

RAPPORT

A l'Assemblée générale des Actionnaires

DU

COMPTOIR D'ESCOMPTE

Du 29 avril 1889

DRESSÉ PAR

M. EDMOND MOREAU

Liquidateur administrateur
de Sociétés

Près le Tribunal de Commerce de la Seine

ET

M. PAUL MONCHICOURT

Expert comptable près la Cour de Paris

ADMINISTRATEURS PROVISOIRES DU COMPTOIR D'ESCOMPTE

PARIS

DUBUISSON ET C^{ie}, IMPRIMEUR BREVETÉ

Pallet gérant

5, RUE COQ-HÉRON, 5

—
1889

ADMINISTRATION
judiciaire
DU
COMPTOIR D'ESCOMPTE

Paris, le 26 avril 1889.

*Comptoir d'Escompte
Liquidateurs*

MONSIEUR,

Nous avons l'honneur de vous rappeler que les Actionnaires du Comptoir d'Escompte ont été convoqués par nous en Assemblée générale pour le 29 courant, à trois heures, au Cirque d'Hiver, boulevard des Filles-du-Calvaire, et nous vous prions instamment de ne pas manquer d'assister à cette réunion, qui doit prendre diverses résolutions sur l'importance desquelles nous attirons votre attention.

Nous venons de terminer le Rapport aux Actionnaires dont nous donnerons lecture à l'Assemblée et nous croyons devoir vous en donner dès aujourd'hui le résumé et les conclusions, afin de vous permettre de bien vous rendre compte de la situation faite au Comptoir par la déplorable affaire des cuivres qui a précipité sa chute. Du reste, notre travail pourra être imprimé dès lundi, et à votre entrée à l'Assemblée un exemplaire vous en sera remis.

Ce travail :

- 1. Détermine les causes de la ruine de votre Société ;
- 2. Fixe sa situation actuelle ;
- 3. Etablit la responsabilité absolue du directeur, des administrateurs et censeurs de la Société ;
- 4. Conclut à la liquidation, *qui est de droit*, par suite de la perte de plus de moitié du capital social ;
- 5. Vous demande d'approuver l'engagement que nous avons pris en votre nom, *sous réserves de votre consentement*, de faire l'apport du titre et de la clientèle du Comptoir d'Escompte contre 40,000 parts de fondateurs d'une

nouvelle Société, dont la création immédiate s'impose, si on veut tirer parti de cet important élément d'actif, comme aussi de faire la vente à cette Société de l'immeuble de la rue Bergère, moyennant le prix de sept millions en espèces ;

Et d'approuver aussi les divers actes de notre gestion personnelle comme administrateurs judiciaires.

La cause principale de la ruine du Comptoir d'Escompte consiste dans la spéculation sur les étains et les cuivres.

L'historique détaillé que nous vous soumettons de cette opération, établit que la perte totale est indiscutablement supérieure au capital social du Comptoir. Cette perte pourrait être sensiblement amoindrie par un relèvement des cours ; mais il faudra, en tous cas, dégager le Comptoir des marchés de cuivres qui ont été avalisés par lui pour encore près de quatre cents millions.

Le débat est pendant devant les tribunaux sur la question de savoir si ces engagements incorrects et antistatutaires seront maintenus à l'égard des vingt-deux mines anglaises et américaines. Notre conviction profonde est que les tribunaux décideront que les statuts du Comptoir ont été violés et que la Société n'est pas tenue. C'est le sens des conclusions que nous avons développées devant la haute Cour de justice, à Londres, et que nous allons soutenir également devant le Tribunal de Commerce de la Seine. Nous exprimons, du reste, l'espoir que les Mines, comprenant mieux leur intérêt, feront, dans un très bref délai, un accord général avec les porteurs de warrants et les fondateurs anglais, qui aura le mérite de dégager complètement le Comptoir d'Escompte. Les pourparlers qui ont été engagés avec nous par les intéressés, tant à Paris qu'à Londres, relativement à cet accord, se suivent actuellement.

Sous la réserve du règlement de cette question des cuivres, qui est la question capitale à résoudre, nous avons établi la situation, aussi exacte que possible, du Comptoir d'Escompte à la date du 31 mars.

Nous croyons que si la partie d'actif donnée en nantissement à la Banque de Paris et des Pays-Bas pour son avance de 37.000.000 de fr. et à la Banque de France pour la somme de 140.000.000 de fr. est réalisée dans de bonnes conditions, c'est-à-dire avec tous les tempéraments et tous les délais que comporte une semblable réalisation, portant sur de grandes quantités de titres, sur des participations et des comptes importants, on peut tabler sur un excédent d'actif que nous évaluons à 6 millions. Nous sommes sûrs de rencontrer dans les deux établissements de crédit créanciers gagistes le concours le plus bienveillant pour sauvegarder à ce point de vue spécial les intérêts des actionnaires du Comptoir.

La question des responsabilités est complètement traitée dans notre rapport. Comme nous l'avons affirmé dans notre premier rapport à M. le Ministre de la Justice, nous affirmons à nouveau que la *responsabilité des Membres du Conseil d'administration, des censeurs et de la succession Denfert-Rochereau est absolue*. Nous indiquons les mesures prises par nous et celles qui restent à prendre pour que cette responsabilité soit effective et qu'elle aboutisse rapidement à la juste réparation du préjudice causé par les actes de ceux qui ont compromis dans des spéculations incorrectes le sort d'une Société dont aucun actionnaire n'était un spéculateur.

Nous concluons en vous invitant à prononcer la liquidation de votre Société, parce que toute augmentation de capital vous est rendue impossible à raison des procès relatifs aux contrats de cuivre, et parce que, aux termes des statuts sociaux, qui sont la loi de tous les actionnaires, la dissolution n'est pas facultative en cas de la perte de moitié du capital : elle est impérative. Si donc l'assemblée du 29 avril ne prononçait pas la mise en liquidation de la Société, les tribunaux auraient le devoir de la prononcer, puisque plus de la moitié du capital social est perdue.

Enfin, nous soumettons à votre approbation le traité que nous avons pu conclure aujourd'hui même en votre faveur après de longs pourparlers avec M. Denormandie, ancien gouverneur de la Banque de France, représentant le groupe qui garantit l'intégralité de la souscription du capital du nouveau Comptoir *pour le cas où les actionnaires ne voudraient pas user du droit qui leur est expressément réservé de souscrire à toutes les actions de la nouvelle Société*.

Nous considérons ce traité comme avantageux pour les actionnaires, car il assure le relèvement de l'ancien Comptoir. En outre, le choix de M. Denormandie comme président de la nouvelle Société est un gage certain du succès de la Société nouvelle.

Voici les conditions des propositions qui vous sont faites :

Le capital de la nouvelle Société est de quarante millions divisé en 80,000 actions de 500 fr. libérées de moitié.

La Société nouvelle exploite les mêmes branches d'affaires que l'ancienne, mais entend n'avoir aucun lien avec l'ancienne relativement aux traités que la liquidation aura à faire annuler à l'égard des Sociétés minières.

Les liquidateurs de votre Société céderont à la nouvelle le nom et la clientèle de l'ancien Comptoir, moyennant le paiement qui leur en sera fait de quarante mille parts donnant droit à vingt pour cent des bénéfices de la

Société nouvelle. Nous avons pensé que le prix de cession du nom du Comptoir et de sa clientèle ne pouvait être utilement fixé en argent et qu'il était plus normal de donner à cette valeur relative une valeur en titres correspondant exactement aux chances de succès qu'a la nouvelle Société, grâce au nom et à la clientèle de l'ancienne.

L'immeuble de la rue Bergère sera racheté de la liquidation moyennant le prix, payé en espèces, de sept millions.

Enfin tout le matériel et le mobilier industriel du siège social et des agences seraient repris par la nouvelle Société, à dire d'experts.

La constitution de cette Société n'est possible que si les actionnaires, adoptant ce projet, lui permettent de fonctionner immédiatement, c'est-à-dire à partir du 1^{er} mai prochain, de façon à ce qu'elle puisse, sans aucun délai, mettre à profit des éléments de clientèle d'une indiscutable valeur, mais qu'il y a la plus grande urgence à voir ressaisis par des mains nouvelles et expérimentées.

Il y a une nécessité absolue pour les actionnaires à ce que la situation créée au Comptoir depuis le 5 mars par les fautes de son Directeur et de son Conseil ne se prolonge pas un jour de plus ; et nous n'hésitons pas à vous engager d'adopter la seule combinaison qui nous ait été offerte : elle est de tout point honorable et avantageuse.

Veillez agréer, Monsieur, nos civilités les plus empressées.

Edmond MOREAU,

Liquidateur administrateur de Sociétés près
le Tribunal de Commerce de la Seine.

MONCHICOURT,

Expert comptable près la Cour de Paris.

RAPPORT

A l'Assemblée générale des Actionnaires

DU

COMPTOIR D'ESCOMPTE

Du 29 avril 1889

DRESSÉ PAR

M. EDMOND MOREAU

Liquidateur administrateur

de Sociétés

Près le Tribunal de Commerce de la Seine

ET

M. PAUL MONCHICOURT

Expert comptable près la Cour de Paris

ADMINISTRATEURS PROVISOIRES DU COMPTOIR D'ESCOMPTE

PARIS
DUBUISSON ET C^{ie}, IMPRIMEUR BREVETÉ

Pallet gérant
5, RUE COQ-HÉRON, 5

1889

RAPPORT
A l'Assemblée générale des actionnaires
DU
COMPTOIR D'ESCOMPTE

Du 29 avril 1889

MESSIEURS LES ACTIONNAIRES,

Vous êtes les victimes d'une catastrophe à laquelle aucun désastre financier ne saurait être comparé dans le passé.

Votre Société, qui, à la fin du mois de janvier 1889, était présentée au public comme grande et prospère, comme la première après la Banque de France parmi les établissements de crédit, s'est tout d'un coup effondrée quelques semaines après, sans que les actionnaires, stupéfaits de cette ruine subite, aient seulement eu le temps d'en soupçonner les causes. Et comme parmi ces actionnaires il n'y avait pas un seul spéculateur, que tous avaient cru faire un placement de père de famille en achetant, pour employer leur épargne, des titres d'une valeur jusqu'alors indiscutée, on peut affirmer sans témérité que la chute du Comptoir d'Escompte a pris les proportions d'un désastre national parce qu'elle a atteint un nombre considérable de petits porteurs et de fortunes modestes.

La légitime émotion des actionnaires et du public a été immense : vous avez encore présent à l'esprit le spectacle inoubliable de la panique et de l'affolement qui se sont emparés de tous à la nouvelle du suicide de M. Denfert-Rochereau. Sans l'initiative énergique et hardie du ministre des finances, la faillite du Comptoir d'Escompte était inévitable et elle aurait

eu d'irréremédiables conséquences, puisque tous les établissements de crédit étaient frappés de suspicion par la chute du Comptoir.

C'est grâce à la patriotique intervention de M. Rouvier que la place de Paris a eu le bonheur d'être sauvée, à la veille même de l'Exposition, d'un cataclysme immédiat dans lequel elle allait sombrer tout entière. Le mal a pu être circonscrit très vite au moyen de mesures rapidement prises et du concours généreux de la Banque de France et de divers banquiers ses garants.

Mais il aurait peut-être été atténué davantage si le conseil d'administration du Comptoir d'Escompte avait, dès le début, calmé l'inquiétude des malheureux actionnaires en les convoquant immédiatement en assemblée générale, si tout au moins il leur avait révélé par une communication officielle la situation de leur Société; il aurait dû résolument leur avouer de suite que la principale cause de ruine du Comptoir était cette gigantesque spéculation sur les cuivres, qui avait compromis témérairement le capital de la Société et ses réserves dans des opérations de jeu contraires au pacte social et restées secrètes pour les actionnaires.

