait, dans ces cas-là, à payer beaucoup plus ; ainsi donc, si le terme est fixé à treize ans, le propriétaire qui aurait fait un emprunt à la Banque Otrechkow aurait à payer *dix pour cent* au lieu des 6 0/0 qui, pour les emprunts accordés pour trente-sept ans par la Société de crédit foncier, représentent l'intérêt et l'amortissement. De plus, il est à remarquer qu'en ce qui concerne le pour cent de commission qui est effectivement variable, il est impossible de dire positivement en faveur de laquelle des deux banques serait la différence. D'après les statuts de la Banque Otrechkow, ce paiement est fixé d'avance à 3/4 0/0, et selon ceux de la Société (baron Frænkel), *il ne doit pas dépasser 1 0/0* ; par conséquent, ne pouvant pas comporter plus, il peut *ne pas atteindre ce chiffre*. Mais en prenant même pour base de comparaison le chiffre de 1 0/0, nous arrivons à la conclusion suivante :

D'après les statuts de la Société de crédit foncier, qui établissent pour les prêts le terme uniforme de trente-sept ans, un propriétaire qui, par exemple, aurait emprunté 20,000 r., payerait, indépendamment de l'intérêt et de l'amortissement, sous forme de commission, à raison de 1 0/0 par an, 7,400 r. pour toute la période de l'emprunt.

D'après les statuts de la Compagnie Otrechkow, dans lesquels le terme le plus prolongé pour les propriétés rurales (celui-là même qui, dans les réclames et dans l'article intitulé *Parallèle*, est pris pour base de calcul) est fixé à quarante-neuf ans, le propriétaire ayant emprunté la même somme de 20,000 r., en versant, indépendamment de l'intérêt et de l'amortissement, les 3/4 0/0 supplémentaires par an, aura à payer à la Compagnie 7,350 r. de frais de commission.

L'argumentation basée sur ce que le terme des prêts accordés par la Banque Otrechkow est fixé conformément au désir des emprunteurs n'a pas de valeur sérieuse, vu que, sans aucun doute, la première place dans les calculs de la

Compagnie est réservée aux propriétés rurales et non à celles qui sont situées dans les villes ; or comme, pour les premières, les statuts de la Compagnie admettent le terme de quarante-neuf ans, il n'y a pas de doute que cette période aurait été le terme normal des emprunts.

Il est également hors de doute que c'est en considération de ce terme (au lieu de celui de trente-sept ans fixé par la Société de crédit foncier) que la Compagnie Otrechkow a adopté le chiffre de $3/4$ 0/0 au lieu de 1 0/0 (1), car personne n'ignore que lorsque des emprunts particuliers sont conclus par l'entremise de capitalistes notables, ou par celle des comptoirs de banque, les frais de commission, s'ils sont payés une fois pour toutes, sont d'autant plus élevés que le terme de l'emprunt est plus prolongé ; si, au contraire, ce paiement est réparti sur toute la période de l'emprunt et s'effectue par annuités, ils sont d'autant moindre que cette période est plus courte.

Voilà donc en quoi diffèrent les conditions où se trouvent placés les emprunteurs vis-à-vis des deux banques ; il y a du reste encore une différence que nous indiquerons d'autant plus volontiers que les auteurs du *Parallèle*, des réclames et autres, ne l'ont pas jugée digne de leur attention.

Indépendamment des paiements annuels, les statuts des deux banques stipulent qu'en recevant le prêt, l'emprunteur aura à verser, une fois pour toutes, une certaine somme.

A ce sujet, les statuts de la Société de crédit foncier portent (§ 26) : « Pour frais d'administration et de confection des lettres de gage, il sera perçu, une fois pour toutes, 1 0/0 de la somme empruntée. »

Dans les statuts de la Compagnie Otrechkow, nous lisons ce qui suit (§ 42) : « L'emprunteur est tenu de verser une

(1) Nous répétons que d'après les statuts de la Société de crédit foncier, 1 0/0 représente le maximum.

fois pour toute 1 0/0 de la somme empruntée, ainsi que de solder les frais d'estimation et la rémunération due aux estimateurs, d'après la décision de la succursale de la Banque. »

Pour les propriétés éloignées du siège des succursales, et surtout pour celles qui sont destinées à être hypothéquées pour des sommes peu importantes, ces dépenses doivent être assez considérables, de façon que, somme toute, ces frais supplémentaires, *qui ne sont pas exigés par les statuts de la Société de crédit foncier* (ils sont inclus dans le 1 0/0 prélevé une fois pour toutes, comme il est dit ci-dessus), couvriront avec un excédant la différence qui pourrait exister dans le cas seulement où la Société de crédit foncier aurait adopté le maximum fixé pour les frais de commission, c'est-à-dire 1 0/0.

Voilà une différence réelle basée non sur une fiction ou sur l'altération des faits, mais bien sur le sens et le texte même des statuts.

Il a été observé à différentes reprises, qu'en vertu des statuts de la Société de crédit foncier, les paiements doivent être effectués en monnaie métallique, ce qui fait que ces 7 0/0, d'après le cours actuel, représentent en réalité à peu près 8 1/5 0/0; cependant, en formulant cette objection, on ne tient pas compte d'une considération fort simple et qui ne semble pas sujette à contestation :

La valeur des lettres de gage est déterminée en monnaie métallique, pour la raison que le placement de cette espèce de valeurs portant intérêts, dans les proportions qu'impliquerait le développement de notre crédit foncier, ne saurait être mis exclusivement en dépendance de notre marché monétaire, vu qu'on ne peut pas s'attendre à y trouver la quantité nécessaire de capitaux disponibles. La nécessité de garantir à ces lettres de gage un placement correspondant aux capitaux qu'ils exigent et de consolider leurs cours sur les marchés européens, ne demande pas à être appuyée par des preuves bien convaincantes. La tentative faite par la Com-

pagnie Otrechkow, d'écarter cette nécessité, a échoué comme on le sait déjà. Après avoir fait valoir pendant longtemps son système, fondé sur le billet de crédit, comme une des conditions les plus précieuses et les plus bienfaisantes de ses bienfaisants statuts, la Compagnie a dénoncé le calcul adopté par la Société de crédit foncier, c'est-à-dire en monnaie métallique, comme un système nuisible et ruineux. Cet argument a été mis en avant sous toutes les formes possibles et a servi de moteur principal pour éveiller dans le public, et particulièrement parmi les propriétaires fonciers, des craintes et des méfiances à l'égard de la Société de crédit foncier. Qu'en est-il advenu? — Convertie, à ce qu'il paraît, par la conviction que ses calculs étaient erronés et ses espérances vaines, la Compagnie, après six mois de vaines déclamations, maintenant que, conformément au § 10, elle doit être regardée comme non constituée et ses statuts comme nuls et nonavenus, sollicite l'autorisation de jouir d'un droit dont la nécessité absolue a motivé l'insertion dans les statuts de la Société de crédit foncier de la clause en question.

La Compagnie a, comme on le sait, annoncé par la voie de la presse qu'elle a sollicité l'autorisation d'introduire des modifications dans ses statuts, et entre autres celle de revêtir non-seulement ses lettres de gage, mais aussi ses actions, du caractère de billets métalliques, c'est-à-dire de les émettre et de les solder en monnaie métallique.

De cette manière, la question touchant la possibilité d'un autre système d'émission et de solde des lettres de gage, et par conséquent du versement des paiements imposés aux emprunteurs, semble s'être présentement simplifiée, et en même temps la différence qu'offraient sous ce rapport la Société de crédit foncier et la Compagnie, n'existe plus désormais.

Si maintenant nous jetons un regard en arrière, vers l'époque qui a précédé les dernières publications de la Compagnie, vers le temps où elle qualifiait le système de calcul en monnaie métallique de fait pernicieux, et basait ses prétentions

à la prééminence, sous le rapport des avantages offerts par elle aux propriétaires fonciers, sur l'absence de cette clause dans ses statuts, nous croyons devoir faire observer jusqu'à quel point, en cette circonstance, on a compté sur la facilité de donner cours à des erreurs là où il n'est question que de chiffres et de calculs, ainsi que sur le peu de disposition que montre généralement notre public à vérifier ces chiffres et ces calculs quand ils sont publiés par la voie de la presse.

D'après les statuts de la Société de crédit foncier, les emprunteurs ont à payer 7 0/0 par an, en monnaie métallique, ce qui, au cours présent, équivaut à peu près à 8 1/5 0/0.

On supposait que, selon les statuts de la Compagnie Otrechkow, les emprunteurs auraient à payer, pour des prêts accordés pour le même terme de trente-sept ans, 6 3/4 0/0 par an.

C'est sur cette différence que les partisans de la Compagnie Otrechkow appelaient surtout l'attention du public, et particulièrement celle des propriétaires fonciers.

En examinant cette question sous son vrai jour, on obtient les résultats suivants :

Les lettres de gage de la Société de crédit foncier étant émises en monnaie métallique, pourront être placées par les propriétaires sans perte, c'est-à-dire au pair, de façon que l'emprunteur aura à payer pour chaque cent roubles de capital, 7 r. d'intérêts, ou bien, d'après le cours actuel, un peu plus de 8 0/0, c'est-à-dire, si un propriétaire foncier emprunte la somme de 100,000 r., il aura à payer annuellement 7,000 r.; et selon le cours actuel, 8,300 r. — Mais, en revanche, ce paiement sera effectué *pour une somme de 100,000 r. effectivement et intégralement touchée par lui.*

Les lettres de gage de la Société Otrechkow étant émises en billets de crédit, il est à considérer quelle valeur vénale elles auraient pu avoir.

Nous possédons déjà des fonds de Société de crédit, portant 5 0/0 d'intérêts garantis par des immeubles et émis en billets de crédit : ce sont les obligations à 5 0/0 des Sociétés

de crédit des deux capitales, St-Petersbourg et Moscou. Les affaires des deux Sociétés sont gérées, autant qu'il est connu, d'une manière fort satisfaisante; la confiance inspirée par les garanties qu'offrent les immeubles hypothéqués ne saurait être moindre que celle dont auraient pu jouir les garanties offertes par la Compagnie Otrechkow, vu que l'estimation des immeubles à mettre en gage peut être effectuée et vérifiée beaucoup plus aisément, et dans tous les cas s'effectue d'une manière infiniment plus solide et plus exacte, que ce n'était projeté dans les statuts de la Banque Otrechkow; ici, c'est-à-dire dans les capitales, point de succursale à pouvoirs illimités, disposant à son gré du crédit foncier; les gages servant de garantie sont sous la main et non à milles verstes; enfin la police d'assurance est là, garantissant contre la dépréciation des gages. De plus, nous avons des obligations foncières (lettres de gage) de la Banque de Kherson, émises également en billets de crédit. Si, avec tous ces avantages évidents, le cours des obligations à 5 0/0 des Sociétés des deux capitales, uniquement parce que le rouble de crédit représente leur unité monétaire, est de 80 à 83 0/0; si les lettres de gage de la Banque de Kherson n'ont pu, pour la même raison, trouver à leur début un placement plus avantageux que celui de 70 à 80 0/0, on est à se demander, quel est donc le cours qu'auraient pu avoir les lettres de gage émises par la Compagnie Otrechkow, quelle que fût la confiance et la sympathie inspirées au public par l'entreprise même, son organisation, sa firme, etc. Il faut en même temps prendre en considération la quantité de nouvelles lettres de gages, payables en billets de crédit, dont aurait été surchargé notre marché monétaire, ce qui n'aurait certainement pas pu avoir une influence favorable sur leur cours.

De cette manière, en examinant la question de plus près, il paraît impossible de mettre en doute que si le cours des obligations des Sociétés des deux capitales est de 80 à 83 0/0, et si les lettres de gage de la Banque de Kherson ont

été placées à 70 ou à 80 0/0, les lettres de gage de la Compagnie Otrechkow, pour les raisons précitées, auraient été placées dans des conditions encore plus désavantageuses, et que dans des circonstances particulièrement favorables seulement on aurait pu espérer les placer au cours de 75 0/0, c'est-à-dire avec une perte de 25 0/0.