Il faut regretter que le Conseil n'ait pas cru devoir agir ainsi : il s'est borné à résigner son mandat dix-sept jours après le suicide du directeur et s'est retiré à la date du 25 mars dernier pour permettre aux deux mandataires de justice nommés administrateurs provisoires de la Société, de procéder, en son lieu et place, à la difficile mission que venait de leur confier le Tribunal de Commerce de la Seine. Cette mission était d'assurer la continuation du fonctionnement des services, et spécialement de convoquer d'urgence les actionnaires pour leur exposer la situation vraie de la Société et les mettre à même de prendre en conséquence telles mesures qu'ils jugeraient utiles pour la protection de leurs intérêts.

Le jour même de notre entrée en fonctions nous avons convoqué les actionnaires du Comptoir, et nous avons dû observer pour cette convocation le délai de trente jours imposé par les statuts sociaux.

Divers actionnaires ont trouvé ce délai excessif et ils ont cru lire dans le jugement du Tribunal qui nous avait nommés, que nous avions reçu de lui le pouvoir d'abréger le délai statutaire.

C'était de leur part une erreur matérielle qui provenait sans doute d'une indication inexacte donnée sur ce point aux actionnaires par l'ancien

Conseil d'administration, dans une note adressée à l'agence Havas lorsqu'il a résigné ses fonctions.

Le Tribunal n'avait en effet le pouvoir de modifier en aucun point les statuts sociaux qui sont la loi des actionnaires. Par suite, il ne pouvait pas abréger le délai de convocation, pas plus qu'il ne pouvait prononcer la mise en liquidation de votre Société avant que les actionnaires aient été réunis pour délibérer eux-mêmes sur la question.

Au surplus, quelle que fût la légitime impatience des actionnaires d'être réunis en assemblée générale, il n'était pas possible aux administrateurs provisoires de faire dans un délai plus court une enquête consciencieuse.

Notre travail vient d'être terminé et nous le soumettons aujourd'hui à votre appréciation.

Le rapport dont vous allez entendre la lecture

Détermine les causes de la ruine de votre Société ;

Fixe sa situation actuelle ;

Etablit la responsabilité absolue du directeur, des administrateurs et censeurs de la Société ;

Conclut à la liquidation, qui est de droit par suite de la perte de plus de moitié du capital social ;

Et vous demande d'approuver l'engagement que nous avons pris en votre nom, sous réserves de votre consentement, de faire l'apport du titre et de la clientèle du Comptoir d'Escompte contre 40,000 parts de fondateurs d'une nouvelle Société dont la création immédiate s'impose si on veut tirer parti de cet important élément d'actif. Comme aussi de faire la vente à cette Société de l'immeuble de la rue Bergère, moyennant le prix de 7 millions en espèces.

Et d'approuver aussi les actes divers de notre gestion personnelle comme administrateurs judiciaires.

§ I

LES CAUSES DE LA RUINE DU COMPTOIR D'ESCOMPTE

La principale cause de ruine : la spéculation sur les étains et sur les cuivres

Il est nécessaire de vous faire avant tout l'historique complet de cette spéculation sur les étains et les cuivres, qui seule a fait perdre à votre Société la totalité de son capital de 80 millions et qui a eu pour conséquence d'entraîner sa chute.

C'est la Société Industrielle et Commerciale des métaux et son directeur, M. Secrétan, qui ont conçu le plan de cette immense opération destinée à centraliser dans une seule main toutes les quantités de cuivre pouvant être achetées dans le monde entier.

Plusieurs des administrateurs du Comptoir d'Escompte se trouvaient être administrateurs de la Société des Métaux.

M. Denfert-Rochereau, directeur du Comptoir, était également administrateur de la Société des Métaux.

C'est lui qui, après avoir entraîné le Comptoir dans cette opération incorrecte et antistatutaire, a, dans toute la suite de cette affaire, joué un rôle tout à fait actif et prépondérant.

Il avait été séduit vraisemblablement par les débuts brillants de l'opération qui date du mois d'août 1887.

La Société des Métaux qui, elle aussi, n'avait jamais spéculé jusqu'alors, fit à cette date de très importants achats sur les étains ; ces achats provoquèrent une hausse importante.

C'est ensuite qu'on imagina de tenter une affaire analogue sur les cuivres, mais sur une échelle beaucoup plus considérable.

Le cours des cuivres était au début de l'opération à 40 £ la tonne, soit 1000 fr. environ les 1000 kilos.

Pour se rendre maîtresse du marché, la Société des Métaux acheta tous les stocks disponibles.

Les cours montèrent immédiatement de cent pour cent.

Pour consolider cette hausse la Société des Métaux passa des marchés avec les principales mines.

Les mines exigèrent pour ces marchés la caution d'un établissement de crédit, parce qu'elles n'avaient qu'une confiance relative dans la Société des Métaux dont le capital de 25 millions était grevé de 22 millions d'apports.

Cette Société ne leur présentait, en effet, comme surface sérieuse, qu'un capital de 20 millions produit par une émission d'obligations.

C'est au Comptoir d'Escompte que s'adressa la Société des Métaux pour donner cette caution qui allait porter successivement sur divers contrats dont l'importance totale devait être de 700 millions.

Le premier aval de garantie du Comptoir a été donné au mois de décembre 1887 par la Société des Métaux à la mine Anaconda.

Il a été signé par le directeur du Comptoir sans qu'aucune mention en soit faite dans les procès-verbaux du Conseil d'administration.

Il en est de même pour un second aval donné le 4 janvier suivant, et jusqu'à la séance du 13 mars 1888, il n'existe aucune trace des engagements du Comptoir dans le registre des procès-verbaux du Conseil.

Dans cet intervalle de temps le Conseil d'administration de la Société des Métaux, effrayé des conséquences d'une opération qui menaçait de prendre des proportions qui dépassaient ses prévisions, chercha une combinaison qui aurait le mérite de pouvoir vraisemblablement la dégager des risques de sa spéculation tout en lui laissant un profit éventuel.

M. Secrétan offrit à la Société dont il était directeur les moyens d'accomplir cette combinaison, et pour mener à bien la spéculation due à son initiative, il racheta à la Société des Métaux, à un prix rémunérateur pour elle, une partie de ses stocks et marchés, tout en s'engageant à lui rétrocéder sans majoration, au fur et à mesure de ses besoins, les quantités qui lui seraient nécessaires.

C'était là une opération qui ne dégageait aucunement la Société des Métaux des marchés conclus sous sa signature, mais elle lui permettait de solder son bilan du 31 décembre 1887 en un bénéfice net de 16,043,122 fr. 05 et de distribuer à ses actionnaires un dividende de 60 francs par action.

Avant d'assumer ainsi en son nom personnel la responsabilité d'une aussi lourde situation, M. Secrétan s'était assuré du concours du Comptoir d'Escompte et celui d'un groupe important de capitalistes.

Ces capitalistes lui avaient ouvert des crédits et s'étaient obligés à verser le montant de ces crédits au Comptoir d'Escompte qui devait servir seulement d'intermédiaire entre eux et M. Secrétan.

La durée du crédit était d'une année au moins et de trois années au plus.

Le crédit était de 70 millions, et il devait être fourni par seize capitalistes aux termes de la lettre de M. Secrétan au Comptoir en date du 23 janvier 1888, mais trois des Sociétés sur lesquelles comptait M. Secrétan et dont il avait annoncé les versements au Comptoir d'Escompte par sa lettre du 23 janvier 1888, ne répondirent pas à l'appel qui leur fut fait par M. Secrétan, qui, par sa lettre du 1^{er} février 1888 au Comptoir d'Escompte, confirma l'accord de treize seulement des capitalistes dont les noms avaient été par lui primitivement indiqués, ainsi que l'accord d'un nouvel adhérent.

Ces modifications portèrent définitivement le chiffre des versements à effectuer par les quatorze capitalistes adhérents, à la somme de 55,250,000 francs.

Mais dans ce chiffre la Société des Métaux entrait pour la somme de 15 millions et M. Secrétan personnellement pour 12 millions, au total, 27 millions.

Or par deux lettres du 3 février 1888, le directeur du Comptoir d'Escompte écrivait à M. Secrétan et à la Société des Métaux que non seulement il les dispensait temporairement de faire leur versement, mais qu'il consentait à leur en faire l'avance.

Le rôle du Comptoir d'Escompte et celui des capitalistes qui faisaient ces ouvertures de crédit à M. Secrétan en vue de ses opérations d'achat et de vente de cuivre et d'étain est bien précisé par la lettre de M. Secrétan au Comptoir d'Escompte en date du 23 janvier 1888.

Cette lettre dit que, moyennant un intérêt et une commission déterminés, le Comptoir sera l'intermédiaire entre les capitalistes et M. Secrétan pour le service financier de l'opération ;

Que lorsqu'il y aura lieu d'appeler les fonds nécessaires pour ces opéra-

tions, le Comptoir demandera directement à chacun des intéressés, qui s'y est obligé, sa part contributive ;

Qu'enfin le Comptoir sera toujours couvert de ses versements par un nantissement en marchandises et aura à justifier de l'existence de ce nantissement à l'égard des intéressés, au fur et à mesure des appels de fonds pour la valeur correspondante.

Il est à remarquer que le Comptoir, contrairement à ses statuts, n'exigeait ni de M. Secrétan, ni de la Société des Métaux, le versement d'une marge le mettant à l'abri d'une dépréciation éventuelle du cours des étains et des cuivres.

En exécution de ces accords, le premier versement des 14 personnes ainsi engagées vis-à-vis de M. Secrétan fut fait par elles au Comptoir au commencement de février 1888, jusqu'à concurrence de 20 0/0 du montant des engagements respectifs, soit au total la somme de 11 millions : le Comptoir versant dans cette somme pour compte de M. Secrétan et de la Société des Métaux la somme de 5,400,000 francs.

Plus tard, en mars 1888, un des donneurs de crédits engagé pour 6 millions, réduisit son concours à 4 millions, ce qui a porté le chiffre total des engagements des coobligés de M. Secrétan, y compris M. Secrétan lui-même et la Société des Métaux, à la somme totale de 53,250,000 francs.

Mais cinq maisons étrangères étant venues ouvrir des crédits à M. Secrétan dans les mêmes conditions pour la somme totale de 9,375,000 francs, le chiffre total des crédits s'est trouvé porté à 62,625,000 fr.

De son côté, la Société des Métaux, pour augmenter ses ressources, réunissait ses actionnaires à la date du 10 mars 1888 et doublait son capital par l'émission de 50,000 actions nouvelles de 500 fr. chacune, émises à 750 fr.

Au lieu de restreindre son rôle aux termes précis que nous venons d'indiquer, le Comptoir d'Escompte, sous la signature de son directeur, donna sa caution à deux mines de cuivre américaines au cours des mois de janvier, février et mars pour des sommes considérables : 8,850,000 £, soit 221,250,000 francs.

Les crédits qu'il ouvre sans cesse pour des achats d'étains d'ordre et

pour compte de la Société des Métaux portent également sur des chiffres très élevés.

Le 9 mars 1888, le Comptoir fit un deuxième appel de fonds de 20 0/0 aux donneurs de crédits pour le 19 mars suivant.

C'est après ce deuxième appel de fonds que M. Denfert-Rochereau, dans la séance du Conseil d'administration du 13 mars, se fit donner, pour la première fois, d'après le registre des procès-verbaux, une autorisation de signer à deux contrats nouveaux l'aval de garantie du Comptoir.

Il est nécessaire de mettre sous vos yeux le texte complet de ce procès verbal.

« Le Directeur, après avoir rappelé les communications générales » qu'il a faites au Conseil, concernant le concours donné par le Comptoir à la Société des Métaux pour des avances sur matières premières, » croit qu'il est de son devoir, maintenant que la Société des Métaux » a tenu ses assemblées générales ordinaire et extraordinaire, d'entrer » plus avant dans les explications relatives au rôle du Comptoir comme » banquier.

» Dans le courant de décembre, le Comptoir a prêté des sommes » relativement importantes à la Société des Métaux sur warrants de » cuivre et d'étain, et lorsque M. Secrétan a traité avec sa Société pour » la reprise de l'excédent de ses stocks et la continuation des marchés » signés avec les producteurs de cuivre, des crédits d'une importance » considérable ont été ouverts à M. Secrétan.

» D'un commun accord, le Comptoir d'Escompte de Paris a été » désigné pour être l'intermédiaire entre M. Secrétan et les donneurs » de crédits, effectuer tous paiements, recevoir tous warrants, faire en » un mot le nécessaire pour la bonne marche des opérations.

» Les conditions avantageuses offertes par M. Secrétan aux capi- » taux engagés, la sécurité du placement, l'observation complète des » prescriptions statutaires ont engagé le directeur, dans les accords » intervenus, à réserver, pour le Comptoir, la faculté d'employer ses » ressources disponibles en avances sur les marchandises dont il s'agit, » pour le compte de M. Secrétan et de son groupe, avant d'appeler » les capitaux formant l'importance des crédits. Ces opérations faites » sur une vaste échelle, permettent d'espérer pour l'exercice courant » des résultats avantageux.

» Le Directeur donne lecture d'une lettre de la Société Industrielle » et Commerciale des Métaux qui charge le Comptoir de toutes les » opérations relatives au doublement du capital et lui alloue, pour sa » commission, y compris la publicité, 5 francs par action, soit 250,000 » francs au total.

» Enfin, le Directeur fait connaître que pour remplir les clauses de » l'important contrat que M. Secrétan a fait avec des producteurs de » cuivre en Amérique, il lui est nécessaire d'obtenir l'aval d'un établis- » sement de crédit, aval qui n'est au fond qu'une formalité, puisque la » plus grande partie des cuivres achetés en Amérique seront revendus » sur place et qu'il ne s'agirait que d'une balance d'une importance » minime eu égard aux deux contrats dont il s'agit, qui se dérouleront » dans une période de trois années et s'élèveront à 2,000,000 environ.

» Le Directeur ajoute que, du reste, ces avals sont donnés dans des » conditions statutaires puisque, en dehors de la garantie de la Société » des Métaux, qui présente aujourd'hui une surface voisine de cent » millions de francs, les paiements qui pourraient éventuellement avoir » lieu pour le compte des contrats, seraient toujours faits contre des » marchandises aux mains du Comptoir.

» Le Conseil, après avoir entendu ces explications, autorise le » Directeur à marcher pour les opérations en général avec la Société » des Métaux et M. Secrétan, sur les bases susindiquées et l'autorise » notamment à avaliser les deux contrats ».

Mais cette autorisation du Conseil, qui était nulle puisqu'elle était contraire au pacte social, ne devait pas suffire à la Société des Métaux, qui, très peu de temps après, demandait au Comptoir d'Escompte de lui donner sa garantie du paiement à l'échéance de toutes les livraisons de cuivre qui seraient faites à la Société des Métaux par les mines du Cap, Mason et Barry, Rio-Tinto, Tharsis, Cobar et autres.

L'importance de ces contrats était considérable et leur durée était de plusieurs années.

C'est alors que le Directeur, pour la deuxième fois, saisit le Conseil d'administration de la question, et se fit donner par lui une autorisation dont la nullité, aux termes des statuts, ne peut faire question.

Voici les termes du procès-verbal du 27 mars 1888.

« Le Directeur expose au Conseil que la Société des Métaux de-
» mande au Comptoir de se porter caution pour une durée de trois
» années, du paiement des fournitures résultant de marchés passés avec
» diverses Sociétés minières, la livraison devant être faite au Comptoir
» à Londres, contre quittance des factures.

» Le Comptoir aura pour garantie de son cautionnement tout à la
» fois l'engagement de la Société des Métaux et les produits eux-
» mêmes dont elle aura pris possession à l'arrivée et qu'elle détiendra
» à titre de gage. Cette opération rentre donc dans les conditions sta-
» tutaires et le Directeur croit devoir soumettre au Conseil de consentir
» ces cautionnements.

» Le Conseil, le chef de la division du contentieux entendu en ses
» explications, et après en avoir délibéré, autorise le Directeur du
» Comptoir d'Escompte de Paris à porter le Comptoir caution, pendant
» une période de trois années, du paiement des fournitures à faire par
» lesdites Compagnies minières, à la Société des Métaux, en retenant à
» titre de garantie l'engagement de la Société des Métaux et les produits
» à l'arrivée ou les documents les représentant, restant à titre de gage
» en la possession du Comptoir d'Escompte. »

C'est ce procès-verbal du 27 mars qui est visé dans la lettre de
démission de l'un des administrateurs, M. Siegfried, dont la retraite a eu
lieu à la date du 2 juin 1888.

La situation commençait alors à être déjà difficile.

La spéculation sur les étains avait donné une perte considérable qui
pesait lourdement sur le Comptoir.

Il fallait, de toute nécessité, liquider cette première opération dans
laquelle la Société des Métaux avait témérairement engagé le Comptoir.

La liquidation de l'opération allait laisser le Comptoir à découvert de la
somme de 22 millions.

La perte de cette opération allait s'ajouter aux avances considérables
du Comptoir sur les cuivres.

Pour y parer, le Comptoir avait fait un troisième appel de fonds de
20 0/0 aux donneurs de crédits de M. Secrétan, mais il avait été entraîné
à donner, le 11 mai, une nouvelle garantie de paiement à la mine de Rio-

Tinto pour 78 millions, pour trois ans, et à une mine japonaise pour
12,500,000 francs.

Dès la fin de mai, il adressait à la Société des Métaux des observa-
tions sur la situation des comptes en lui demandant d'envoyer des cuivres
en France pour permettre de se créer des ressources en les warrantant.

La situation était en effet la suivante, à cette date de fin mai 1888 :

Avances sur étains	49.418.000 fr.
Avances sur cuivres.	84.422.000
ENSEMBLE.	<u>133.840.000 fr.</u>

A déduire :

Emprunts, acceptations et verse- ments du groupe Secrétan.	102.185.000 fr.
DÉCOUVERT TOTAL.	<u>31.655.000 fr.</u>

Cette situation qui, fin juin, s'était aggravée d'un nouvel écart,
obligeait le Comptoir à chercher des ressources en empruntant sur les
warrants dont il était détenteur vis-à-vis des capitalistes donneurs de
crédits à M. Secrétan.

Il fut contraint de solliciter d'eux une lettre le relevant de la condition
imposée primitivement d'avoir toujours en mains la marchandise comme
contre-partie des appels de fonds faits par lui, et pour se procurer les
fonds indispensables aux besoins de l'opération engagée et que l'on ne
pouvait déjà ni arrêter ni restreindre, on fit de nombreuses démarches pour
avoir auprès de la Banque de France et de divers banquiers des avances
sur marchandises dont le produit devait permettre de continuer l'opération.

Les capitalistes donneurs de crédits à M. Secrétan, demandèrent en
compensation d'être déchargés de l'opération sur les étains, dont la perte
se chiffrait à 22 millions.

Un accord fut conclu sur ce point les 13 et 17 juillet entre M. Secrétan
et M. Hentsch, représentant les capitalistes, à l'exception toutefois des mai-
sons anglaises.

Puis le Comptoir fit avec M. Secrétan une convention particulière pour
lui faire régler simplement « en compte » cette perte considérable. M. Se-

crétan appliquait à ce compte les versements déjà effectués par lui et la Société des Métaux sur les crédits ouverts par eux au Comptoir, et il prenait en outre l'obligation d'apporter en paiement au Comptoir des terrains d'une valeur de 3 millions « dont il indiquerait ultérieurement les désignations et contenances », le règlement du solde des avances du Comptoir devant être effectué ultérieurement en tant que de besoin sur les bénéfices résultant des affaires sur cuivres. La Société des Métaux s'est reconnue de son côté responsable de 15,700,000 francs sur la perte des étains.

Les bénéfices annoncés par M. Secrétan devenaient problématiques, étant donnée l'augmentation toujours croissante des stocks ; le relèvement des cours du cuivre avait énergiquement stimulé la production des mines.

Certaines exploitations qui végétaient dans les anciennes conditions du marché s'étaient relevées et travaillaient activement.

Non seulement des mines abandonnées avaient été reprises, mais on en ouvrait de nouvelles. Les consommateurs s'approvisionnaient au moyen de vieux cuivres qu'on remettait en fonte.

D'autre part, la consommation s'était réduite, alors que la production augmentait dans une proportion importante. Il fallait trouver un capital énorme pour tout acheter et pour maintenir les cours, alors que la vente était presque nulle. En vain M. Secrétan affirmait-il, le 12 juillet 1888, à ses cointéressés que l'augmentation des stocks résultant des statistiques n'était qu'apparente et que les fondeurs anglais qui avaient pu vivre jusque-là sur les stocks qu'ils possédaient avant la campagne de hausse ne pourraient pas tenir plus de trois mois, et seraient forcés alors de subir les conditions de la Société des Métaux, détentrice du stock, l'événement devait donner tort à ses prévisions, car, pendant que les mines qui avaient traité avec la Société des Métaux livraient leur production dans des proportions déjà très larges, les mines indépendantes produisaient fiévreusement pour profiter des prix inespérés que la Société des Métaux et ses cointéressés s'efforçaient de maintenir.

Pour assurer le succès, le Comptoir continuait à donner sa garantie aux diverses mines dont la Société des Métaux lui indiquait les contrats. Fin juillet, son Directeur avalisa trois contrats nouveaux, et, en août, pour s'assurer des cuivres du Japon livrables en 1889 et 1890, il ouvrit un crédit de 20 millions.

Mais la situation se tendait de plus en plus.

La Société des Métaux n'avait plus de warrants disponibles pour constituer des marges exigées par les prêteurs autres que le Comptoir.

Quant à ce dernier, qui avait fait argent des warrants formant son gage et les escomptait à la Banque de France et chez divers banquiers, il commença à demander à la Société des Métaux la réduction de son compte d'avances dont le découvert était considérable.

Mais il était déjà impossible de s'arrêter dans cette aventure qui était sans issue.

Les avances fin août étaient de 130.552.000 »

Les emprunts sur warrants et versements des donneurs de crédits étaient de 71.886.000 »

Les avances effectives étaient donc de 58.666.000 »

En présence de cette situation le Comptoir écrivit, le 4 septembre 1888, à la Société des Métaux pour demander de lui faire de suite le versement des sommes dues sur les crédits appliqués à éteindre le déficit des étains et de solder le débit irrégulier de son compte courant. On ne lui donna aucune satisfaction.

Les besoins de la Société des Métaux allaient devenir grandissants chaque mois et c'est le Comptoir qui allait être obligé d'y faire face pour ne pas laisser sombrer la spéculation dans laquelle il était engagé.