Il s'ensuit que le propriétaire foncier qui aurait conclu à la Banque Otrechkow un emprunt de 100,000 r. aurait eu à payer (en prenant pour base de calcul le terme de trente-sept ans) $6 \frac{3}{4}$ 0/0 par an, c'est-à-dire 6,750 r. Mais cette somme, ces pour cent, il aurait eu à les payer non pour un prêt de 100,000 r., vu qu'il ne les aurait pas touchés intégralement, mais pour une somme de 75,000 r. seulement qu'il aurait effectivement reçue, ce qui représenterait non plus $6 \frac{3}{4}$ 0/0, ni 8 0/0 plus une fraction, mais bien 9 0/0.

Le propriétaire qui aurait obtenu un prêt de la Société de crédit foncier ne peut, d'un autre côté, ne pas prendre en considération que quelles que soient les fluctuations auxquelles le cours monétaire peut être exposé dans le courant des années prochaines, il est impossible d'admettre qu'il puisse ne pas s'améliorer; — il faudrait être pessimiste au plus haut point, il faudrait désespérer de nos propres forces et n'avoir aucune foi dans notre avenir, pour supposer que pour un temps indéfini ou même pour une période de trente-sept ans, notre cours monétaire soit condamné à rester stationnaire, voire même à subir une baisse. Chaque amélioration sous ce rapport a une influence directe sur la position de l'emprunteur qui a affaire à la Banque Frænkel — de façon que si le cours est au pair, il n'aura à payer que 7 0/0.

Au contraire, celui qui emprunterait à la Banque Otrechkow, ayant placé ses lettres de gage à 75 0/0, aurait à payer constamment, trente-sept ans durant, les mêmes 9 0/0; l'état du cours monétaire, son amélioration, resteraient pour lui sans conséquences aucunes; ayant touché ses 75 r. en billet de crédit, il aurait à payer constamment 6 r. 75 c. de pour cent également en billets de crédit.

Sous forme d'objection à ces faits irrécusables, on pose quelquefois la question : Qu'advierait-il si notre cours tombe à 300 centimes pour un rouble ? Alors le désavantage serait du côté de la Société de crédit foncier.

En admettant qu'une éventualité aussi pénible puisse se présenter temporairement, en donnant un libre cours aux écarts de l'imagination la plus pessimiste, notre déduction n'en resterait pas moins exacte en principe. Avec un cours monétaire aussi incroyablement désavantageux, 7 0/0, en y ajoutant 25 0/0 (de perte sur le cours), représenteraient $8 \frac{3}{4} 0/0$; par conséquent, même dans ce cas invraisemblable, le débiteur de la Société de crédit foncier aurait à payer moins que celui de la Compagnie Otrechkow. En s'arrêtant sur la perspective d'un avenir aussi sombre, il faut prendre pourtant en considération que si cette supposition devait réellement se réaliser, les conséquences en seraient tellement sensibles sur notre marché monétaire, que les lettres de gage de la Banque Otrechkow qui devraient être réalisées à une époque aussi peu favorable ne seraient pas exemptes de cette influence.

Voilà donc à quoi se résument les avantages que la Compagnie Otrechkow comptait offrir aux propriétaires fonciers. D'un autre côté, voilà la véracité dont les partisans de cette entreprise ont jusqu'à présent fait preuve à l'égard de la Société de crédit foncier, en discutant et en interprétant à leur guise ses statuts et ses calculs.

Toutes ces inventions et ces fausses appréciations ont cours depuis longtemps ; elles se sont périodiquement répétées durant les six mois derniers, et si elles n'ont pas jusqu'à présent provoqué de réfutation, c'est uniquement parce qu'il est fort malaisé de démontrer par la voie de la presse que 2×2 font 4, et de le prouver sans dénoncer en même temps à l'opinion publique le peu de cas qu'on en fait et le manque de respect à son égard qu'on découvre à chaque pas dans tous les documents et les articles destinés à lui prouver le contraire.

L'interprétation ou plutôt l'altération du sens des conditions passées dans les statuts des deux banques, concernant la *libération des gages*, a également donné lieu à prôner les avantages soi-disant offerts par la Compagnie aux emprunteurs. En décrivant, mais en décrivant à sa manière, l'ordre fixé à cet égard, l'auteur du *Parallèle* avance que sous ce rapport la Banque Otrechkow aurait présenté, pour les emprunteurs, des avantages essentiels, vu que, selon les statuts de cette banque, la propriété hypothéquée peut en tout temps être libérée de la dette contractée vis-à-vis de la Compagnie, et que l'amortissement et le remboursement s'affectuent sans aucun paiement supplémentaire, tandis que la Société de crédit foncier n'admet la libération de l'immeuble hypothéqué qu'après l'amortissement d'un tiers de la dette.

En se basant sur ces données, l'auteur du *Parallèle* arrive à la conclusion qu'en vertu de cette clause, celui qui emprunterait à la Société conclurait, par là même, une espèce de vente de son immeuble pour une période de quinze ans; et n'ayant pas la possibilité de le libérer avant ce terme, il serait tenu de payer à la Société 2 0/0 du reste de sa dette.

Il faut avant tout faire observer ici qu'en détaillant les dispositions contenues dans les statuts de la Société de crédit foncier, on en a dénaturé le sens et qu'on a, avec intention, confondu la teneur de deux paragraphes qui traitent de deux sujets différents et parfaitement distincts, c'est-à-dire *du remboursement anticipé de la dette* d'une part, et *du renouvellement de l'hypothèque* de l'autre.

Pour plus de clarté, nous allons transcrire ici le texte du § 42, cité par l'auteur du *Parallèle*, et de plus celui du § 43, qui n'a pas obtenu cet honneur, probablement parce que le texte n'en est pas tout à fait en accord avec les conclusions de l'auteur :

« § 42. L'emprunteur a le droit de rembourser sa dette avant l'expiration du terme de trente-sept ans fixé par

l'art. 20, en ajoutant toutefois 2 0/0 à la somme de son remboursement. Le remboursement peut être effectué non-seulement en monnaie métallique sur le pied de 500 fr., 20 liv. st., 236 fl. de Hollande ou 134 écus de Prusse pour 125 r., ou en billets de crédit au cours de la bourse, mais encore en lettres de gage de la Société au pair.

« § 43. Un immeuble ne peut servir d'hypothèque pour un second emprunt qu'après l'amortissement d'un tiers du premier. »

Il est évident que le terme mis en dépendance de l'amortissement du tiers de l'emprunt n'est fixé que pour le renouvellement de l'hypothèque, et que, d'après le texte et le sens de ces deux paragraphes, le remboursement anticipé de la dette peut être effectué en tout temps et tout à fait indépendamment du chiffre de l'amortissement.

Après avoir constaté cette nouvelle inexactitude et avoir démontré que les débiteurs de la Banque Otrechkow n'auraient eu aucun avantage vis-à-vis de ceux de la Société de crédit foncier, sous le rapport du droit de rembourser en tout temps la dette qu'ils auraient contractée, il faut examiner la position qui, dans des cas pareils, est faite aux emprunteurs par les statuts de l'une et de l'autre de ces deux banques, et de quelle manière leurs comptes sont réglés. Il a été observé ci-dessus que la Compagnie promet aux propriétaires d'accepter en tout temps le remboursement de la dette *sans paiements supplémentaires*, en « réglant simplement l'arriéré et l'amortissement. » La Société de crédit foncier ne s'est pas laissée aller jusqu'à présent, par la voie de la presse du moins, à établir des comparaisons; elle n'a eu recours à aucune réclame destinée à la prôner au détriment des autres. Sous le point de vue de la question dont il s'agit, elle n'a jamais commenté la teneur de ses statuts qui stipulent effectivement, et le font catégoriquement, que le remboursement anticipé de la dette ne peut pas être effectué autrement qu'en ajoutant 2 0/0 à la somme remboursée. N'admettant pas même l'idée de l'espèce de violence exercée à

l'égard de l'emprunteur qu'on lui attribue, et ne posant aucun terme à l'exercice du droit incontestable de chaque débiteur de rembourser sa dette et de régler ses comptes avec son créancier, en tout temps, quand il le jugera opportun et que ses moyens le lui permettront, la Société de crédit foncier a pourtant pris en considération qu'un établissement de crédit opérant sur de larges bases et disposant de capitaux considérables, par suite et pour cause du dualisme de ses rapports (les obligations des emprunteurs vis-à-vis de la Société et celles de cette dernière vis-à-vis des détenteurs de lettres de gage); qu'un établissement pareil, disons-nous, ne peut pas admettre en tout temps une interruption absolue dans ces rapports et une perturbation dans l'ordre établi, sur lequel sont fondés ses calculs. En se basant sur ces considérations et ne jugeant pas possible, à moins de compromettre la marche régulière des affaires, d'admettre, sous ce rapport, la résiliation inconditionnelle de la dette, la Société de crédit foncier a stipulé que dans le cas de la rupture d'une obligation à long terme, conclue avec elle ou plutôt, par son entremise, avec les marchés monétaires, l'emprunteur, d'après le désir duquel cette obligation aurait été rompue, serait tenu de verser, à titre d'indemnité, 2 0/0 de la somme qu'il rembourserait par anticipation. La Société de crédit foncier a pris en considération que, autant qu'il est connu, les statuts d'aucune des banques fonctionnant en pays étrangers ne dispensent l'emprunteur du paiement, en pareille circonstance, d'une indemnité plus ou moins importante.

Toute la différence se borne aux proportions dans lesquelles ce paiement est exigé. Ainsi, par exemple, le Crédit foncier de France a le droit de prélever en pareil cas jusqu'à 3 0/0 de la somme remboursée par anticipation (1).

(1) Les paiements anticipés donnent lieu au profit de la Compagnie à une indemnité qui ne peut dépasser 3 0/0 du capital remboursé par anticipation (statuts du Crédit foncier de France, art. 75).

En général, la clause insérée à cet égard dans les statuts de la Société de crédit foncier est loin de contenir un principe nouveau à introduire dans le système d'opérations des banques territoriales.

Bien au contraire, s'il faut en croire les assurances données par la Compagnie Otrechkow, et si elle a réellement adopté des principes en accord avec ces assurances, c'est bien ceux-ci qui ont le mérite de la nouveauté. N'ayant pas lieu d'y ajouter foi sur parole, nous préférons recourir au texte des paragraphes des statuts de la Compagnie où sont indiquées les conditions du remboursement anticipé, pour nous persuader si, dans cette circonstance, *le texte et la réclame* sont complètement d'accord ou non.

Ce texte est contenu dans le § 46, où il est dit :

« Les emprunteurs ont la faculté, indépendamment des paiements obligatoires, de rembourser dans une proportion fixe et constante, la dette contractée vis-à-vis de la Société, soit en argent comptant, soit en billets de la Compagnie, lors même que ceux-ci ne seraient pas encore sortis au tirage. Si ce paiement est effectué en argent comptant et non en billets, l'emprunteur est tenu de verser en sus les pour cent de la somme remboursée, pour tout le temps qui reste jusqu'au prochain terme semestriel, à raison de 6 0/0 par an. Sur ces mêmes bases, les emprunteurs ont la faculté de rembourser une partie de leur dette, mais pas autrement qu'en chiffres ronds. Dans les deux cas, les arrérages doivent être soldés en argent comptant, tandis que les billets de la Compagnie ne sont acceptés qu'en paiement du capital de la dette. »

Nous laissons à juger à chacun si ce texte des statuts de la Compagnie est en rapport avec ses réclames, et s'il renferme les clauses aussi notoirement avantageuses pour les propriétaires qu'on a cherché à le faire accroire au public. La Société de crédit foncier a annoncé clairement qu'elle prélèverait 2 0/0 de la somme payée par anticipation ; la Compagnie Otrechkow, tout en proclamant qu'elle n'exige-

rait aucun paiement supplémentaire, s'est ménagé une échappatoire au moyen de laquelle elle peut porter ce paiement à 3 0/0, vu que la moitié de 6 0/0 payables par an représente 3 0/0. De même nous en appelons à l'opinion publique pour décider à quel point l'emprunteur peut se faire une idée claire et précise au sujet des principes d'après lesquels la Compagnie aurait réglé ses comptes en cas de remboursement anticipé. La Société de crédit foncier accepte, dans ce cas, en paiement de toute la dette, les lettres de gage *au pair* (§ 42), tandis que les billets de la Compagnie ne sont reçus *au pair*, comme il est dit ci-dessus, que comme paiement du capital de la dette.

A en croire les assurances données par la Compagnie, les emprunteurs auraient également joui d'avantages particuliers par rapport au placement des lettres de gage. A cet égard, les considérations suivantes ont été portées à la connaissance du public par la voie de la presse :

« Vu le petit nombre de comptoirs de banque et de change que nous possédons, il est indispensable de fournir aux détenteurs des lettres de gage toutes les facilités possibles pour l'échange ainsi que pour le placement et l'acquisition de billets.

« A cette effet, la Compagnie offre aux détenteurs de billets et de coupons la possibilité de les envoyer au conseil d'administration et aux succursales, afin d'en effectuer le placement soit à St-Petersbourg, soit à d'autres bourses importantes, sans qu'il soit perçu au profit de la Compagnie aucun paiement, hormis les frais de poste. »

D'après les statuts de la Société du baron Fränkel, les emprunteurs ont à payer pour cette opération un droit de commission de 1/2 0/0 au profit de la Société.

Indépendamment de ce change gratuit, la Compagnie Otrechkow institue, pour plus de commodité, *des comptoirs de change* auprès de ses succursales. *Etant placés sous la surveillance de la Compagnie, les comptoirs effectuent pourtant leurs opérations de change d'une manière tout à*

fait indépendante et par conséquent n'entraînent, de la part de la Compagnie, aucune responsabilité ni morale ni matérielle.

Dans tout ce verbiage, excepté l'inexactitude aisément écartée à la lecture du § 19 des statuts de la Société qui y est cité, on trouve des contradictions tout à fait inexplicables.

Le § 19 des statuts de la Société de crédit foncier porte que « la Société peut, après s'être entendue avec l'emprunteur, se charger du placement des lettres de gage, en prélevant pour cette opération un droit de commission à fixer par le conseil d'administration, et *qui toutefois ne pourra pas dépasser 1/2 0/0*. Les modifications apportées dans le taux de ce droit devront être publiées en temps utile. » — Il n'y a par conséquent pas de taux constant fixé pour cette opération, et 1/2 0/0 est posé comme maximum.

Personne n'ignore que dans pareil cas on prélève généralement un paiement modique pour frais de commission, dont le taux s'élève ou s'abaisse selon les conditions du marché monétaire, et ne comporte quelquefois que 1/8 0/0. A cause de cette variabilité et de la nécessité de fixer une limite quelconque, il a fallu, ce nous semble, indiquer, dans ce cas, non le minimum, mais le maximum (ainsi que l'on a fait dans les statuts de la Société de crédit foncier). S'ensuit-il que la Société ait eu l'intention de s'en tenir constamment à ce chiffre extrême? Si c'eût été réellement là son but, il lui aurait été impossible de l'atteindre, car elle aurait eu, dans ce cas, à lutter contre la concurrence des comptoirs de banque, des commissionnaires et agents de change, qui auraient obligé la Société d'abaisser son taux, ou bien auraient gardé cette opération pour eux-mêmes.

Il y a lieu de relever ici une autre inexactitude encore : il n'est dit nulle part dans les statuts de la Banque Otchekow que la Compagnie se charge du placement des billets et des coupons, qu'elle soit tenue de faire droit à des demandes qui lui seraient adressées à ce sujet, et surtout que

cette opération doive être effectuée sans d'autre déboursé, de la part des détenteurs des lettres de gage et des coupons, que *les frais de poste* (comme il est dit ci-dessus). Dans le § 23 des statuts de la Compagnie, qui correspond au § 19 des statuts de la Société de crédit foncier que nous venons de citer, il est dit seulement : « La Compagnie accorde pour le terme de treize à quarante-neuf ans, sur hypothèque d'immeubles, des prêts sous forme de valeurs portant intérêts, désignées sous le nom de billets de la Compagnie de crédit foncier. »

Pas un mot, ni avant ni après, n'indique que le placement de ces billets puisse être effectué par l'entremise de la Compagnie, et que cette opération soit pour elle obligatoire.

A part ces inexactitudes, le texte du *Parallèle* cité ci-dessus contient une contradiction évidente : la Compagnie annonce qu'elle offre aux détenteurs de billets et de coupons la possibilité de les placer gratuitement, et immédiatement après elle ajoute qu'elle organise auprès de ses succursales des comptoirs qui, dans *leurs opérations de change*, seront tout à fait indépendants de la Compagnie.

A part le terme, *opérations de change*, dont la portée suffirait pour donner la clef de ce dilemme énigmatique, il est permis de poser la question de savoir si l'organisation et l'existence de comptoirs spéciaux, destinés à opérer gratuitement, pour leur seul plaisir et au profit des autres, est réellement possible. Le fin mot de la question est du reste suffisamment démasqué par la conclusion de la réclame, dans laquelle la Compagnie s'empresse de prévenir le public *qu'elle décline toute responsabilité, soit morale, soit matérielle, à l'égard des opérations des comptoirs de change.*

La Compagnie Otrechkow avait également fait espérer aux détenteurs de lettres de gage un avantage essentiel, en ce qu'elle exprimait l'intention d'effectuer le paiement des pour cent non-seulement dans toutes les villes où des succursales seraient établies, mais encore sur d'autres points indiqués par elle.

La Compagnie annonçait en même temps qu'en vertu du § 50 des statuts de la Société de crédit foncier, ces paiements seraient effectués exclusivement à St-Petersbourg.

Le paragraphe des statuts cités ci-dessus porte littéralement ce qui suit :

« Les coupons des lettres de gage sont payables au porteur. » — Ainsi donc les mots « *exclusivement à St-Petersbourg,* » qui en dénaturent le sens, ne s'y trouvent pas.

Les statuts de la Société de crédit foncier ne vont pas au-devant de la question de savoir où le montant des lettres de gage sorties au tirage et des coupons sera payable ; mais afin de ce convaincre que la Société n'avait nullement l'intention de n'effectuer ces paiements qu'à St-Petersbourg, il suffit de jeter un coup d'œil sur les paragraphes des statuts qui ont trait à la question.

Le § 53 contient les dispositions suivantes : « L'amortissement des lettres de gage s'effectue 1° par le paiement en monnaie métallique, aux caisses de la Société (et non à celle de l'administration seulement), de la valeur nominale des lettres de gage sorties au tirage, etc. »

Le § 64, qui détermine les devoirs et le cercle d'action du conseil d'administration, porte, par rapport à la manière dont les paiements doivent être effectués, que « le conseil veille à la rentrée, aux échéances, des paiements dus par les emprunteurs, ainsi qu'au service des intérêts et au remboursement du capital des lettres de gage, etc. »

Le § 65 dit : « Pour les opérations locales, le conseil établit des succursales et nomme des fondés de pouvoirs ; » et, conformément au § 66 : « Les droits et la sphère d'activité des succursales sont réglés par un règlement spécial à élaborer par le conseil d'administration. »

Voici le texte authentique et le sens véritable des dispositions contenues dans les statuts de la Société de crédit foncier, et dénaturées dans le *Parallèle*.

En comparant les statuts des deux banques, sous le rapport des règles établies à l'égard de l'amortissement du ca-

pital et le paiement des intérêts des lettres de gage, et en donnant, sous ce rapport également, la préférence aux statuts de la Banque Otrechkow, l'auteur qui s'est chargé de cette tâche et a énoncé les inexactitudes que nous venons de redresser, a laissé échapper une circonstance essentielle qui représente par elle-même une différence notable dont dépendent les intérêts des détenteurs de lettres de gage, et, selon toute probabilité, le cours même de ces valeurs. La Compagnie Otrechkow effectue le paiement des pour cent une fois par an (l'année expirée), tandis que la Société de crédit foncier le fait par semestres, conformément aux dispositions expresses contenues dans le § 48 de ses statuts.

Les considérations exposées ci-dessus avaient principalement pour objet des questions dont l'examen devait nécessairement conduire à faire apprécier les avantages offerts par la Compagnie Otrechkow aux emprunteurs et aux détenteurs de lettres de gage. Les profits que la Compagnie promet à ses actionnaires ne sont pas moins considérables. Afin de rendre ces conclusions à cet égard aussi palpables et aussi convaincantes que possible, la Compagnie a publié, dans le courant des six mois derniers, indépendamment de ses autres annonces et réclames, des tableaux spéciaux disposés avec art, dans le but évident d'impressionner le public par ces déductions définitives, et avec l'espoir suffisamment fondé qu'il se trouverait peu de personnes qui voudraient vérifier ces calculs à effet, ou même les lire en entier.

Les indications suivantes suffiront pour démontrer jusqu'à quel point ces tableaux restent fidèles à la vérité, et quel est le degré de sécurité et de garantie que présentent les avantages qui y sont énumérés.

Le tableau en question a été publié sous le titre suivant : *Calcul des profits des actionnaires de la Compagnie de banque foncière*, en supposant des hypothèques pour 100 millions de roubles et un capital social de 5 millions de roubles.

Il y est dit ensuite que ce calcul est basé sur les statuts, et qu'on n'y a mis en ligne de compte que les profits per-

manents, en excluant tous ceux qui auraient pu porter un caractère temporaire ou éventuel.

Cependant le texte de ce calcul contient, sous la rubrique *revenus de la Compagnie*, lettre V, un article intitulé *Amendes prélevées par suite de paiements arriérés, approximativement*. De plus, dans la colonne où se trouve indiqué le montant du revenu annuel durant dix ans, le même chiffre approximatif est reproduit de nouveau, sans en exclure la première année, et sert à former le total.

Reste à savoir ce que représentent les amendes et en général tous les paiements prélevés exclusivement en cas d'inexactitude de la part des emprunteurs : un profit permanent ou bien un profit temporaire et éventuel ?

Le même calcul contient (lettre B), conformément au titre, un autre article de revenu constant : ce sont les pour cent des paiements annuels des emprunteurs, que la Compagnie garderait en caisse pendant la période de six à douze mois.

Tout le calcul est fait, comme nous l'avons dit plus haut, approximativement pour 100 millions placés pour 49 ans en prêts sur hypothèque d'immeubles ; les rentrées annuelles sont donc notées, comme de droit, à 6 millions de roubles, déduction faite des frais d'administration. Ces 6 millions seront, sans aucun doute, versés à des époques différentes et ne peuvent être placés pour un temps illimité en fonds publics portant intérêts, vu que dans cette somme sont compris les 5 0/0, c'est-à-dire les 5 millions destinés intégralement aux paiements qu'exigent les lettres de gage ; leur conversion en fonds publics présenterait évidemment d'autant plus de difficultés que les paiements des emprunteurs devront être effectués aux succursales de la Banque, et il devait y en avoir plus de cent, tandis que les paiements sur coupons, conformément au § 71 des statuts de la Compagnie, peuvent avoir lieu non-seulement dans ces nombreuses succursales disséminées sur toute la surface de l'empire, mais encore dans d'autres localités qui seront désignées à cet effet. On est donc à se demander comment,

dans des conditions pareilles, qui peuvent également être appliquées à la somme représentant le pour cent d'amortissement (500,000 r.), les 6 millions de roubles portés sur le tableau sous la lettre G (y sont compris les deux chiffres mentionnés ici et essentiellement variables, 5 millions et 500,000, total 5,500,000, r.) peuvent être placés en fonds publics, pour un espace de temps tel qu'on puisse compter sur des pour cent représentant un revenu annuel permanent de 247,500 r.

Et pourtant ce chiffre important est mis au nombre des revenus permanents et figure dans toutes les colonnes et dans le total.

Il est en outre à remarquer qu'il ne serait guère aisé de convertir tout l'encaisse de la Banque en fonds publics, vu que ces sommes devant être réalisées, à un moment donné (pour le remboursement du capital et des coupons des lettres de gage sorties au tirage), une vente forcée affectuée dans des conditions désavantageuses, à un cours défavorable, occasionnerait nécessairement un déficit.

Toutes ces considérations, ainsi que les principes d'après lesquels les 6 millions susmentionnés devaient être placés et dépensés, étant répartis parmi plus de cent succursales de la Banque, confirment la supposition que le calcul d'après lequel le revenu sous forme de pour cent de ces 6 millions est évalué à 247,000 r. par an est excessivement exagéré; et pourtant ces 247,000 r., dont la rentrée est plus que douteuse, sont mis en ligne de compte dans les calculs destinés à éblouir le public; ils figurent dans toutes les colonnes du tableau, comme un profit annuel, permanent et certain, et occupent une place notable dans le chiffre total des profits; car, vis-à-vis d'un capital social de 5 millions, ce revenu imaginaire de 247,000 r. représente, à peu de chose près, 5 0/0, c'est-à-dire tout un tiers des profits promis aux actionnaires.