Pour septembre, les prévisions de besoins étant supérieures aux ressources, le Comptoir déclara à la Société des Métaux qu'il ne pouvait y faire face que si on lui donnait le produit des ventes faites par la Société des Métaux ou par la négociation de nouveaux warrants.

Mais malgré ses injonctions le compte des avances du Comptoir ne fit qu'augmenter.

Fin septembre ses avances sont de 65.992.000 fr.

Fin octobre elles sont de 67.380.000 fr.

C'est alors que M. Denfert-Rochereau écrivit le 31 octobre à la Société des Métaux que le Comptoir ne ferait pas face aux besoins de novembre, si on ne le couvrait pas de ses nouveaux débours.

C'est la confirmation de la lettre que M. Denfert-Rochereau avait déjà adressée à M. Secrétan le 13 octobre dans les termes suivants :

« Il faut que j'y sois absolument forcé par la situation de place pour » faire de nouveau appel à toute votre bonne volonté pour que le Comptoir » ne soit pas dans un pénible embarras par le fait d'une immobilisation qui » se prolonge au-delà de toutes nos prévisions. »

La situation étant ainsi clairement posée, M. Secrétan paraît avoir eu à cette époque le sentiment très net qu'elle ne pouvait se prolonger ainsi sans aboutir finalement à très bref délai à une épouvantable catastrophe. Il fallait donc négocier immédiatement avec les fondateurs anglais et avec les Sociétés minières les bases d'un accord général devant permettre de liquider au mieux la spéculation commencée.

Les pourparlers engagés dès cette époque par M. Secrétan avaient pour objet d'aboutir à la création d'une Société anglaise qui reprendrait le stock, se chargerait de son écoulement et ferait avec les mines de nouveaux contrats limitant la production à des proportions normales.

Ce projet ne devait pas aboutir, mais pendant les mois de novembre et décembre, les négociations engagées ont continué et pendant ces deux mois la situation du Comptoir n'a fait que s'aggraver.

Vers le 15 décembre, les avances du Comptoir étaient de 158,016,000 fr. contre divers emprunts et versements s'élevant à 89,828,000 fr., soit une avance effective de 68,188,000 fr.

En vain, M. Denfert-Rochereau écrit-il à M. Secrétan des lettres de menaces, en lui signifiant « que le Comptoir ne pourra désormais, non » seulement exécuter pour sa Société de nouveaux ordres de paiement sans » couvertures préalables, mais prolonger des immobilisations absolument » contraires aux conventions intervenues et à l'ordre dans ses affaires. »

Mais M. Secrétan répond à son tour et dans sa réponse du 22 décembre lui signale le danger d'une rupture.

« Toute mesure qui pourrait compromettre la réussite des négociations » irait contre le but commun à atteindre et aurait une gravité qui ne peut » vous échapper. Si cependant vous croyez devoir maintenir les termes de » votre lettre, j'aurai le devoir de convoquer le Conseil et, après la lui avoir

» soumise, de prendre les mesures qui lui seraient suggérées par les cir- » constances. »

Sur cette déclaration, le Comptoir a continué ses avances, et ne pouvant faire face à la totalité des besoins de la Société des Métaux pour le mois de janvier, il a dû faire appel à deux importantes maisons de banque de la place qui ont ouvert avec lui en compte à tiers un crédit de 21 millions.

Les avances du Comptoir étaient à cette date, 31 décembre 1888, de 172 millions, contre des emprunts et versements s'élevant seulement à 85 millions, soit une avance effective de la somme de 87 millions environ.

Mais ce ne devait pas être encore le dernier sacrifice fait par le Comptoir pour sauver les capitaux considérables qu'il avait engagés dans l'affaire.

Toutes ses ressources étaient absorbées et toutes ses forces vives étaient épuisées : la ruine était imminente.

C'est en effet au commencement de la seconde quinzaine de janvier que l'on apprit l'insuccès des négociations commencées à Londres par la Société des Métaux dès le mois de novembre, à l'effet de se dégager ainsi que ses coïntéressés de son stock de cuivre et de ses marchés.

On avait tenté de faire, sous le nom « d'Union des Mines » ou de « Metal corporation », une Société anglaise devant concilier les intérêts des producteurs et des détenteurs du stock avec ceux des consommateurs.

Cette idée, qui paraissait pratique et acceptable, ne put réunir toutes les adhésions, lors d'un premier voyage à Londres du représentant de la Société des Métaux.

Une seconde tentative faite par lui à un second voyage, le 10 janvier 1889, ne devait pas avoir un meilleur succès, car on ne put réunir toutes les adhésions, et la création de la Société nouvelle fut abandonnée tout au moins provisoirement.

Une baisse momentanée du prix du cuivre s'ensuivit, et bien qu'elle ne put pas prendre de grandes proportions, puisque tout le stock des cuivres se trouvait dans les mains des porteurs de warrants de la Société des Métaux, cette baisse inquiéta vivement les prêteurs sur warrants, qui demandèrent à être couverts en espèces de la différence entre les nouveaux cours et le taux primitif d'évaluation : la Banque de France réduisit successivement son taux d'évaluation.

D'autres prêteurs ou endosseurs de warrants refusèrent de renouveler les warrants venant à échéance.

Enfin, d'importants achats de cuivre faits en octobre et novembre venaient à terme, précisément au mois de février.

Dans ces conditions, les besoins d'argent pour le mois de février étaient extrêmement considérables.

Le crédit de 21 millions ouvert en décembre, était absorbé presque entièrement par les paiements de janvier.

Il fallait à tout prix trouver des ressources nouvelles — ou avouer son absolue impuissance de faire face aux paiements — au moment même où M. Secrétan affirmait qu'on allait trouver dans les besoins de la consommation le débouché attendu depuis si longtemps, qu'il ne restait nulle part de cuivre, que les vendeurs à découvert étaient dans l'impossibilité de livrer et que les fondeurs n'avaient plus une tonne de cuivre dans leurs usines.

La fin de janvier se passe en vaines tentatives pour trouver de nouvelles ressources.

La Société des Métaux déclarait n'avoir rien de disponible, ni argent, ni warrants.

Elle demanda au Comptoir un dernier sacrifice.

Pour permettre à la Société des Métaux de contracter un emprunt de 25 millions sur 22,000 tonnes de cuivre, le Comptoir consentit à se dessaisir de cette quantité de warrants, prise sur son gage, bien que ces cuivres représentaient pour lui la contre-valeur d'une avance de plus de 38 millions.

C'est à la date du 5 février qu'a été faite *in extremis* cette opération, qui permettait de prolonger de quelques semaines la situation.

Elle n'a été faite que sur l'engagement formel exigé de M. Secrétan d'avoir à commencer à réaliser, même en vente publique, une partie des stocks accumulés.

Voici le texte même de cet engagement :

« Je m'engage à vendre au moins douze mille tonnes de cuivre par
» mois, à partir du 1^{er} mars prochain au plus tard. Sous la seule
» condition qu'il me sera donné les moyens de passer le courant de

» février et faire face à nos engagements actuels. Pour le cas où je ne
» réussirais pas à vendre ces 12,000 tonnes par mois à l'amiable et à
» pleins prix, je m'engage à en faire opérer la vente publiquement.
» Paris, le 30 janvier 1889.

» Signé : SECRÉTAN. »

C'est vers la même époque que devait avoir lieu une seconde opération destinée à transformer les engagements des capitalistes qui avaient ouvert des crédits à M. Secrétan.

En effet, à cette date M. Secrétan adressait à ses cointéressés une lettre les avisant que l'étendue de ses opérations sur les cuivres lui avait fait connaître la nécessité de transformer les conditions d'origine de l'affaire par la constitution d'une société spéciale.

Il leur adressait, en conséquence, le projet de statuts d'une Société nouvelle en voie de formation sous la dénomination de « *Compagnie auxiliaire des Métaux* » au capital de 40 millions, divisé en 8,000 actions de 5,000 francs, qui devaient rester syndiquées pour une période de trois mois sous la direction du Comptoir d'Escompte.

La nouvelle Société devait créer, en outre, dès sa constitution, pour 40 millions d'obligations garanties par un dépôt spécial en nantissement de cuivres évalués à 64 £ la tonne.

M. Secrétan proposait à ses cointéressés de clore l'opération relative au crédit qu'ils lui avaient ouvert en leur faisant souscrire un certain chiffre d'actions et d'obligations.

Ils auraient seulement à verser en espèces, en représentation de leur souscription, 14 0/0 de leur engagement primitif.

Quant aux 26 0/0 de surplus, ils en seraient entièrement dégagés vis-à-vis de M. Secrétan.

Ce dernier se libérait à leur égard des 60 0/0 par eux versés pour le montant réalisé du crédit, en versant pour eux à la Société nouvelle la somme nécessaire pour leur donner un nombre déterminé de titres entièrement libérés.

Cette combinaison a été acceptée par les donneurs de crédits de M. Secrétan, à l'exception des maisons anglaises, et elle a abouti, confor-

mément aux désirs de ce dernier, à la création de la Compagnie auxiliaire des Métaux, dont l'assemblée constitutive date du 20 février 1889.

Le Comptoir d'Escompte a figuré comme actionnaire pour la somme de 5 millions, représentant son versement sur 1,000 actions. La Société des Métaux avait été autorisée par son Conseil d'administration à souscrire pour 23,625,000 francs d'actions.

Le premier acte de la Compagnie auxiliaire des Métaux fut d'acheter à M. Secrétan 75,000 tonnes de cuivre, à payer entre les mains du Comptoir d'Escompte sur la base de 1,750 francs la tonne, livrables jusqu'au 30 avril 1889.

Voici, du reste, la convention arrêtée à cet égard avant même la formation de la Société, à la date du 19 février 1889, entre M. Secrétan, vendeur, et M. Edouard Hentsch, qui devait être président du Conseil de la future Société :

» Paris, le 19 février 1889.

» Monsieur Ed. Hentsch, 20, rue Le Peletier, à Paris.

« Monsieur, vous savez que j'ai entrepris en janvier 1888, sur les
» métaux, des opérations ratifiées par l'assemblée du 10 mars 1888 de
» la Société des Métaux et pour lesquelles je croyais pouvoir compter
» sur d'importants concours.

» Une partie de ces concours m'ayant fait défaut et mes opérations
» en cuivres ayant pris une grande extension, j'ai reconnu nécessaire,
» tant dans l'intérêt de la Société des Métaux que dans celui des
» personnes qui m'avaient ouvert des crédits, de transformer les condi-
» tions d'origine de l'affaire par la constitution d'une Société spéciale
» qui est en voie de formation sous la dénomination de « *Compagnie*
» *auxiliaire des Métaux* ».

» Vous avez bien voulu accepter d'être administrateur de la nou-
» velle Compagnie, et je viens relater les accords intervenus entre nous
» au sujet de la première opération de la Compagnie auxiliaire.

» La Compagnie auxiliaire m'achète une quantité minimum de
» 75,000 tonnes et maximum de 110,000 tonnes de cuivre....

Signé : SECRÉTAN. »

C'est dans ces conditions qu'à la date du 22 février la Société des Métaux, d'ordre et pour compte de M. Secrétan, confirma au Comptoir

d'Escompte cette vente limitée à 75,000 tonnes en lui déléguant la totalité du produit de la vente s'élevant à Fr. 133,356,562 50.

Cette vente n'a été réalisée que jusqu'à concurrence de 53,000 tonnes dont la Compagnie auxiliaire a réglé la contre-valeur, en majeure partie au moyen des sommes qui lui avaient été versées tant sur ses actions que sur ses obligations, et aussi au moyen d'emprunts faits par elle sur warrants. La Compagnie auxiliaire, sous la caution solidaire de la Société des Métaux, reste devoir au Comptoir sur cette quantité une somme de Fr. 25,875,000 garantie par 18,574 tonnes de cuivres.