A part les avantages que la Compagnie s'engageait à offrir à ses actionnaires, à ses emprunteurs et aux détenteurs

de ses lettres de gage, elle a fait preuve d'une sollicitude particulière à l'égard des individus qui se trouveraient dans ces deux positions à la fois, et seraient *en même temps emprunteurs et actionnaires*.

Ici la munificence de la Compagnie atteint de telles proportions que, selon les calculs détaillés et exécutés avec soin, publiés à différentes reprises, le propriétaire foncier qui se déciderait à unir dans sa personne les deux qualités d'emprunteur et d'actionnaire, pourrait non-seulement emprunter gratuitement, mais encore s'enrichir en empruntant; en même temps, tous les calculs mènent au résultat édifiant que plus la somme de l'emprunt est importante, plus les profits sont certains et considérables. On y cite pour exemple la façon dont la Compagnie règle ses comptes avec un emprunteur actionnaire qui aurait obtenu un prêt de 100,000 roubles. Le résultat final de ce calcul est que l'emprunteur reçoit de la Compagnie, gratuitement et à titre de simple don, la somme de 124,500 roubles.

Voilà la brillante perspective que la Banque Otrechkow offre à chacun de ses emprunteurs, à la conditions expresse pourtant qu'ils emprunteront *à cette banque le double* de ce qu'exigent les besoins dont la satisfaction immédiate est le but, la destination et le sens de toute banque territoriale. En usant de cette recette, l'emprunteur acquiert la possibilité de subvenir, au moyen des profits qui lui reviennent en sa qualité d'actionnaire, à toutes les obligations que lui impose son titre d'emprunteur; et, de plus, il lui reste chaque année, tous frais décomptés, une certaine somme de revenu net, tandis qu'il obtient gratuitement le capital emprunté.

Nous laisserons de côté la considération que la combinaison proposée aux emprunteurs est fort éloignée de posséder les *avantages* qui, en son nom, ont été attribués à la Banque Otrechkow, attendu que l'emprunteur qui aurait l'intention de trouver un placement pour une partie du capital emprunté aurait peut-être préféré lui donner une autre destination plus avantageuse, et plus sûre à son avis; nous n'en-

treprendrons pas d'exposer comme quoi les conditions voulues pour des combinaisons pareilles, toutes peu conformes qu'elles soient au caractère d'une banque foncière, peuvent être offertes par chacune d'elles aussi bien que par la banque Otrechkow; — nous admettrons, pour cette fois, qu'il n'existe pas au monde et qu'il ne saurait exister non-seulement de banque territoriale, mais en général d'entreprise quelconque plus avantageuse et plus sûre que la Banque Otrechkow; nous conviendrons enfin que la réunion dans la même personne du caractère d'emprunteur et d'actionnaire représente l'ancre de salut des propriétaires fonciers. — Après avoir admis tout cela, il ne nous restera qu'à déplorer qu'une pareille félicité soit en réalité inaccessible. Pour qu'une Compagnie puisse accorder des prêts, il faut avant tout qu'elle soit constituée, que ses actions soient placées et garanties dans la mesure fixée par les statuts; après cela seulement il peut être question de prêts. Or, comme le propriétaire qui a recours à l'emprunt a évidemment besoin d'argent, on est à se demander comment il pourrait devenir acquéreur d'actions dont pas une ne peut rester disponible pour le moment où la Compagnie aura acquis le droit d'accorder des prêts.

Il est évident que la somme du prêt ne saurait être affectée à l'acquisition (de première main) d'actions. Si, au contraire, tous ces calculs avaient en vue l'achat d'actions de gré à gré, de seconde et de troisième main, il est probable que le résultat serait fort différent, et non pas à l'avantage, mais au détriment des emprunteurs. Si les cinquante mille propriétaires déjà connus à la Société, et possédant à eux tous des immeubles d'une valeur de 250 millions, étaient alléchés par ses calculs attrayants; s'ils se décidaient à emprunter le double de la somme dont ils ont besoin et employaient la moitié de la somme empruntée à l'acquisition de parts ou d'actions dont il n'y aurait eu, pour la première fois, que 200, pour la somme d'un million seulement, il en serait résulté une concurrence fort avantageuse sans doute

pour ceux en possession de qui ces actions se seraient trouvées originellement, ou qui les auraient primitivement acquises, mais nullement profitable aux emprunteurs.

Il y aurait beaucoup à dire encore au sujet des combinaisons et des explications ingénieuses de la Compagnie, par rapport aux avantages qu'offrirait la position des emprunteurs actionnaires; mais nous avons lieu de supposer que toutes nos tentatives pour trouver le mot de cette énigme seraient aussi fatigantes qu'inutiles. On ne saurait nier, du reste, que ces combinaisons sont fort adroites et ingénieuses, mais sous un rapport seulement: Si les propriétaires fonciers s'étaient laissé tenter par les offres de la Compagnie, qui les prévenait en même temps que ceux qui consentiraient à être ses actionnaires auraient de préférence droit à des prêts; — si, par suite de ces offres, et poussés par la nécessité d'obtenir des prêts, MM. les propriétaires s'étaient mis à acquérir des actions, — la Compagnie aurait attiré d'un seul coup un nombre considérable d'emprunteurs, et comparativement plus encore de concurrents qui se seraient disputé ses 200 actions. Mais l'affaire ne pouvait pas marcher, et, à en juger d'après les dernières publications de la Compagnie, c'est effectivement ce qui a eu lieu. Les actions ne sont pas toutes placées, et les versements qui sont dus sur ces actions ne peuvent être effectués pour la raison que les prêts qui devaient fournir les fonds pour l'achat des actions ne peuvent pas encore être accordés; or, *tant que toutes les actions ne sont pas placées et que les versements obligatoires ne sont pas effectués, la Banque autorisée à accorder ces prêts ne peut pas exister.*

Après avoir indiqué les différents moyens par lesquels la Compagnie de crédit foncier espérait parvenir non-seulement à se constituer promptement, mais encore à donner à son entreprise le développement voulu, nous ne pouvons nous dispenser de faire mention des proportions considérables dans lesquelles elle comptait accorder les prêts. Cette circonstance est particulièrement importante, attendu que,

parmi les doutes qu'éveille jusqu'à présent l'idée de la création et du développement du crédit foncier en Russie, la question qui tient la première place se rapporte à la possibilité ou à l'impossibilité de réaliser cette idée, en tenant compte de la situation peu satisfaisante dans laquelle se trouve notre économie rurale, et des doutes que cette circonstance inspire au sujet de la solvabilité et de l'exactitude des propriétaires.

Ayant pris en considération la situation présente, et ne s'étant pas proposé pour but d'entraîner les propriétaires à contracter des obligations qui dépasseraient leurs moyens, la Société de crédit foncier a cru devoir stipuler que la somme du prêt ne doit en aucun cas dépasser la moitié du prix d'estimation de l'immeuble (§ 20).

La Compagnie Otrechkow, de son côté, admet des prêts pour une somme équivalente à 50—70 0/0 du prix d'estimation (§ 38).

Cette circonstance aurait effectivement pu contribuer efficacement à la conclusion d'emprunts considérables, dont les conséquences, sous l'influence d'autres conditions que nous allons développer, n'auraient pas manqué de se traduire en dangers réels et sérieux pour la propriété foncière en Russie.

Une des circonstances les plus importantes dans lesquelles les statuts des deux banques diffèrent entre eux, et qui, à en croire les assurances données jusqu'à ce jour par la Compagnie Otrechkow, fournit une nouvelle preuve en faveur des avantages offerts par ses statuts aux propriétaires fonciers, est la question du mode de recouvrement des prêts et de la vente des immeubles hypothéqués, en cas de retard dans les paiements.

Sous ce rapport les statuts présentent effectivement une différence notable. La raison principale et pour ainsi dire la cause première de cette différence consiste dans ce que, d'après les statuts de la Compagnie, les biens-fonds des emprunteurs inexacts dans leurs paiements doivent être admi-

nistrés pour le compte de la Compagnie, tandis que dans les statuts de la Société de crédit foncier, cette mesure n'est pas stipulée. Cette disparité importante est la cause et le point de départ de toutes les autres différences dans les délais fixés pour la vente des immeubles et sous d'autres rapports, différences qui proviennent de la nécessité de tirer de la propriété hypothéquée la somme du prêt auquel elle sert de garantie et qui n'a pas été remboursée dans le délai fixé. Mais avant d'examiner de plus près ces deux voies tendant au même but, nous croyons devoir attirer l'attention sur une circonstance importante : c'est que toutes les dispositions des statuts de la Compagnie, concernant le recouvrement des prêts, sont basées sur la supposition que toute l'entreprise sera défrayée par nos propres ressources, sans le concours des capitaux étrangers, tandis que les statuts de la Société de crédit foncier sont combinés de façon à procurer aux lettres de gage un placement avantageux sur les marchés européens. De cette manière, dans le premier de ces deux cas, le créancier qui fournit les prêts aux propriétaires n'est autre que notre propre marché, tandis que dans le second, il faut compter avec les grands marchés monétaires de la majorité des villes de l'Europe. Or la rentrée intégrale et exacte des paiements imposés par les conditions du prêt et l'établissement d'un mode de recouvrement qui garantisse la rentrée prompte et intégrale des arrérages, forment, sans contredit, une des conditions les plus importantes de l'opération, l'une de celles que le capitaliste-créancier pèse et examine avec le plus de soin ; il ne faut donc pas s'étonner si une banque qui s'adresse au crédit de toute l'Europe ne s'en tient pas aux principes adoptés par un établissement opérant pour ainsi dire en famille. Une garantie parfaite offerte au capitaliste créancier au sujet de l'exactitude des paiements imposés par les conditions du prêt, c'est-à-dire à l'égard de l'exactitude avec laquelle il touchera les pour cent de son capital, et l'exposé clair et net des mesures les plus efficaces destinées à obtenir ce résultat, en remédiant

promptement à tous les retards et à toutes les inexactitudes, voilà les principaux moteurs au moyen desquels on peut espérer d'engager les financiers à placer leurs capitaux dans une entreprise pareille. Ce ne sont pas les considérations abstraites de telle ou telle société remplissant l'office d'intermédiaire entre le créancier et l'emprunteur, mais bien les exigences, les considérations, les calculs et même les habitudes de ce créancier, c'est-à-dire du marché monétaire qu'il représente, qui font la loi sous ce rapport. La Société de crédit foncier compte puiser aux marchés étrangers les immenses capitaux nécessaires à la satisfaction des besoins de la classe des propriétaires fonciers; elle considère ce résultat, c'est-à-dire l'extension possible donnée au marché monétaire, sur lequel les lettres de gage pourraient jouir de conditions aussi favorables que possible, d'un placement avantageux, d'un cours ferme et d'un crédit parfait; — elle considère, disons-nous, un résultat pareil comme la plus importante garantie et la condition essentielle du succès de chaque entreprise; la Société a donc cru devoir exprimer en termes formels et précis l'ensemble des mesures consécutives auxquelles *elle a le droit* de recourir pour obliger l'emprunteur inexact à solder ses arrérages dans le plus bref délai, et pour tirer, au moyen de mesures subséquentes, en cas d'inefficacité des premières, la somme qui lui est due, de la valeur de la propriété hypothéquée.