En somme, la combinaison de la constitution de la Compagnie auxiliaire des Métaux n'avait apporté dans l'affaire, comme ressources nouvelles, que le versement d'une somme égale à 14 0/0 des crédits ouverts à M. Secrétan. Elle avait servi à dégager la situation des donneurs de crédits en les déliant du surplus des engagements pris vis-à-vis de M. Secrétan.

Le versement du solde de ces crédits eût été d'ailleurs visiblement insuffisant pour mener à bien une opération aussi colossale que celle qu'avait entreprise M. Secrétan.

Cette Compagnie ne paraît pas avoir eu d'autre objet, car son activité s'est bornée à cet unique achat de 75,000 tonnes, qui a plutôt le caractère d'une régularisation d'écritures que d'une affaire commerciale.

Ses fondateurs avaient sans doute espéré, en la créant, trouver le moyen de faciliter le warrantage des cuivres, grâce à l'intermédiaire d'un organe nouveau, mais leur tentative devait échouer parce que la nouvelle Compagnie n'a pas trouvé le crédit nécessaire pour faciliter par sa signature les emprunts dont la Société des Métaux avait besoin.

Pendant ce temps, les mines continuaient sans interruption leurs livraisons. Le stock de la Société des Métaux ne faisait qu'augmenter, puisque les consommateurs continuaient à s'abstenir d'acheter : il fallait faire face aux échéances ; or, les ressources étaient épuisées au Comptoir d'Escompte aussi bien qu'à la Société des Métaux. La situation devenait sans issue, puisqu'elle ne pouvait se dénouer que par la hausse des cuivres, et que la baisse ne cessait de persister et avec elle l'accumulation des stocks qui était née de la nécessité, pour la Société des Métaux, de prendre livraison, sans répit, de toutes les marchandises par elle achetées à terme,

et de payer ou de faire payer par le Comptoir, sans trouver la contrepartie de ses versements dans les ventes aux consommateurs.

Dès les premiers jours de mars, la Bourse, s'inquiétant des engagements du Comptoir, traduisait ses appréhensions par une baisse de 200 fr. sur les actions. Le public commençait à s'émouvoir et à retirer les dépôts.

M. Denfert-Rochereau, comprenant que le Comptoir était absolument perdu, payait de sa vie la lourde responsabilité morale qu'il avait assumée en lançant dans cette opération de jeu l'établissement confié à sa direction. Son suicide devait provoquer, dès le lendemain, le « run » le plus formidable qui se soit jamais produit. La suspension de paiements du Comptoir allait en être la conséquence inévitable si la Banque de France n'avait pas consenti à recevoir en gage l'actif liquide de la Société en mettant par contre à la disposition du Comptoir des sommes considérables qui étaient nécessaires pour payer le public à guichets ouverts.

Dès que les mesures les plus urgentes furent prises pour assurer le remboursement des dépôts et des divers créanciers, les paiements pour le compte de la Société des Métaux ont été arrêtés par le Comptoir, tant en Europe qu'en Amérique, en Chine et en Australie.

La Société des Métaux, se trouvant dans l'impossibilité de prendre livraison des cuivres achetés par elle, déposa son bilan et son liquidateur en fit prononcer la liquidation judiciaire dans les termes de la loi nouvelle du 4 mars 1889.

Les Compagnies de Mines avec lesquelles la Société des Métaux avait conclu des contrats que le Directeur du Comptoir avait avalisés, contrairement aux statuts, mirent immédiatement le Comptoir en demeure de prendre livraison des cuivres non payés par la Société des Métaux. Nous avons, en notre qualité d'administrateurs judiciaires du Comptoir, résisté à cette prétention, et nous avons laissé le débat s'engager de suite devant les tribunaux.

A notre avis, le Comptoir ne peut être tenu d'engagements incorrects, signés par le Directeur en contradiction formelle avec les statuts très nets et très précis du Comptoir.

Les statuts énumèrent dans le chapitre « des Opérations du Comptoir » tous les actes qui sont permis à la Société : escompte des effets de commerce, des billets à ordre et warrants, avances sur certaines caté-

gories de titres mais pour quatre-vingt-dix jours seulement ; ouverture de souscriptions à des emprunts publics ou autres et pour la réalisation de Sociétés anonymes, mais pour le compte de tiers et moyennant commission convenue ; création à l'étranger d'agences qui seront soumises aux mêmes règles que l'établissement central. Et l'énumération se termine par cette clause : « Toutes autres opérations sont interdites. »

En outre, l'article 9 règle les conditions des avances sur marchandises qui doivent être déjà existantes et déjà déposées dans les magasins généraux pour que l'avance soit régulière.

Enfin l'article 11 fixe l'échéance des warrants escomptables à quatre-vingt-dix jours, en disant que les sommes avancées ne peuvent pas être supérieures aux $\frac{3}{4}$ des marchandises déposées.

Or, les traités dont le Directeur du Comptoir a garanti le paiement à l'échéance, sont des traités de longue haleine, variant entre un, deux et trois ans, alors que le délai des statuts vise une période de quatre-vingt-dix jours.

Ces traités concernent des marchandises non produites, alors que les statuts interdisent toute opération autre que sur des marchandises déjà produites.

Les statuts fixent enfin, quant au prix de la marchandise, une marge qui n'a jamais été respectée.

Il suffit, pour bien apprécier ce point, de mettre sous les yeux des actionnaires la formule même d'un de ces contrats de garantie.

« Paris, le 21 avril 1888.

« En considération du contrat que vous passez sous la date de ce
» jour avec la Société industrielle et commerciale des Métaux pour la
» vente que vous lui faites de certains cuivres, nous vous garantissons
» le paiement en livres sterling, à Londres, de toutes les sommes que
» cette Société devra vous payer pour tout le cuivre que vous lui aurez
» livré ou mis à sa disposition au plus tard le 31 décembre 1890, en
» vertu dudit contrat.

» Cette garantie ne pourra pas être modifiée par le fait, de votre
» part, de consentir la prorogation ou le renouvellement de lettres de
» change, ou de vous démunir ou d'échanger tout acte vous servant de
» garantie, ou de surseoir à l'examen et à la suite à donner à toute

» réclamation au sujet dudit contrat, non plus que de faire ou d'omettre
» de faire, ou de souffrir ou permettre aucun acte qui, indépendamment
» de cette stipulation, nous déchargerait ou affecterait autrement notre
» position de garants.

» Nous ne devons être responsables d'aucun paiement qui, par suite
» d'un délai accordé par vous sans notre approbation, deviendra exi-
» gible après le 31 décembre 1890.

» Pour les besoins de cette garantie, et pour toute procédure légale
» en provenant, nous élisons domicile, par les présentes, dans nos
» bureaux, n° 52 Threadneedle street, dans la Cité de Londres, et con-
» venons que la loi anglaise sera applicable à cette garantie et la régira,
» et que la haute Cour de justice de Sa Majesté Britannique aura juri-
» diction sur tout différend qui pourra s'élever à son sujet.

» Comptoir d'Escompte de Paris.

Le Directeur,

» Signé : DENFERT-ROCHEREAU. »

Aucun doute n'est possible sur l'absolue irrégularité d'une semblable convention vis-à-vis du Comptoir d'Escompte dont les statuts sont, en définitive, la loi des tiers comme celle des actionnaires. Les Compagnies minières ne peuvent que s'en prendre à elles-mêmes de ne pas avoir examiné, lorsqu'elles ont exigé la signature d'un établissement de crédit, si les pouvoirs du Directeur du Comptoir étaient réguliers et s'il ne donnait pas une signature antistatutaire ; si, en un mot, les statuts permettaient au Comptoir de donner valablement sa garantie aux contrats de la Société des Métaux.

Ce sont les tribunaux anglais qui ont été saisis les premiers de la question par deux des Compagnies minières anglaises. Les contrats passés avec les mines anglaises attribuent en effet juridiction aux tribunaux anglais, d'après le type de contrat dont le modèle précède.

Mais cette attribution de juridiction ne saurait avoir de valeur que si la signature de M. Denfert-Rochereau était valable.

Nous avons donc opposé de suite l'incompétence et la nullité de la signature.

L'un de nous s'est rendu à Londres pour conférer de cet important débat avec les avocats et les sollicitors du Comptoir d'Escompte, et la défense

de votre Société a été arrêtée d'accord avec ses conseils qui soutiendront vos intérêts avec une intelligence et une autorité indiscutables.

Un premier résultat a été obtenu : les Mines demandaient contre le Comptoir d'Escompte un jugement sommaire, basé sur la signature donnée au contrat.

Mais la haute Cour de justice de Londres, division du Banc de la Reine, dans son audience du 17 avril dernier, nous a admis à faire la preuve de la nullité invoquée de la signature de M. Denfert-Rochereau, et, par une première décision qui préjuge favorablement la question soulevée, elle a repoussé la demande de « summary judgment » et nous a remis pour plaider à un jour ultérieur. Quand l'affaire aura pris son tour de rôle, nous avons bon espoir que, devant les tribunaux anglais, votre cause triomphera.

A l'égard des mines américaines, c'est devant le tribunal de commerce de la Seine que doit s'engager le débat. Là encore, nous entendons faire prévaloir les mêmes principes et faire juger que les statuts très rigoureusement étroits du Comptoir d'Escompte, interdisaient toute pensée comme toute opération de spéculation, et que ces statuts ont été indignement violés.

Mais nous avons l'espoir que, dans un avenir prochain, ces procès engagés avec quelques-unes des mines anglaises et américaines tomberont d'eux-mêmes et n'auront aucune suite, parce qu'il est possible qu'à bref délai on puisse mettre fin aux pourparlers engagés depuis un mois déjà entre les vingt-deux Compagnies minières et les porteurs de warrants, en vue d'une conciliation générale qui s'impose à tous les intérêts en présence.

Les porteurs de warrants détiennent, en effet, en ce moment, un stock de cuivre de 160,000 tonnes.

S'ils réalisent immédiatement leur gage, la production des mines se trouve paralysée dans une proportion très sensible et pour une assez longue période, car le stock actuel représente la consommation de plusieurs années.

D'autre part, l'intérêt des porteurs de warrants est de ne pas procéder à une réalisation brutale, s'ils ne veulent pas voir les cours du cuivre — qui sont déjà très avilis — tomber encore plus bas.

La solution serait évidemment de régler, par rapport aux mines, l'écoulement du stock de cuivre sur une période de trois ou quatre ans, tandis que les mines restreindraient leur production dans une proportion d'un quart ou d'un tiers, de façon à ne pas engorger le marché de nouvelles marchandises.

On arriverait ainsi à maintenir un cours normal, et on déciderait enfin les consommateurs à faire des achats que la situation leur commande depuis longtemps, puisqu'ils manquent de marchandises.

En dehors de cette combinaison, on ne saurait aboutir qu'à un désastre commun.

C'est ce qu'ont fort bien compris les deux tiers des producteurs de cuivre au cours des longs pourparlers commencés à Paris et continués à Londres entre les divers intéressés. Nous avons été mêlés à ces pourparlers en qualité d'endosseurs de warrants intéressés à la bonne réalisation du cuivre donné en gage à la Banque de France et aux divers banquiers prêteurs sur warrants. Les négociations entamées suivent leur cours, et nous ne désespérons pas de voir tomber bientôt les résistances individuelles, peu justifiées, qui se sont produites contrairement à l'intérêt général.

En tous cas, nous avons déclaré aux Mines que nous bénéficierions certainement de la situation juridique que va avoir à leur égard la Société des Métaux, à la suite de son dépôt de bilan et de sa mise en liquidation judiciaire. Conformément à la jurisprudence récemment fixée par la cour de cassation dans l'affaire de la faillite de l'Union Générale contre les Forges de Terrenoire, les Mines se trouveront alors vis-à-vis de la Compagnie des Métaux dans l'alternative ou de livrer leur marchandise et d'être payés en monnaie de dividende, ou d'abandonner d'elles-mêmes leur marché, et, par suite, la prétendue caution du Comptoir d'Escompte tombera *ipso facto*. Dans aucun cas, les Mines ne peuvent prétendre faire une production pour dommages-intérêts à la liquidation judiciaire de la Société des Métaux.

Les Compagnies minières comprendront certainement que dans cette situation que leur crée la loi française elles ont intérêt à abandonner tous procès et tous traités et à faire en conséquence avec les porteurs de warrants des accords conformes à l'intérêt des producteurs de cuivres, des détenteurs du stock et des consommateurs.

Situation actuelle de l'affaire des cuivres

Après vous avoir ainsi donné dans tous ses détails l'histoire de l'opération des cuivres, nous allons en mettre sous vos yeux la situation résumée au 31 mars.

Cette situation ne s'est pas modifiée d'une manière appréciable pendant le mois d'avril. Quelques paiements ont été seulement effectués en Chine et en Australie avant l'arrivée des instructions formelles données aux agents du Comptoir de ne plus payer aucune somme à raison des marchés de cuivre.

Le Comptoir a avancé à la Société des Métaux une somme totale de 146,489,615 fr. 35, ci 146.489.615 35

En représentation de ces avances, il existe un stock de cuivre de 67,827 tonnes.

Si l'on calcule la valeur de ce stock à un cours normal comme celui de 40 £, qui était le cours du cuivre avant la campagne de hausse tentée par M. Secrétan, la valeur du stock de cuivres du Comptoir est donc de 67.827.000 »

Par suite, la perte dans l'opération est à ce cours de 40 £ de la somme de 78.662.615 35

Si la réalisation du stock qui est détenu en ce moment par les divers porteurs de warrants se faisait à un chiffre inférieur au cours de 40 £, la perte du Comptoir serait encore plus considérable.

En outre, le Comptoir a endossé pour la Société des Métaux pour 6,240,800 fr. de warrants, représentant 5,003 tonnes de cuivre, sur lesquels on peut calculer une perte éventuelle de 1,200,000 fr.

Enfin, il existe pour 4 millions de traités sur la Société des Métaux non échues encore, représentant un crédit pour 2,300 tonnes de cuivres du Japon, en dépôt à Shang-Hai.

Il peut y avoir encore de ce chef une perte de 1,700,000 fr.

Il restera enfin à dégager le Comptoir de tous les risques attachés aux marchés de cuivres garantis contrairement aux statuts et s'appliquant à des livraisons futures pour 320,000 tonnes environ.

Mais le Comptoir aura à déduire de sa perte le dividende qu'il pourra toucher dans la liquidation judiciaire de la Société des Métaux, dont il est le principal créancier pour le montant de sa perte totale, c'est-à-dire pour la

différence qui sera chiffrée entre le montant des avances du Comptoir et le montant de la réalisation des cuivres warrantés.

L'actif actuel de la Société des Métaux consiste surtout dans ses usines et peut être évalué de 10 à 20 0/0 du passif.

Il restera également à faire état du dividende à espérer de la répartition des biens de M. Secrétan à ses divers créanciers : ce dernier a donné mandat à M. Levasseur, liquidateur judiciaire de la Société des Métaux, d'en faire la réalisation, au prorata, à ses divers créanciers. On peut compter sur l'expérience de M. Levasseur pour opérer au mieux de l'intérêt commun la réalisation de l'actif de M. Secrétan et celui de la Société des Métaux.

Nous avons calculé plus haut approximativement la perte totale à la somme de 78 millions

A quelque somme que le chiffre précis en soit ultérieurement fixé, il est dès à présent certain que cette perte est égale au montant du capital social du Comptoir d'Escompte.

Voici, du reste et pour mémoire, le résultat total de la campagne entreprise par M. Secrétan :

Les 170,000 tonnes de cuivre achetées par lui et sa Société auraient coûté environ	325.000.000 »
En les calculant au cours de 40 £, elles vaudraient	170.000.000 »
La perte est donc de	155.000.000 »

Cette perte a été payée par le capital entier du Comptoir, par le capital entier des Métaux (actions et obligations), et par les 22 millions de versements faits aux caisses du Comptoir par les capitalistes qui ont donné leur concours à M. Secrétan pour cette opération désastreuse.

A cette perte de 155 millions s'ajoute la perte des étains, s'élevant à la somme de 22 millions au moins.

Tel est, Messieurs, le bilan approximatif de cette triste opération.

Elle a peut-être enrichi passagèrement certains joueurs qui ont spéculé sur les cuivres et sur les valeurs des Sociétés de cuivre, mais elle a eu pour résultat final de ruiner les braves gens de l'épargne française, les actionnaires du Comptoir d'Escompte, que l'on a fait jouer à leur insu et contre leur volonté.

§ II

LES RESPONSABILITÉS

La ruine du Comptoir d'Escompte a entraîné, à notre avis, une responsabilité absolue tant pour le Conseil d'administration que pour le Comité de censure et la succession Denfert-Rochereau.

Dès que nous avons pu nous rendre compte de la situation, nous avons affirmé le principe de cette responsabilité dans le rapport sommaire qui nous a été demandé lors de notre entrée en fonctions, par M. le Ministre de la justice.

Dans ce rapport nous avons établi que la situation de votre Société était compromise lors de l'assemblée du 31 janvier 1889, et nous avons démontré que les administrateurs avaient commis la faute de présenter aux actionnaires la situation de la Société comme absolument prospère, alors qu'elle était mauvaise, et de leur distribuer en conséquence un dividende supérieur à celui des années précédentes et paraissant représenter un bénéfice net et acquis de plus de 8 millions.

Ce rapport concluait à la responsabilité du Conseil et des censeurs.

Après l'examen détaillé que nous venons de faire de la situation, nous renouvelons de la façon la plus formelle notre première déclaration.

La responsabilité du Conseil d'administration, du Comité de censure et de la succession Denfert-Rochereau est, à notre avis, absolue.

Quelle que fût l'initiative laissée au directeur de la Société, le Conseil d'administration avait le devoir de contrôler ses actes et d'empêcher ses incorrections. Si grande qu'ait été, au Comptoir, l'omnipotence que son nom et sa situation donnaient à M. Denfert-Rochereau, le Conseil d'administration et les censeurs qui avaient reçu mandat de faire respecter les statuts, devaient protester contre ses agissements antistatutaires, dès qu'ils les ont connus. Les Actionnaires étaient les juges naturels du conflit qui serait survenu entre le Conseil et M. Denfert-Rochereau, et ils auraient donné incontestablement raison à ceux des administrateurs qui n'avaient

pas le double rôle d'administrateurs du Comptoir d'Escompte et de la Société des Métaux ou qui n'étaient pas engagés dans cette spéculation, soit par leur maison de banque, soit par eux-mêmes.

Ils auraient dû déclarer en temps opportun que leur bonne foi avait été surprise. On aurait pu alors prendre les mesures nécessaires pour enrayer cette opération folle et empêcher le désastre. Ils n'en ont rien fait, et leur confiance ou leur aveuglement a dépassé toute mesure.

Un fait prouve bien cette confiance du plus grand nombre des administrateurs du Comptoir dans la solidité du grand établissement confié à leur gestion, et en même temps leur insouciance complète du péril que faisaient courir à la Société les engagements pris sur les cuivres.

Ce fait, c'est qu'à la date du suicide de M. Denfert-Rochereau, beaucoup d'entre eux avaient dans les caisses du Comptoir des sommes considérables en espèces et en titres.

Un autre fait prouvera aux actionnaires que certains d'entre eux, sans même discuter le principe de la responsabilité qui leur incombe, n'entendent pas s'y soustraire. L'un d'eux a spontanément reversé à la caisse de la Société une somme de 1,200,000 fr., qu'il avait cru devoir retirer comme client de la Société, en déclarant aux administrateurs provisoires qu'il l'affectait essentiellement au règlement du préjudice qu'il avait pu causer.

D'autres ont demandé aux administrateurs provisoires de conserver, à titre de gage spécial, soit leurs titres mêmes, soit le produit de leurs titres vendus. Il est inutile de livrer à la publicité les noms de ces administrateurs qui ont été ou sont encore, au point de vue professionnel, l'honneur même du commerce parisien.

La faute commise par ceux-là, c'est d'avoir fait une confiance illimitée à un directeur qui passait dans le monde des affaires pour habile et honnête, et qui jusque-là n'avait entraîné le Comptoir dans aucune opération de jeu.

Ils lui ont abandonné sans contrôle sérieux une direction qui est devenue absolue et même tyrannique. Inconscients du rôle qu'on leur faisait jouer, la plupart d'entre eux ont laissé faire le mal. C'est cette faute qui les rend responsables vis-à-vis de la Société d'une réparation pécuniaire équivalant au préjudice immense qu'ils ont causé.

Leur bonne foi ne saurait être leur excuse, et la sanction doit être

nécessairement le paiement par eux d'une indemnité équitablement proportionnelle à la ruine qui est survenue.

Le chiffre en sera facilement établi au moyen de l'exposé de situation dressé plus haut par nos soins ; il doit être, selon nous, égal à la totalité du capital social perdu par leur faute.

Il convient de reconnaître au surplus que cette absence de contrôle sérieux qui a entraîné la chute du Comptoir est le vice propre des grandes sociétés anonymes de banque et de crédit ayant un trop nombreux personnel d'administrateurs, et la catastrophe du Comptoir d'Escompte a provoqué sur ce point des réflexions que nous croyons intéressant de vous soumettre, car elles précisent d'une façon bien nette la situation au point de vue spécial que nous venons d'indiquer.

« On est surpris de voir avec quelle légèreté, quelle faiblesse et, disons-le, avec quelle ignorance sont administrées, trop souvent, les Sociétés anonymes. Il semble que plus une Société a de crédit auprès du public, plus la besogne de l'administrateur, notamment, est simplifiée. Comment supposer, par exemple, qu'une entreprise qui a derrière elle quarante années d'existence, c'est-à-dire quarante années de services rendus au public et à l'État, dont les ressources ont toujours été s'accroissant avec son crédit, dont la direction a été confiée à un homme soi-disant expérimenté, comment supposer que cette Société sombrera tout d'un coup au moment même où l'état de ses bénéfices, publiquement accusés, aura fait croire à un degré de prospérité non atteint jusqu'alors, et comment ne pas admettre qu'un Conseil d'administration, étant donné le rôle effacé qu'il accepte trop facilement, ne se laisse pas aveugler par cet optimisme et ne se renferme pas peu à peu dans un état d'indifférence absolue ?

» C'est là qu'est le mal. Les fonctions de membre d'un Conseil d'administration sont considérées comme une véritable retraite pour certaines personnalités dont la vie, dans le passé, n'a cessé d'être, le plus souvent, laborieuse et honorable. Elles constituent, de plus, une occupation lucrative ; on y prend facilement goût et l'on n'hésite pas à les cumuler, autant qu'il est matériellement possible de le faire. Dans ces conditions, les membres d'un Conseil d'administration, voués à de si multiples occupations, délèguent leurs pouvoirs sinon en la forme, du moins en fait, à un directeur qui, lui, consacre tout son temps, toute son activité, toute son intelligence aux intérêts sociaux. On peut dire qu'il incarne la Société qu'il dirige, et celle-ci, livrée aux inspirations d'un seul homme, subit ses défaillances comme elle peut profiter aussi de ses habiles conceptions.