En agissant conformément à ces vues, la Société a cru devoir non-seulement formuler ces dispositions avec la clarté la plus positive, mais encore leur donner un certain caractère de rigueur. Elle a admis ce caractère de rigueur, mais non dans le but irréalisable et malintentionné qui, sans raison et sans fondement aucun, lui est attribué dans les publications de la Compagnie Otrechkow, avec l'insinuation que la Société pourrait bien vendre aux enchères et acquérir pour son propre compte une quantité considérable de propriétés; elle ne s'est pas arrêtée devant le caractère rigoureux de ces mesures, afin de sauvegarder les intérêts véri-

tables de ceux des propriétaires fonciers pour lesquels le crédit foncier est accessible, dans les conditions actuelles. La Société ne pouvait pas ne pas prévoir que ces règles sévères ne seraient pas du goût de tout le monde; elle comprenait fort bien que la rigueur des mesures adoptées pour le recouvrement des prêts ne pouvait pas attirer les emprunteurs; elle savait d'avance que cette rigueur aurait une influence *directement défavorable* sur le développement de l'entreprise, du moins dans les premiers temps, avant que ce système eût fait ses preuves. La Société devait nécessairement prévoir que, dans de pareilles conditions, le nombre des emprunteurs serait limité, le chiffre des prêts peu important, et qu'en général la marche des affaires serait pesante. Il y a certainement une différence à emprunter là où l'on nous promet d'arranger l'affaire pour ainsi dire en famille (nous entendons ici les assemblées générales des emprunteurs aux cent et quelques succursales de la banque Otrechkow, autorisées, comme nous l'avons dit plus haut, à effectuer l'estimation définitive des immeubles et à fixer le chiffre des prêts); — là où tout l'avantage consiste à emprunter autant que possible et au moins le double de ce dont on a besoin (témoin les créanciers - actionnaires que la banque Otrechkow désirait acquérir); — là où l'on trouve d'engageantes allusions par rapport à des surcis, des prolongations de terme, des allègements, etc. (nous reviendrons plus loin sur la valeur de ces conditions et surtout de ces allègements, c'est-à-dire sur leur portée véritable, non d'après ce qu'en disent les réclames, mais selon le texte des statuts). — Dans des conditions pareilles, qui agissent d'une façon particulièrement excitante à des époques où les affaires sont généralement dérangées, il est certainement permis de compter sur 50,000 emprunteurs et sur un placement de prêts pour 250,000,000 et plus peut-être. Mais qu'en serait-il advenu? quel serait l'édifice reposant sur un pareil fondement? Nous n'aurons pas, fort heureusement, à en faire l'expérience. L'édifice a croulé et il ne reste que les décorations que nous

examinons en ce moment. Les règles touchant le mode de recouvrement des prêts étaient certainement une des décorations principales.

Nous avons fait observer plus haut que l'administration, pour le compte de la Compagnie, des immeubles hypothéqués, est une des principales conditions de ce mode de recouvrement.

L'administration des immeubles appartenant aux emprunteurs inexacts dans leur paiements, n'est pas chose nouvelle; ce système est adopté par quelques-unes des Banques en pays étrangers.

Mais les conditions dans lesquelles ces banques sont placées et les moyens dont elles disposent sont-ils les mêmes que ceux sur lesquels nous pouvons compter afin d'obtenir un résultat avantageux pour les deux parties, c'est-à-dire pour la Banque et pour les propriétaires?

La Société de crédit foncier avait cette combinaison en vue, mais elle a dû décidément y renoncer pour toute une série de raisons et de combinaisons, parmi lesquelles il suffit de mentionner seulement la circonstance qu'il n'y pas moyen d'admettre l'administration là où l'on ne peut pas trouver un nombre suffisant de bons administrateurs. La Compagnie Otrechkow a, comme nous l'avons déjà dit, autrement décidé cette question; mais il y a tout lieu de supposer que, par rapport à ce sujet et aux avantages que présente le mode de recouvrement adopté par la Banque Otrechkow, il y a malentendu au moins de la part de ceux des propriétaires fonciers qui ont pris les réclames et les commentaires de la Compagnie au pied de la lettre, sans avoir eu l'occasion de les mettre en regard du texte des statuts. — Dans la publication de la Compagnie, répandue avec soin (§ 16), il est dit : « Si, jusqu'au semestre suivant, le propriétaire ne solde pas ses arrérages, la Compagnie Otrechkow s'approprie la gestion de l'immeuble, et nomme à cet effet un surveillant; le propriétaire peut néanmoins y résider et continuer à l'administrer. » En lisant cette annonce et en la prenant au pied

de la lettre, quelques propriétaires fonciers, peut-être même un grand nombre d'entre eux, trouveront que ces conditions ne sont guère onéreuses et ne peuvent pas leur inspirer de craintes. Le terme *gestion* a une signification fort élastique. Sa portée est déterminée par le mode d'application de cette gestion, dans une circonstance donnée. Qui est celui qui gère la propriété et quels sont ses droits? Etant complété par l'assurance que le propriétaire peut rester dans son bien, et continuer à l'administrer, tandis que la Compagnie se bornera à y envoyer un surveillant,—ce terme ainsi que la mesure, qu'il représente, ne peut effectivement inspirer aucune appréhension. Autre sera la perspective qui s'ouvrira devant le propriétaire, s'il prend la peine de vérifier ces assertions de la Compagnie, en jetant un coup d'œil sur le texte des statuts. Il se serait persuadé, à la lecture des paragraphes cités, que, d'après le texte des statuts, la Compagnie devait s'approprier *non la gestion, mais l'administration économique* de la propriété; qu'elle nommait non un *surveillant* (le propriétaire chercherait en vain cette dénomination dans les statuts), mais directement un *administrateur*, sur la présentation et conformément à l'opinion duquel «la Compagnie peut écarter l'action du propriétaire et confier l'exploitation de l'immeuble à l'administrateur lui-même», c'est-à-dire à son délégué intitulé *surveillant* dans les annonces. — Si en même temps il n'était pas défendu au propriétaire de surveiller les mesures de l'administrateur, *il était privé du droit de s'en mêler*. Nous prions à notre tour les propriétaires de vouloir bien confronter tout ce que nous venons de dire avec le § 51,—cela suffira à les persuader que le rôle de la personne désignée sous le titre de *surveillant* est loin d'être aussi modeste qu'il paraît à première vue, et que la présence d'un agent pareil pourrait bien ne pas être aussi commode et la quiétude du propriétaire aussi parfaite qu'on devrait le croire en lisant l'annonce publiée par la Compagnie. Si, laissant de côté ces commentaires fallacieux, on examine sérieusement cette question, l'on ne saurait, ap-

paremment, ne pas arriver à la conclusion que l'institution d'un administrateur, aux conditions exposées ci-dessus, est une des mesures restrictives les plus ruineuses pour le propriétaire. Un administrateur muni des pouvoirs que lui confèrent les statuts, ayant en tout temps le droit d'éloigner le propriétaire de l'immeuble et d'écarter toute immixtion de sa part dans l'exploitation; un administrateur enfin qui agirait sur ces bases jusqu'à la vente définitive de l'immeuble, peut le ruiner de fond en comble. Quelle que soit du reste la supposition qu'on admette, cette mesure paraît, dans tous les cas, peu pratique, préjudiciable aux deux parties et pouvant occasionner des embarras de toute sorte. Où, dans quel milieu ou dans quelle catégorie de personnes pourrait-on choisir le nombre voulu de pareils administrateurs, sous condition que ce soient des personnes consciencieuses, sûres et possédant les connaissances nécessaires en fait d'économie rurale? Où les prendra-t-on? répétons-nous. Et pourtant il en faudra un nombre considérable, vu que le délai annuel durant lequel la Compagnie avait l'intention de ne pas procéder à la vente de l'immeuble est engageant par lui-même, et ne saurait pousser les propriétaires à mettre beaucoup d'empressement à affectuer leurs paiements à terme fixe. Il faudrait pour cela que la perspective de voir sa propriété mise à la disposition d'un administrateur de la Banque Ottechkow fût estimée à sa juste valeur et que le propriétaire, trouvant cette mesure plus dure que la vente même de son immeuble, fit son possible pour l'éviter. Nous répétons qu'une mesure pareille serait de nature à inspirer dans la plupart des cas l'appréhension de dangers sérieux pour les propriétaires. Si la personnalité de l'administrateur est nulle et sans influence, il y a à considérer, indépendamment du malaise moral qu'occasionnerait sa présence dans la propriété, les frais considérables pour sa rémunération et son entretien toute une année durant; or le § 52 des statuts de la Compagnie Ottechkow porte que l'administrateur est indemnisé *aux frais de la propriété soumise à l'administra-*

tion. Quel est le sens de tout ceci?— Sans cela déjà le paiement semestriel et les amendes accumulées ne peuvent plus être tirées de la propriété, et voilà que la présence d'un personnage tout à fait inutile vient encore accroître le chiffre des arrérages et augmenter la difficulté du recouvrement du prêt! Mais qu'adviendrait-il si l'on admet les éventualités les plus probables et les plus en rapport avec les moyens dont nous disposons réellement pour compléter la classe des administrateurs; si nous supposons que les fonctions d'administrateur soient confiées à un homme chez lequel une ignorance complète en fait d'économie rurale serait unie à l'assurance, à des prétentions exagérées et à un penchant prononcé pour l'arbitraire; qu'adviendrait-il, demandons nous encore une fois, surtout si cet administrateur a affaire non pas à un homme, mais à une femme, ou bien si, en l'absence du propriétaire, le bien est régi par un intendant ou par un bailli? Les statuts de la Compagnie Otrechkow réservent, il est vrai, au propriétaire le droit de porter plainte contre l'administrateur; mais qu'en résulterait-il? Une enquête, confiée probablement à plusieurs personnes, dont l'arrivée et le séjour sur les lieux ne sera pas d'un grand secours pour le propriétaire et ne contribuera pas à le rendre solvable. Faudra-t-il, après l'enquête, s'il n'est pas fait droit à la plainte, avoir recours à un procès? Mais contre qui plaider? Contre l'administrateur, contre la succursale, ou bien contre toute la Compagnie?

La clause d'après laquelle l'administrateur doit être indemnisé aux frais de la propriété dont la gestion lui est confiée, aurait servi à faire durer cet état de choses pendant un espace de temps indéfini, et par conséquent à retarder le paiement des arrérages; l'administrateur désigné par la Banque Otrechkow, tel que nous sommes en droit de nous le représenter, n'aurait certainement pas eu recours à des mesures capables de compromettre la situation avantageuse qui lui aurait été faite. On lui confie l'administration d'une propriété considérable qu'il gère en jouissant, sous ce rapport, de

pouvoirs fort étendus, en recevant, aux frais du propriétaire, une rémunération fort convenable, dont le chiffre est fixé par les actionnaires; quel intérêt aurait-il donc à faire cesser un état de choses aussi commode et aussi avantageux pour lui? Peut-être a-t-il passé plusieurs mois à attendre une si heureuse éventualité, et il aura soin, par conséquent, d'en tirer tout le profit possible. Ainsi donc une obération sensible pour le propriétaire, un dérangement supplémentaire de ses affaires, la nécessité de nouvelles dépenses considérables de sa part, des contestations, des plaintes et des procès — voilà les conséquences palpables et inévitables de l'administration, qui pourtant ne rendra pas le propriétaire plus solvable que par le passé, et n'écartera pas la nécessité d'avoir finalement recours à la mesure que la Compagnie s'est également réservée, c'est-à-dire à la vente de l'immeuble. La différence essentielle qui existe entre les deux modes de recouvrement se résume en ce que, selon les statuts de la Compagnie, cette mesure doit être précédée d'un délai d'un an, qui, d'après les explications de la Compagnie, aurait dû être un bienfait pour le propriétaire, tandis qu'au contraire, comme nous venons de l'expliquer, cette mesure réunit en elle toutes les conditions nécessaires pour enlever au créancier inexact la possibilité de remédier à temps à son insolvabilité et d'empêcher la vente de sa propriété, qui sera effectuée, grâce à l'administration, dans les conditions les plus désavantageuses.

La Compagnie avait projeté de procéder à la vente après l'expiration du délai d'un an; la première mise aux enchères devait avoir lieu dans quatre mois et demi, tandis que la propriété continuerait à être gérée par l'administrateur.

D'après les statuts de la Société de crédit foncier, dénaturés, en cette circonstance également, dans les publications de la Compagnie Ottechkow, les premières enchères peuvent avoir lieu non pas trois mois et demi (comme il est dit dans le *Parallèle*), mais quatre mois et demi après que l'insolvabilité de l'emprunteur aura été constatée (§ 31 des statuts).

Pendant ce temps, le propriétaire reste complètement libre dans ses dispositions à l'égard de son immeuble, n'est gêné par aucun administrateur, et n'est pas exclu, comme cela a lieu en cas d'administration, de toute participation à l'exploitation de sa propriété.

Selon les statuts des deux banques, si la première mise aux enchères n'aboutit pas, une nouvelle est indiquée dans le délai de deux mois; ici les statuts de la Société de crédit foncier ont de nouveau subi une altération, et le délai de deux mois, catégoriquement fixé dans le § 38 de ses statuts, est réduit dans le *Parallèle* à six semaines.

Relativement aux mesures subséquentes, si cette seconde mise aux enchères n'aboutit pas, les statuts des deux banques présentent les différences suivantes. D'après ceux de la Banque Otrechkow, l'immeuble devient la propriété de la Compagnie et doit absolument être *vendu aux enchères* avant l'expiration du quatrième semestre, quand même ce serait à perte (d'après ce calcul, la vente définitive devrait avoir lieu cinq mois et demi après la seconde mise aux enchères restée sans résultat, conformément au § 54 des statuts).

Selon les statuts de la Société de crédit foncier, si les secondes enchères n'aboutissent pas, l'immeuble devient la propriété de la Société, qui l'administre jusqu'à sa vente de gré à gré, conformément à un règlement à élaborer par le conseil d'administration et à confirmer par le ministre des finances.

Dans l'un de ces deux cas, l'immeuble peut être vendu de gré à gré, après que l'on se sera entendu avec l'acheteur; dans l'autre, il est stipulé que la vente aura lieu, coûte que coûte, aux enchères, dans un bref délai fixé d'avance. Mais qu'aurait fait la Compagnie si cette dernière mise aux enchères n'aboutissait également pas? — C'est là une question qui n'est pas résolue dans les statuts; d'un autre côté, après que deux mises aux enchères n'auront pas abouti faute d'acheteurs, quels résultats peut-on attendre

d'une troisième ? La propriété doit nécessairement être vendue, quel que soit le prix qu'on en offre, tandis que la somme qui doit être recouvrée est progressivement augmentée par les dispositions prises pour la mise en vente et par les frais d'enregistrement du document en vigueur duquel l'immeuble est devenu la propriété de la Compagnie.

Ce sont là les considérations que la Société de crédit foncier avait en vue en stipulant la vente de gré à gré. Cette clause a particulièrement déplu aux partisans de la Compagnie Otchekow, qui ont développé longuement sur ce thème leurs appréhensions au sujet des dangers auxquels serait exposée la propriété foncière aux prises avec une bande noire accaparant des districts et même des gouvernements entiers, etc.

Nous laisserons de côté tout ce flux de paroles, toutes ces billevesées, et nous contenterons de poser la question suivante : Quel est le cas où l'on peut compter avec plus de probabilité sur la vente avantageuse de l'immeuble hypothéqué, après deux essais infructueux de le mettre aux enchères ? 1° Est-ce quand cette vente peut être effectuée par le moyen d'arrangements privés ; quand le vendeur est directement intéressé à obtenir les meilleures conditions possibles, vu que le déficit doit être payé de sa poche (1) ; quand, pour cette raison, le vendeur, ne se bornant pas aux formalités qu'implique la mise aux enchères et n'étant pas gêné par elles, a la possibilité et un intérêt direct de rechercher et de trouver des particuliers dont il puisse obtenir les conditions les plus avantageuses (ainsi qu'il est dit dans les statuts de la Société), ou bien 2° serait-ce lorsque, dans le même cas, au lieu des voies et des moyens mentionnés ci-dessus, on est tenu d'avoir recours à une mise aux enchères, laquelle, après être restée deux fois de suite

(1) D'après les statuts de la Société, si la somme produite par la vente de l'immeuble n'atteint pas celle qui est due à la Société, la différence est prise, comme il a été observé plus haut, avant tout et sans retour, sur le capital de réserve (§ 39).

sans résultat, ne peut être regardée que comme une simple formalité qui en exclut tout mobile d'intérêt et écarte en même temps toute idée de responsabilité, vu que les conditions de la vente, quelque désavantageuses qu'elles soient, doivent tout de même entrer en vigueur ; serait-ce, demandons-nous, quand, faute d'acheteurs, l'intention de vendre l'immeuble en le mettant aux enchères peut devenir irréalisable et cette obligation impossible à remplir ; lorsque aucune vente, même la plus désavantageuse, ne peut être réalisée ; et si enfin rien n'est arrêté au sujet des mesures à prendre ensuite (voir le § 52 des statuts de la Compagnie de crédit foncier), lequel de ces deux modes d'action présenterait le plus de garantie pour une vente avantageuse de l'immeuble hypothéqué ; lequel des deux offrirait le plus de probabilité de déficit et le plus de risques pour les capitaux et les personnes qui en portent la responsabilité ?

Enfin nous devons faire observer que tout le bavardage que nous venons de mentionner est parfaitement déplacé, pour la raison que les principes d'après lesquels la Société de crédit foncier aura à procéder pour la vente de gré à gré des immeubles hypothéqués devront nécessairement être subordonnés au règlement à ce sujet qui doit être soumis en temps utile à l'appréciation et à la confirmation du ministre des finances.

La Compagnie Otrechkow a attribué une valeur particulière aux allègements qu'elle promettait à ses emprunteurs pour les cas imprévus, tels qu'incendie, grêle, inondation, etc. En exposant en termes tout à fait généraux les dispositions incluses à ce sujet dans ses statuts, la Compagnie attirait en même temps l'attention sur l'absence de clauses semblables dans les statuts de la Société de crédit foncier, qui n'auraient pris en considération aucun désastre et aucune calamité publique.

Si nous laissons de côté toutes ces phrases ronflantes et examinons le texte des statuts de la Banque Otrechkow, nous n'y trouvons, par rapport à ces allègements, aucune

disposition qui confère aux emprunteurs un droit positif et impose à la Compagnie quelque obligation clairement définie. Les statuts (§ 59) portent « que des accidents imprévus, indépendants du propriétaire de l'immeuble hypothéqué, tels qu'incendie, grêle, inondation, épizootie, destruction de la récolte par les sauterelles et disette complète, *donnent le droit de solliciter* des allègements de la part de la Compagnie. » *Le droit de solliciter* ne saurait probablement être regardé comme un avantage essentiel. C'est un droit qui n'est pas contesté, s'il est passé sous silence, et qui n'acquiert pas plus de valeur pour la seule raison qu'il en est fait mention. L'important, ce sont les conséquences de ce droit pour celui qui voudrait en profiter. Le privilège accordé à l'emprunteur par les statuts de la Banque Otrech-kow, *de solliciter des allègements*, a pour conséquence immédiate l'envoi dans la propriété d'une commission spéciale chargée de vérifier ses allégations sur les lieux et de se persuader « si l'inexactitude dans les paiements est effectivement la suite d'accidents, ou bien si elle provient de l'incurie du propriétaire. » La commission, investigation faite, présente son rapport à la succursale, qui de son côté en réfère au conseil d'administration, dont la décision est décisive. Le caractère des allègements est défini dans les statuts de la manière suivante.

Les allègements peuvent consister dans la remise de l'amende, dans un atermolement pour le paiement d'une partie de la dette et dans un prêt supplémentaire.

Il faut observer que cette espèce de prêt représente pour les propriétaires de nouvelles charges, qui, pour ceux d'entre eux qui sont placés dans des circonstances difficiles, sont d'autant moins désirables qu'à cette occasion ils auront à effectuer au profit de la Compagnie les paiements prélevés chaque fois qu'un prêt est accordé. L'atermolement du paiement de la dette exigible est un mode d'allègement excessivement difficile à effectuer et à peine possible, vu qu'une pareille mesure embrouillerait tous les calculs à l'égard des

lettres de gage en circulation. Par conséquent, de ces trois catégories il n'en reste qu'une, la remise de l'amende ; selon les statuts de la Compagnie, cette amende représente, pour le premier mois, $1\frac{1}{2}$ 0/0, et pour les mois suivants, 1 0/0 de la somme qui constitue l'arrérage. C'est dans la remise de ce paiement que consisterait, ainsi que nous venons de le dire, le seul résultat possible de la sollicitation d'allègements ; du reste, les statuts ne garantissent nullement que dans une circonstance donnée il serait fait droit à une pareille demande. Mais en admettant même que le conseil d'administration agirait toujours et envers tous avec une parfaite générosité, que toujours et pour chacun il autoriserait la remise de l'amende, il ne faut pas perdre de vue que, même dans ce cas, le propriétaire éprouvant des difficultés à effectuer son paiement semestriel, aura difficilement recours à cet expédient, vu que pour obtenir la remise demandée, il sera obligé de faire des dépenses considérables : les frais qu'entraîneraient l'envoi de la commission et l'indemnité à payer à ses membres représenteraient une somme assez considérable ; à part cela, la réception seule de ces délégués occasionnerait au propriétaire quelques frais, de façon que, si même l'investigation effectuée par la commission avait pour résultat nécessaire la remise de l'amende, l'avantage qu'en tirerait l'emprunteur serait minime ; et encore pourrait-il arriver souvent, surtout si la propriété est éloignée du siège de la succursale, que le résultat favorable de l'investigation effectuée par la commission ne lui occasionnerait que des pertes.

Les statuts de la Société de crédit foncier ne contiennent effectivement pas de dispositions à cet égard ; la Société a trouvé déplacé de déclarer aux emprunteurs qu'ils ont le *droit de solliciter*, tandis qu'elle se réserve *celui de refuser aussi bien que d'accorder*. Des circonlocutions pareilles ne sont évidemment admissibles que dans le cas où l'on a recours à tous les appâts possibles et si l'on prend à tâche de présenter une entreprise non sous son vrai jour, mais sous les couleurs les plus avantageuses.

La Société de crédit foncier n'a pas eu recours à des moyens pareils, et sous ce rapport du moins il lui sera certainement rendu justice. Après la publication de ses statuts, la Société ne s'est pas occupée à les commenter; elle n'a adressé d'invitation ni aux emprunteurs ni aux actionnaires, et n'a pas attiré l'attention des uns et des autres sur les avantages hors ligne de telle ou telle clause.

En se laissant guider par ces mêmes considérations, la Société, en élaborant ses statuts, n'y a pas inséré la clause que les emprunteurs ont le droit de solliciter des allègements quelconques, et par-dessus le marché des allègements illusoires, qui n'ont aucune signification. Néanmoins la Société n'a jamais supposé et ne suppose pas, que lorsque l'entreprise aura pris un certain développement, la question touchant les suites d'accidents imprévus ou de quelque calamité publique, puisse servir de thème à des suppositions ou à des appréhensions quelconques.

La Société suppose que l'appréciation sincère et raisonnée des conditions nécessaires à l'existence et à l'action de chaque banque foncière n'admet pas la supposition qu'une institution pareille puisse rester indifférente vis-à-vis de calamités publiques et ne pas les prendre en considération. Aucune banque territoriale ne saurait, dans des circonstances anormales et exclusives, appliquer d'une façon absolue, sans distinction, et avec une rigueur inflexible, les règles établies et publiées en vue de conditions normales et ordinaires; en un mot, aucune banque ne trouverait son compte à vendre aux enchères « des districts et des gouvernements entiers. »

A part les avantages essentiels que la Compagnie Otrech-kow reconnaissait à sa banque, elle supposait et a annoncé à différentes reprises, par la voie de la presse, que le mécanisme administratif projeté par elle était beaucoup plus sûr et plus commode que celui qui est établi par la Société de crédit foncier, et que, particulièrement, il garantissait bien davantage les intérêts des emprunteurs. Par suite de ces ob-

servations, il ne serait pas inutile d'établir une comparaison entre l'organisation des deux banques.

Dans la Société de crédit foncier, l'administration est organisée de la manière suivante :

1° *Des succursales régionales et des fondés de pouvoirs* en nombre illimité et devant correspondre au développement progressif des opérations. D'après le projet de règlement pour l'estimation des immeubles, publié par la Société, chaque succursale devra se composer de trois membres dont l'un est nommé par le conseil d'administration et deux élus par les emprunteurs locaux. Pour les estimations détaillées à effectuer sur les lieux, doivent être nommées des commissions spéciales, composées d'un membre de la succursale et de deux propriétaires locaux, débiteurs de la banque ;

2° Le conseil d'administration (siégeant à St-Petersbourg), composé de sept membres ;

3° Les assemblées générales ordinaires (annuelles) et extraordinaires.

Les actionnaires possédant 50 actions et les emprunteurs ayant reçu de la Société des prêts pour 15,000 roubles au moins, prennent part aux assemblées générales avec droit de vote.