» Comment les commissaires ne suivraient-ils pas l'exemple des administrateurs ? Devant un homme dont l'autorité statutaire s'est encore accrue de tous les pouvoirs administratifs résumés en ses mains, les commissaires s'effacent et leur travail d'investigations se trouve également bien simplifié.

» Dans cet état de subordination, un Conseil d'administration, des commissaires ont vite oublié ceux dont ils tiennent leurs pouvoirs, c'est-à-dire les actionnaires, et ceux-ci, *péchant généralement par indifférence*, se soucient peu de les en faire souvenir. Aussi les rapports qui leur sont lus aux assemblées n'ont-ils *aucune signification réelle au point de vue de leurs intérêts*. Ils ne contiennent que ce qu'il est matériellement impossible de taire ou de ne pas chiffrer. Les choses qu'il serait le plus intéressant de connaître et qui doivent avoir une influence sur le sort de la Société et sur la tenue de ses actions restent le secret du Conseil d'administration et de la direction. Une assemblée qui voudrait les connaître ne serait-elle pas qualifiée le plus souvent d'indiscrette ? »

Un éminent économiste, M. Leroy-Beaulieu, a résumé ces idées en termes excellents lorsqu'il a étudié les causes de la ruine du Comptoir d'Escompte et recherché comment avait pu tomber en un mois le Comptoir d'Escompte après les déclarations officielles.

« Il faut bien le dire, la méthode ordinairement suivie en France et peut-être ailleurs pour les rapports de la direction avec les actionnaires est une méthode tout illusoire. Elle ne donne aucune garantie sérieuse de bonne gestion.

» Le Conseil d'administration des sociétés anonymes est, en général, un organe dépourvu de toute efficacité : il est très peu approprié, par sa constitution, à la fonction qu'il doit remplir. Un Conseil d'administration est, pour la plupart du temps, une réunion d'apparat, où l'on entre par protection et par faveur. Les personnages y sont décoratifs. Ils sont trop nombreux, trop intéressés dans l'affaire; ils y apportent trop peu de temps; ils n'ont pas assez de moyens d'information et de contrôle; ils ne sont pas assez rémunérés, directement du moins; ils ont trop souvent des intérêts particuliers en quelque sorte contraires à ceux de l'établissement qu'ils sont chargés de conduire.

» Ce qui frappe d'abord, c'est le nombre excessif des membres d'un Conseil d'administration. Il est bien peu de sociétés où ce nombre soit inférieur à une douzaine; dans beaucoup de sociétés, il est de quinze; dans d'autres, de vingt; dans certaines, de vingt-cinq. Nous croyons même qu'il est des Conseils d'administration comprenant une trentaine de membres. On y joint au moins deux commissaires ou deux censeurs, souvent trois commissaires ou censeurs, parfois cinq censeurs. Ainsi voilà, au minimum, une vingtaine de

» personnes, parfois trente, même, dans des cas rares il est vrai, un peu plus, qui sont censées conduire une société anonyme.

» Pourquoi tant de monde dans une affaire qui demande surtout du soin, de l'attention, de l'esprit de suite ? Que voulez-vous que fassent de sérieux ces vingt à trente personnes ? Au lieu que la délibération gagne à ce nombre excessif, elle y devient trouble. Cet imposant Conseil se réunit une fois par semaine ou par quinzaine : on entend quelques rapports; le président ou l'administrateur délégué fait quelques observations et puis les autres se taisent, beaucoup n'osant parler ou croyant qu'ils manqueraient aux convenances s'ils parlaient. Un membre qui s'aviserait d'errer de temps en temps dans les bureaux, de se faire montrer les livres, de se rendre compte du portefeuille, serait bientôt traité d'indiscret et mis en quelque sorte à l'index comme un homme qui ne sait pas vivre.

» Tant de gens ne pouvant s'initier aux détails de l'affaire, à la vie réelle de l'établissement, il en résulte que l'administration tout entière réside, en réalité, dans le président, l'administrateur délégué et le directeur qui est un agent salarié. Quelquefois, on choisit dans le sein du Conseil d'administration un comité spécial qu'on appelle comité de direction. On prend cinq membres parmi les vingt ou les trente, et ces cinq membres sont investis, en réalité, de tous les pouvoirs. L'expédient semble heureux; mais il a de très graves inconvénients. Les quinze ou dix-huit membres du Conseil d'administration qui ne font pas partie du comité de direction ne savent plus rien, ne peuvent plus rien, ce ne sont que des comparses; ils couvrent de leur honorabilité et de leur réputation les actes occultes des quelques membres du comité de direction. Le public ne se doute pas que souvent les membres du Conseil d'administration d'une société ne sont pas plus instruits des affaires de celle-ci que les simples étrangers.

On ne saurait fixer d'une façon plus saisissante la situation spéciale de la plupart des membres du Conseil d'administration du Comptoir.

Certains seulement ont été mêlés directement à l'opération : les autres ont laissé faire.

Il nous a semblé qu'au point de vue de la réparation pécuniaire, aucune distinction n'était possible entre eux et que les conséquences de la faute commise devaient également porter sur tous, solidairement.

Nous avons, en conséquence, immédiatement saisi le tribunal compétent d'une demande, tendant à faire reconnaître par justice le principe de la responsabilité, et à faire fixer une provision de cinquante millions, à valoir sur les dommages intérêts à fixer ultérieurement par état.

Voici, d'ailleurs, le texte même de cette demande.

« Attendu que, d'un jugement contradictoirement rendu par le Tribunal de Commerce de la Seine le 23 mars 1889, enregistré, déposé et publié, il résulte : 1° Que les membres du Conseil d'administration du Comptoir d'Escompte de Paris, alors en exercice, ont déclaré se démettre de leurs fonctions ; 2° Que MM. Edmond Moreau et Paul Monchicourt ont été nommés administrateurs provisoires de ladite Société avec les pouvoirs de l'ancien Conseil d'administration et avec mission de convoquer et tenir l'Assemblée générale des actionnaires qui prononcera sur la dissolution et la mise en liquidation de la Société ;

» Attendu, d'autre part, qu'à la date du 5 mars 1889, M. Denfert-Rochereau, directeur de ladite Société, est décédé et qu'il n'a pas été pourvu à son remplacement ;

» Attendu que, dès lors, les administrateurs provisoires ont qualité pour prendre toutes mesures et exercer toutes actions dans l'intérêt de la Société ;

» Attendu que, dès leur entrée en fonctions, l'examen sommaire des documents et livres sociaux a démontré aux administrateurs provisoires que la situation actuelle du Comptoir d'Escompte était imputable aux fautes graves du directeur du Conseil d'administration et du comité de censure ;

» Qu'il y a donc lieu pour la Société d'exercer contre les défendeurs qui étaient à divers titres ses mandataires, l'action à fin de responsabilité aux termes des articles 32 du Code de commerce, 1991 et suivants du Code civil ;

» Que cette action appartient à la Société ; qu'il s'agit, ainsi qu'il résultera des faits ci-après exposés, d'un préjudice subi par la Société elle-même et de faute commise par les défendeurs dans l'exercice du mandat social à eux confié ;

» Que cette action est d'ailleurs exercée sous la réserve de l'action publique et sous la réserve des droits pouvant appartenir aux actionnaires qui justifieraient d'un dommage personnel et distinct de celui subi par la Société ;

» Attendu que de ce qui précède, il résulte que la présente action est recevable ;

» Qu'elle est pleinement fondée ainsi qu'il va être démontré ;

» Attendu qu'à la suite du suicide de M. Denfert-Rochereau, Direc-

» teur de la Société, survenu le 5 mars 1889, le Comptoir d'Escompte a dû procéder au remboursement de la presque totalité des fonds déposés en compte-courant à vue ; que la cessation des paiements n'a été évitée que moyennant l'aliénation de la presque totalité de son actif en garantie des sommes à lui avancées par divers banquiers pour satisfaire au retrait des dits dépôts à vue ;

» Attendu qu'à la vérité le suicide de M. Denfert-Rochereau a causé une panique qui a dépassé toute prévision ; mais, tout en faisant état de cet événement qui a rendu la crise plus périlleuse en révélant subitement la mauvaise situation du Comptoir, il y a lieu de constater que bien avant le 5 mars 1889 et depuis plus d'un an, les plus chaires ressources du Comptoir étaient engagées progressivement dans des spéculations téméraires et aléatoires ; qu'il a été rendu du plus terrible par la prolongation de ces opérations jusqu'au jour où le péril a été divulgué et a fait éclater la crise à laquelle la Société a failli succomber ;

» Attendu que les avances faites à la Société des Métaux, tout d'abord dans des conditions normales, avaient successivement atteint des sommes plus considérables à chaque échéance par suite du renouvellement continu des warrants venant à échéance et par l'escompte de nouvelles valeurs ; qu'en septembre 1888, ces avances s'élevaient aux chiffres ci-après :

» Etains 526 tonnes	16.692.000 »
» Cuivres 72.421 tonnes	118.349.000 »
» Compte courant	8.573.000 »
» Soit ensemble	143.614.000 »

» Que le Comptoir avait pu mobiliser ces avances par le réescompte de valeurs et recettes diverses à concurrence de 77.622.000 fr.

» Qu'un tel chiffre d'avances sur une même nature de marchandises et dans une même opération était absolument disproportionné au capital social et aux réserves du Comptoir, d'autant que cet établissement avait à parer aux nécessités de ses opérations normales ; qu'en réalité, le Comptoir, par le maintien de l'augmentation successive de ce découvert ne se livrait plus à des opérations d'escompte prévues par ses statuts ; qu'en réalité, il participait à une vaste spéculation et en suivait la fortune, au lieu de se borner aux opérations d'un commerce régulier et de tout repos, en conformité du pacte social et des traditions suivies jusqu'alors.