La Compagnie Otrechkow a l'organisation suivante :

1° Des succursales régionales qui se divisent chacune en deux institutions indépendantes : *a.* l'assemblée générale, à laquelle tous les emprunteurs du rayon confié à la succursale prennent part ; *b.* l'administration des affaires de la succursale. Elle se compose d'un gérant, de deux membres, de deux candidats et d'un fondé de pouvoirs du conseil d'administration. Ce dernier n'a droit qu'à une voix consultative. Selon l'assurance de la Compagnie, elle est en mesure d'organiser sur-le-champ plus de 100 succursales pareilles ; de plus, *c.* les estimateurs ; *d.* les administrateurs des propriétés hypothéquées pour lesquelles les paiements ne seront pas effectués dans le délai fixé ; *e.* les commis-

sions chargées d'examiner les plaintes portées contre les administrateurs; *f.* les commissions destinées à rechercher les causes de l'insolvabilité des propriétaires; *g.* les comptoirs de change établis auprès de chaque succursale et dans d'autres localités.

2° *a.* Le conseil d'administration, composé de cinq membres; *b.* le directeur de la Banque; *c.* le comité de surveillance.

Ce dernier est composé, sous la présidence du président de l'assemblée générale des actionnaires, de membres dont la moitié sera élue par l'assemblée générale des actionnaires, et l'autre par l'assemblée générale des emprunteurs aux succursales, à raison d'un membre pour chacune de ces dernières.

3° L'assemblée générale des actionnaires. Elle se compose de tous les actionnaires qui y ont droit de vote. Ceux des emprunteurs qui font partie du comité de surveillance y sont également admis, mais seulement avec voix consultative, c'est-à-dire sans droit de vote.

Cet exposé succinct du mécanisme des deux banques suffit pour démontrer lequel des deux est le plus simple et offre le plus de garanties sous le rapport de la marche régulière des affaires. Du reste, les calculs qui ont servi de base à l'organisation des deux banques n'étaient pas les mêmes : la Société de crédit foncier ne possédait pas l'assurance que déployait la Compagnie Otrechkow en annonçant qu'elle avait sous la main 50,000 emprunteurs. C'est pourquoi elle a tâché de restreindre autant que possible son administration, convaincue qu'elle était que le développement de l'administration doit correspondre à la marche et aux proportions des affaires. Mais en admettant même que les espérances de la Compagnie se fussent réalisées et que dès la première année l'entreprise eût atteint le développement qu'on en attendait, il est fort douteux que ce mécanisme eût été trouvé applicable et qu'il eût pu fonctionner régulièrement. Il suffit pour cela de prendre en considération

le personnel énorme qu'aurait exigé l'organisation des succursales régionales.

La Compagnie a annoncé que dès la première année elle était en mesure d'en instituer plus de cent. En nous tenant seulement au chiffre de cent, et en considérant le personnel qu'exigerait un pareil nombre de succursales, nous arrivons aux conclusions suivantes.

Indépendamment des assemblées générales des emprunteurs, pour lesquelles le nombre normal des membres est fixé à 30, ce qui fait déjà 3,000, sans compter les employés nécessaires pour l'expédition des affaires à chacune de ces assemblées, il est nécessaire, pour fournir le personnel des administrations des 100 succursales :

100 gérants, 200 membres, 200 candidats, 100 fondés de pouvoirs du conseil d'administration ; — en tout 600 personnes.

Excepté cela, vu le vaste cercle d'action et les pouvoirs étendus conférés, comme nous l'avons vu, aux succursales, il est impossible de leur supposer moins de 10 employés pour chacune (en qualité de caissiers, teneurs de livres, expéditeurs, contrôleurs, etc.), ce qui représente pour 100 succursales, 1,000 employés.

Les comptoirs de change, qui devaient être institués au nombre de 100 au moins, devaient être composés de quatre employés au moins (le gérant, le caissier, le teneur de livres et le secrétaire) ; en tout, pour 100 comptoirs, 400 personnes.

Ainsi donc, hormis les 3,000 membres des assemblées générales des emprunteurs et leurs chancelleries, 2,000 personnes sont nécessaires afin de former le personnel des organes essentiels de l'administration, c'est-à-dire des succursales et des comptoirs de change. Ces 2,000 personnes ne sauraient être dénuées de capacités et de connaissances suffisantes, afin d'être utilement employées dans des institutions que la Compagnie elle-même désigne sous le titre de banques régionales indépendantes. Après ces 2,000 employés vient

la file des estimateurs, des administrateurs et des membres de différentes commissions, dont il faudrait plusieurs milliers pour 100 succursales.

Passons à l'administration centrale.

Par rapport à l'organisation du conseil d'administration, les deux statuts présentent les différences suivantes : selon ceux de la Société de crédit foncier (baron Fränkel), l'élection des membres du conseil est effectuée, conjointement avec les autres membres des assemblées générales, par les emprunteurs ayant reçu des prêts pour la somme de 15,000 roubles, ce qui, conformément aux §§ 63 et 73, leur donne la faculté de prendre part aux assemblées générales avec droit de vote.

Dans la Compagnie de crédit foncier (Otrechkow), les membres du conseil d'administration sont élus exclusivement par les actionnaires, sans le concours des emprunteurs, vu que les actionnaires seuls ont droit de vote aux assemblées générales (§§ 89, 91 et 107 des statuts de la Compagnie).

Il serait inutile, à notre avis, de relever ici toute la portée de cette différence et d'appuyer sur la signification donnée par les statuts de la Société de crédit foncier à l'idée d'une participation efficace des emprunteurs et d'une surveillance exercée de leur part, dans tout ce qui touche la marche régulière des affaires et la décision des cas douteux et des questions les plus importantes.

Nous supposons que cette condition suffirait à elle seule pour réfuter l'imputation exprimée dans le *Parallèle* au sujet du pouvoir illimité et sans contrôle accordé par la Société de crédit foncier à son conseil d'administration.

Les statuts de la Banque Otrechkow stipulaient en outre l'organisation d'un comité de surveillance siégeant à St-Petersbourg, et à ce propos la Compagnie a vertement réprimandé la Société de crédit foncier pour avoir négligé d'établir le contrôle nécessaire confié à une institution permanente organisée à cet effet. Le comité de surveillance pro-

jeté devait, comme nous l'avons dit plus haut, être composé, excepté le président, mi-parti d'emprunteurs et d'actionnaires. Or, comme dans les premiers temps le nombre des succursales devait être de 100, celui des membres du comité de surveillance devait être de 200, c'est-à-dire 100 représentants des actionnaires et autant pour les emprunteurs.

La Compagnie, ainsi que l'on peut le déduire de ses statuts, n'espérait pas évidemment que les 100 membres du comité élus par les succursales, si le choix tombait sur des propriétaires locaux, consentiraient à abandonner leurs domaines et à s'établir à St-Petersbourg afin d'y remplir les fonctions de membres du comité de surveillance.

Pour obvier à cette difficulté, elle a stipulé que les succursales ont le droit d'élire leurs représentants dans le comité de surveillance parmi des personnes étrangères résidant à St-Petersbourg, quand même elles n'appartiendraient pas au nombre des membres de la succursale.

Est-il nécessaire de faire ici l'appréciation de l'influence qu'aurait sur la marche des affaires l'institution d'un pareil comité? Personne n'ignore que chaque institution chargée de la surveillance, lors même que sa sphère d'action est clairement définie et strictement limitée, est entraînée par sa dénomination même, qui indique son but et sa destination, à se mettre jusqu'à un certain point en opposition et même en antagonisme vis-à-vis de l'administration soumise à sa surveillance. Il est connu que l'immixtion, souvent déplacée, qui en résulte, paralyse l'action du pouvoir administratif, produit des malentendus et des collisions qui arrêtent nécessairement la marche des affaires. — Nous supposons ici un comité de surveillance possible sous le rapport du chiffre du personnel. Quelle serait donc la situation où se trouverait placée le conseil d'administration de la Compagnie Otchekow vis-à-vis d'un comité de surveillance composé de 200 membres (dans ce nombre, les habitants de St-Petersbourg élus membres du comité pourraient être, en

toute justice, désignés sous le nom d'amateurs), surtout si on lui accorde le droit de s'immiscer tous les jours, à toute heure, dans tous les détails de l'administration ?

Le § 109, l'un des plus longs des statuts, est exclusivement consacré à l'énumération des droits et des obligations du comité de surveillance, et contient à ce sujet onze articles dont la teneur, en grande partie, est excessivement vague. L'article 2, qui confère au comité le droit *de veiller à l'exécution précise des statuts*, contient à lui seul tous les éléments nécessaires à l'immixtion la plus générale et la moins motivée.

Voilà donc comment devait être organisé ce comité de surveillance prôné comme l'une des qualités les plus importantes de la Banque Otrechkow, et dont l'omission a été si vivement reprochée à la Société de crédit foncier.

Tout en reconnaissant l'utilité et même la nécessité d'un contrôle sérieux organisé sur des bases rationnelles, la Société espère atteindre ce résultat plus sûrement et avec plus de garanties de succès, au moyen des règles établies à ce sujet dans ses statuts.

La Compagnie Otrechkow avance que les statuts de la Société de crédit foncier ne contiennent aucune disposition au sujet du contrôle, et que, délivré de toute surveillance, le conseil d'administration est appelé à gérer toute l'entreprise à son gré et sans avoir de comptes à rendre à personne.

Effectivement, le conseil d'administration ne se trouvera pas sous la tutelle constante d'un collège nombreux appelé à le surveiller ; mais malgré tout ce qui a été dit au sujet de ses pouvoirs illimités, le conseil est tenu, en vertu des statuts, de présenter annuellement à l'assemblée générale un compte rendu détaillé au sujet des opérations et de l'état des affaires de la Société. Dans le courant du mois qui précède la présentation du compte rendu à l'assemblée générale, il est communiqué au conseil d'administration, à *tous les actionnaires et aux emprunteurs* qui désireraient en prendre connaissance (§ 67). « L'assemblée générale examine le compte

rendu annuel du conseil, et nomme *pour la vérification, tant de ce compte rendu que des livres et de la comptabilité du conseil, une commission de cinq membres présents à l'assemblée; elle prend une résolution d'après les observations de cette commission.* »

La Société de crédit foncier suppose que ces dispositions peu compliquées seront suffisantes pour établir dans son administration le contrôle nécessaire et la vérification indispensable des actes et des mesures de cette administration. La Société a été guidée dans cette circonstance par la conviction que si les mesures de surveillance doivent avoir la portée et la signification voulue, il est nécessaire qu'elles soient mises à la disposition des personnes mêmes pour lesquelles ce contrôle a un vif intérêt, et qui, par conséquent, sont le plus portées à obtenir, par les moyens qui leur sont offerts, des résultats exacts et utiles. Sous l'empire de cette conviction, et supposant qu'excepté les actionnaires, *les emprunteurs* forment justement la catégorie la plus intéressée à la marche régulière des affaires, et celle qui peut et doit fournir les éléments de la surveillance la plus efficace, la Société de crédit foncier croit avoir réalisé, autant que possible, cette idée dans ses statuts; elle a obligé le conseil d'administration à rédiger son compte rendu un mois avant la réunion de l'assemblée générale, et a statué qu'il serait communiqué à tous les actionnaires et à tous les *emprunteurs* sans exception aucune. (Une disposition pareille ne se trouve pas dans les statuts de la Banque Otrechkow.)

De plus, considérant l'assemblée générale dans chaque Société d'actionnaires comme représentant le pouvoir suprême, qui dirige toute la marche de l'entreprise, qui pèse les voies et les moyens et indique la direction à prendre pour l'avenir, — la Société de crédit foncier a fait aux *emprunteurs* une part essentielle dans l'action des assemblées générales. Vu l'impossibilité évidente d'admettre aux assemblée générales tous les *emprunteurs* sans exception, la Société

a adopté, comme cens, le chiffre le moins élevé possible : un prêt de 15,000 r. donne à l'emprunteur le droit de prendre part à l'assemblée générale avec droit de vote et celui de participer à l'élection et aux travaux de la commission de révision (1), aux discussions que ses observations et ses investigations auront provoquées, et finalement à la décision de toutes les questions soumises à l'examen de l'assemblée générale.

Dans la Compagnie Otrechkow, le pouvoir administratif suprême est concentré dans les mains des actionnaires ; eux seuls ont droit de vote aux assemblées générales. Ce n'est qu'en qualité de membres du comité de surveillance que les emprunteurs peuvent y prendre part ; mais, dans ce cas même, le droit de vote leur est refusé ; il leur est loisible d'écouter et de prendre note de ce que les actionnaires décideront en leur présence. Or, comme nous l'avons fait observer plus haut, il y a lieu de supposer que les emprunteurs locaux trouveront des difficultés à se charger des fonctions de membres du comité de surveillance, qui exigeraient un séjour permanent à St-Petersbourg ; on élira, en vertu des statuts de la Compagnie Otrechkow, des personnes étrangères à la Société, parmi les habitants de la capitale ; il en résultera donc que tout le pouvoir réservé aux assemblées générales sera aux mains des seuls actionnaires, tandis que les emprunteurs n'y seront représentés que par cent délégués choisis parmi des étrangers n'ayant qu'une voix consultative, mais ne prenant aucune part ni à la décision des questions essentielles soumises à l'assemblée, ni à la discussion et à la confirmation du compte rendu.

Après toutes ces considérations provoquées par la nécessité de rétablir la vérité et d'en accuser l'altération préméditée et constante par rapport aux questions les plus gra-

(1) Il est hors de doute que les membres des assemblées générales désigneront de préférence, si ce n'est exclusivement, des emprunteurs pour siéger dans la commission de révision, qui en comptera toujours plusieurs parmi ses membres.

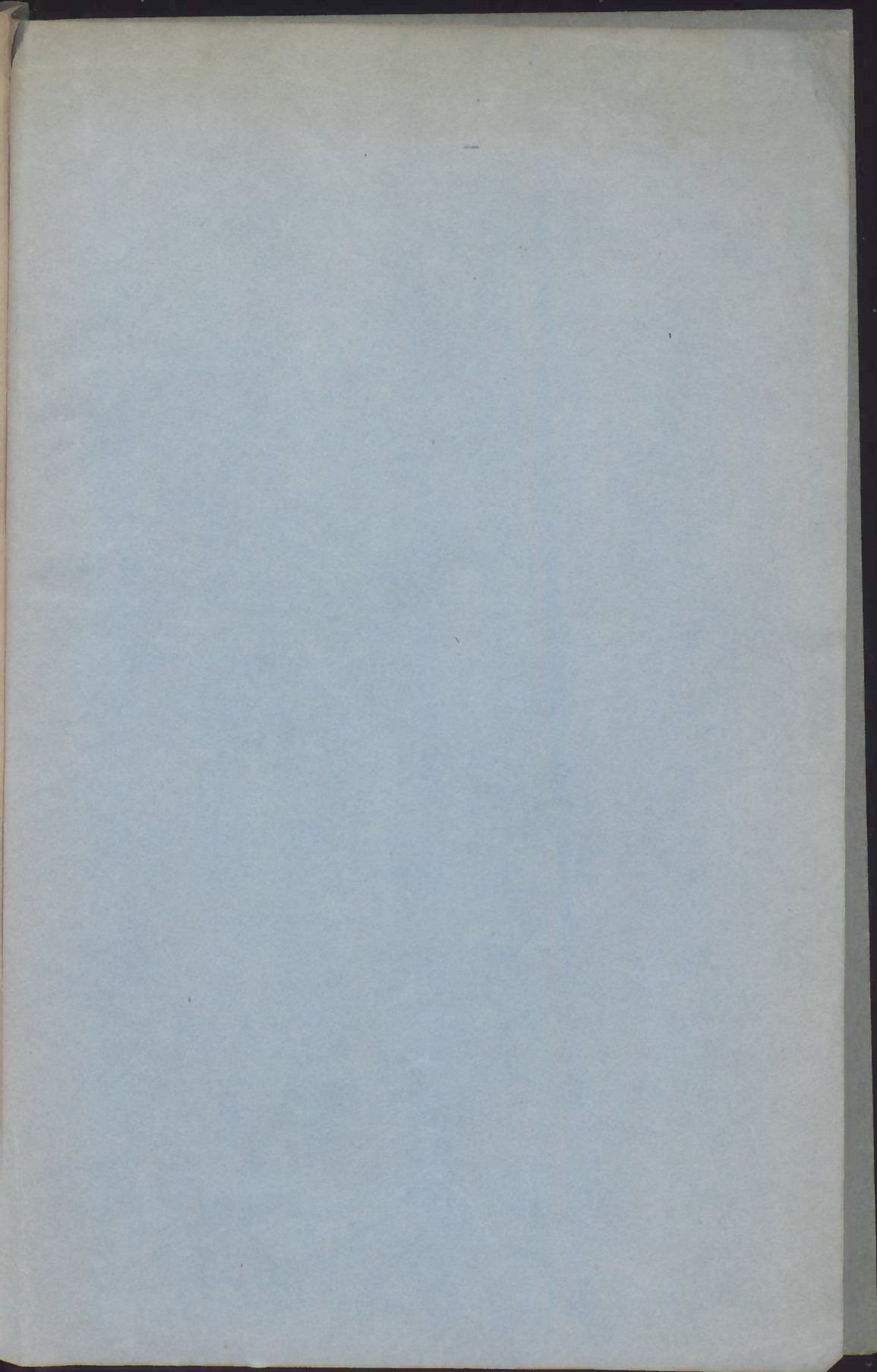
ves, nous nous permettrons, pour clôture, de dire quelques mots au sujet des accusations portées par la Compagnie contre les fondateurs de la Société de crédit foncier, à l'occasion de la part qui leur est faite, en vertu des statuts, dans les bénéfices nets.

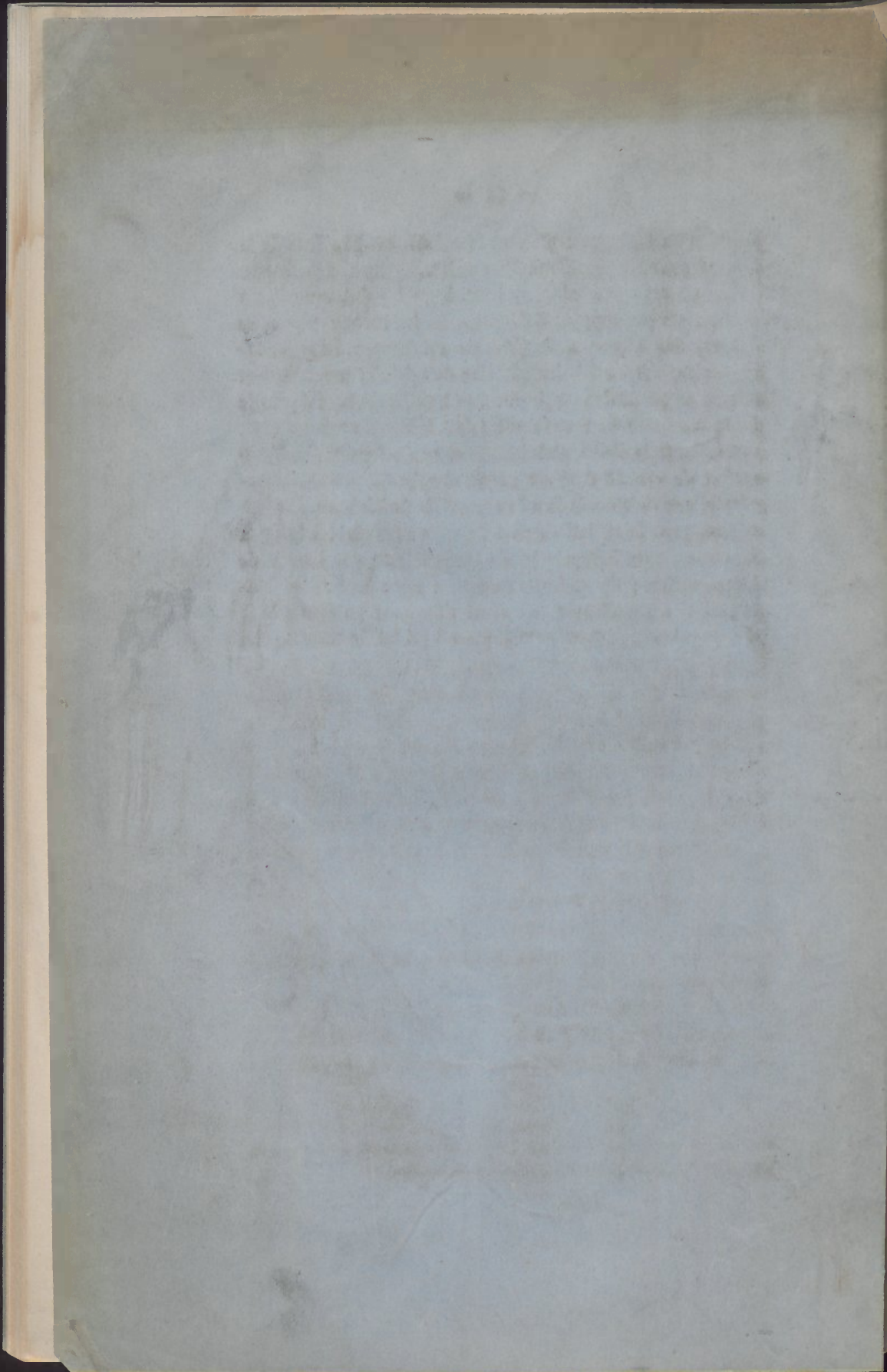
Cette part est exactement fixée par les statuts : elle représente 10 0/0 des bénéfices nets, défalcation faite de toutes les dépenses de la Société, du paiement des 5 0/0 sur les fonds versés par les actionnaires et de la somme destinée à la formation du capital de réserve. Le mode de répartition du surplus de toutes ces dépenses ne saurait évidemment inspirer aux emprunteurs un intérêt bien vif ; il est indispensable d'ailleurs, dans l'intérêt de ces derniers, c'est-à-dire afin de garantir aux lettres de gage un placement avantageux, d'intéresser à cette entreprise les grands capitalistes étrangers, et d'établir, à cet effet, en temps utile, une entente solide entre eux et la Société ; mais en laissant de côté toutes ces considérations, nous nous arrêterons sur l'observation que, si la Compagnie Otrechkow adresse à la Société de crédit foncier des reproches au sujet de la part accordée aux fondateurs dans les bénéfices nets, il faudrait nécessairement en conclure qu'une part semblable n'est pas faite aux fondateurs de la Compagnie. Néanmoins, le § 15 des statuts de cette Compagnie est suivi d'une observation de l'extérieur le plus modeste et de l'impression la plus fine ; elle contient ce qui suit : « L'assemblée générale des actionnaires a le droit de fixer l'indemnité due aux personnes par les soins desquelles la Compagnie a été constituée. »

Une assemblée générale des actionnaires n'a pas pu, autant qu'il est connu, avoir lieu jusqu'à présent. Néanmoins les fondateurs de la Compagnie Otrechkow ont cru pouvoir fixer d'avance le chiffre de l'indemnité sur laquelle ils comptent, sans aucun doute, comme sur le minimum de ce qui sera fixé par l'assemblée générale. Les publications répandues dans tout l'empire et signées par le fondé de pouvoirs de la Compagnie, Tarassenko-Otrechkow, sont accom-

pagnées de tableaux contenant le calcul des bénéfices de la Société pour les premières dix années.

Nous avons montré plus haut à quel point ces calculs sont exacts par rapport à l'évaluation des revenus ; pour ce qui est des dépenses, le premier chiffre porté sur les tableaux représente *l'indemnité due aux fondateurs*, 5 0/0, et autant au profit des employés. Ces 10 0/0 sont défalqués de toute la somme du revenu net (c'est-à-dire du revenu brut, moins les frais d'administration), *et ce n'est qu'après défalcation de ces 10 0/0 au profit des fondateurs et des employés, que doit avoir lieu la répartition ultérieure des bénéfices*, pour le capital de réserve, pour les dividendes, etc. La circonstance indiquée ici n'a évidemment pas besoin de commentaires ; l'exactitude en est du reste facile à constater, si l'on consulte le calcul et l'annonce publiée par la Compagnie Otrechkow en date du 3 juillet de cette année.







206\$01465376