» Qu'au 15 décembre 1888, par suite du non écoulement des

» stocks de cuivre, le découvert atteignait 158.016.000, contre
» 89.828.000 fr. de mobilisations; qu'à fin décembre 1888, le découvert
» montait à 172.271.000 fr. contre 85.283.000 fr. de mobilisations;

» Que ces avances nouvelles étaient consenties dans l'espoir
» d'une entente avec les sociétés de mines; mais que cette entente ne
» se réalisa pas et que, par contre, le prix des cuivres commença à
» baisser;

» Que les prêteurs sur warrants ramenèrent leurs évaluations
» de 52 £ par tonne à 48.45.44 £ et que d'ailleurs le réescompte des
» warrants devint impossible tandis que la Société des Métaux était
» impuissante à dégager sa signature et à réaliser ses marchandises;

» Que la constitution de la Société auxiliaire ne put dénouer les
» difficultés de la situation qu'aggravait la baisse des métaux et que
» c'est alors que devant la révélation au public et l'étendue du péril,
» M. Denfert-Rochereau mit fin à ses jours;

» Attendu qu'il est injustifiable que le Conseil d'administration et
» le Comité de censure aient laissé le directeur engager le patrimoine
» de la société dans ces dites opérations; que le Conseil tenait des
» statuts tous les pouvoirs utiles pour imposer ses décisions au direc-
» teur « et suivre chaque jour les opérations du Comptoir » (Art. 21);
» que le Comptoir était administré par un Conseil composé de quinze
» membres et surveillé par un Comité de trois censeurs; qu'un Conseil
» d'escompte lui était adjoint pour l'examen des bordereaux; que le
» Conseil d'administration nommait le directeur (Art. 17); que ce Conseil
» se réunissait au moins une fois par semaine (Art. 25); qu'aucune déli-
» bération du Conseil n'était valable sans la présence de huit adminis-
» trateurs et de l'un des censeurs (Art. 26); que le Conseil était investi
» des pouvoirs les plus étendus pour l'administration de la Société:
» qu'il autorisait notamment, dans les limites des statuts, toutes les
» opérations du Comptoir et en déterminait les conditions; qu'il fixait
» le taux de l'escompte et les sommes à y employer; qu'il autorisait
» l'ouverture des comptes courants (Art. 28). Que si le directeur était
» chargé de la gestion des affaires sociales, c'était « sous l'autorité du
» Conseil d'administration » (Art. 29); qu'enfin les censeurs veillaient à
» la stricte exécution des statuts et des règlements du Comptoir; qu'ils
» exerçaient leur surveillance sur toutes les parties de l'établissement;
» que les livres, la comptabilité et généralement toutes les écritures
» sociales devaient leur être communiqués à toute réquisition (Art. 21);

» Attendu qu'en regard de ces attributions souveraines des adminis-
» trateurs et des censeurs, les statuts déterminaient (Art. 8) les

» opérations du Comptoir et en déterminaient aussi bien la nature que
» la durée;

» Attendu que la simple observation des statuts eût suffi à empêcher
» les opérations ci-dessus indiquées et en restreindre en tout cas
» l'importance et la durée; que la surveillance dévolue aux administra-
» teurs et aux censeurs, si elle avait été bien exercée, leur aurait révélé
» en temps utile la voie périlleuse dans laquelle le Comptoir s'avancait
» chaque jour davantage;

» Que, bien loin de là, les rapports du Conseil et des Censeurs don-
» nés en lecture à l'Assemblée générale des actionnaires tenue le 31
» janvier 1889 constatent un bénéfice acquis de 8.037.701 francs dans
» l'exercice 1888 et l'existence d'une réserve intacte de 20 millions;
» qu'ils concluent à la distribution d'un dividende de 50 fr., supérieur
» de 2 fr. aux dividendes des autres années; que le Comité de censure
» rappelant qu'il est « institué près du Comptoir d'Escompte pour sui-
» vre ses opérations et s'assurer qu'elles sont conformes aux statuts de
» la Société » déclare que « soit au siège central, soit dans les agences,
» les opérations dont le Conseil vient de rendre compte sont confor-
» mes aux prescriptions statutaires et réalisées avec une parfaite régu-
» larité;

» Attendu que les rapports dans leur teneur contrastent avec la
» situation déjà compromise où se trouvait cet établissement; que le
» salut de ses énormes avances dépendait de la réussite de la vaste
» spéculation tentée sur les cuivres et que dès alors l'inertie bien cons-
» tatée des consommateurs avait déterminé une baisse qui devait fata-
» lement et à très bref délai aboutir à la ruine de la Société des Métaux;
» Attendu qu'il n'y a lieu, quant à présent, d'examiner le caractère
» du dividende voté et son influence sur le marché des titres du Comp-
» toir d'Escompte; qu'à cet égard, il convient d'attendre le résultat de
» l'information ouverte contre les administrateurs et censeurs et confiée
» à M. Prinet, juge d'instruction; mais que, dès à présent, leur né-
» gligence et la désertion de leurs devoirs statutaires demeurent péremp-
» toirement démontrés;

» Attendu qu'à l'heure actuelle, il ne saurait être possible ni de re-
» lever tous les griefs qu'un examen plus complet pourra révéler, ni de
» déterminer le chiffre exact du dommage subi par la Société;

» Qu'il y a lieu de donner acte à la Société des réserves formelles
» de signifier toutes demandes additionnelles et toutes conclusions mo-
» dificatives de la présente assignation;

» Qu'il convient à l'heure actuelle de faire reconnaître par justice le
» principe des dommages-intérêts dus à la Société et de condamner

» tous les défendeurs à payer des dommages-intérêts à fixer ultérieurement par état ;

» Mais qu'en outre et dès à présent, il y a lieu de prononcer contre tous les défendeurs solidairement une condamnation provisionnelle de cinquante millions, chiffre égal à la moitié du capital social et à la moitié des réserves, sauf d'ailleurs à augmenter ultérieurement ce chiffre lors de la fixation par état des dommages-intérêts ;

» Qu'il y a lieu de prononcer ces condamnations conjointement et solidairement contre les héritiers de feu M. Denfert-Rochereau, les administrateurs et les censeurs ; qu'en effet, si le Directeur a été particulièrement coupable par l'initiative qu'il a prise et le droit qu'il s'est arrogé contrairement aux statuts de diriger arbitrairement les affaires du Comptoir, il faut reconnaître que de tels actes n'ont été possibles que par suite de la défaillance des administrateurs et censeurs et de l'abdication de l'autorité qui leur était dévolue pour le bien de la Société ; qu'une sollicitude ordinaire et l'accomplissement normal de leurs fonctions statutaires suffisaient à assurer le fonctionnement prospère de la Société ;

» Qu'ils n'ont pas été soucieux des intérêts qui étaient remis à leur vigilance et à leur capacité ; qu'ils ont manqué à la confiance que les actionnaires et les clients du Comptoir aussi bien que l'État avaient placée en eux ; qu'il y a lieu, dès lors, et à raison de l'identité des fautes commises et du préjudice causé par tous les défendeurs de les contraindre à la même réparation solidairement entre eux ;

PAR CES MOTIFS :

« S'entendre condamner tous les défendeurs conjointement et solidairement à payer à la Société requérante des dommages-intérêts à fixer ultérieurement par état ;

» S'entendre dès à présent et à valoir sur lesdits dommages-intérêts condamner à payer conjointement et solidairement une provision de cinquante millions de francs ;

» Donner acte aux administrateurs provisoires de leurs réserves d'augmenter ultérieurement ce chiffre lors de la fixation par état des dommages-intérêts.

Cette demande inscrite au grand rôle du Tribunal de Commerce dès la première audience, subira nécessairement diverses remises avant de prendre son tour de rôle.

Mais lorsque les liquidateurs du Comptoir d'Escompte auront signifié leur reprise d'instance et complété cette demande au moyen des faits nouveaux qu'établit notre Rapport, il n'est pas douteux que le Tribunal n'accorde à l'affaire une fixation d'urgence, cette mesure étant commandée par l'importance même des intérêts engagés et par l'intérêt qu'il y a à presser une solution attendue avec confiance par les nombreuses victimes de la ruine du Comptoir.

Pendant ce temps, et depuis le 28 mars, l'instruction ouverte sur l'ordre de M. le Ministre de la Justice suit son cours. Un expert du parquet, M. Flory, commis par M. le Procureur de la République, a reçu de nous tous les éléments de notre travail, ainsi que les livres et pièces pouvant éclairer la justice.

La préoccupation de beaucoup d'actionnaires, c'est qu'au cours de cette double procédure l'actif personnel de certains des administrateurs puisse être réalisé par eux, même à vil prix, et que cet actif échappe par suite aux légitimes revendications des intéressés. Nous avons répondu à cette préoccupation en demandant au Tribunal civil de prononcer la nullité de la vente de terrains, d'une valeur d'environ un million, consentie par M. Hentsch à un tiers, quelques jours après la chute du Comptoir. Comme ce tiers n'a payé qu'un prix sensiblement inférieur à la valeur réelle des terrains et s'est libéré de suite, contrairement aux usages en matière immobilière, nous estimons que la nullité de la vente sera prononcée contre lui. Mais nous n'avons pu procéder à aucune saisie-arrêt en l'absence de titres réguliers de créance, et M. le Président du Tribunal civil n'ayant pas le pouvoir d'autoriser des saisies-arrêts par voie d'ordonnance, a dû refuser de répondre à la requête qu'à deux reprises nous avons été lui soumettre en personne. Nous y avons suppléé dans la mesure du possible par des significations spéciales qui, sans avoir l'effet légal de saisie-arrêt, seront respectées, nous en avons la conviction, à raison de la gravité des circonstances.

Du reste, certains des administrateurs, loin de chercher à se soustraire aux conséquences de leurs fautes, ont laissé à notre disposition en espèces et valeurs, une somme d'environ quatre millions cinq cent mille francs que nous considérons comme devant être spécialement affectée au paiement des dommages-intérêts.

En outre, la succession de M. Denfert-Rochereau devant présenter un actif d'environ 3 millions, nous avons fait opposition à partage, et nous estimons que de ce chef encore, il sera recouvré par les liquidateurs une somme très considérable puisque la succession n'a pas d'autre passif à éteindre.

En résumé, nous croyons avoir pris toutes les mesures que comportait la situation.

Les liquidateurs auront à poursuivre énergiquement l'œuvre que nous avons commencée, et nous avons la profonde conviction qu'ils rendront effectives les responsabilités que nous avons signalées et qu'ils obtiendront en justice la réparation du préjudice causé.

Est-ce à dire que la seule voie judiciaire soit ouverte ?

Certains actionnaires ne l'ont pas pensé ainsi, et le plus important des syndicats d'actionnaires qui se sont récemment formés, nous a demandé de le convoquer le 24 avril dernier, avec le Conseil d'administration et le Comité de censure, pour discuter avec eux le principe et les bases d'une transaction.

La réunion qui a eu lieu au Comptoir entre les actionnaires et les administrateurs et censeurs n'a pu aboutir, mais l'initiative prise par ce syndicat d'actionnaires ne sera peut-être pas stérile, puisqu'elle doit aboutir aujourd'hui à la proposition par ce syndicat, de la nomination à votre assemblée d'une commission spéciale d'actionnaires, chargée d'étudier la question et de la faire aboutir.

§ III

EXAMEN CRITIQUE DU BILAN AU 31 DÉCEMBRE 1888

Le bilan au 31 décembre 1888, présenté à l'assemblée générale du 31 janvier dernier, a été de notre part l'objet d'un examen tout spécial.

Nous avons passé en revue les éléments composant les divers chapitres de l'actif, et cette étude a eu pour résultat de nous démontrer que certains comptes auraient dû être l'objet ou d'amortissement complet ou de réserves importantes.

Les risques résultant de ces comptes ne s'élèvent pas, d'après notre

appréciation, à moins de seize millions se répartissant comme suit :

1° — 2 millions sur le chapitre des agences de Province.

Cette somme représente le montant de créances dépendant presque exclusivement de l'agence de Lyon, et dont la valeur peut être considérée comme très douteuse ou pour lesquelles les garanties sont insuffisantes.

Cette succursale possède 1699 bons de la Chambre syndicale des agents de change, qui lui ont été remis à la suite du krach de 1882, et dont le remboursement s'opère par voie d'adjudication. — Ces bons sont inscrits à l'actif de l'agence pour une somme de 991,827 fr. 89, soit par titre 583 fr. 75, valeur sensiblement supérieure au taux des remboursements effectués jusqu'à ce jour et qui n'a pas dépassé 250 francs.

2° — 5,500,000 sur le chapitre des comptes nantissements.

Cette somme s'applique à des avances consenties à des particuliers et à des sociétés industrielles, et qui nous ont paru insuffisamment garanties.

Nous vous citerons, à titre d'exemple, le compte de la liquidation des anciens Etablissements Claparède, qui figure dans le chapitre des nantissements pour plus de 3 millions, et qui n'est garanti que par des titres dont la réalisation n'est pas possible.

C'est dans ce chapitre que se trouvent portés les divers comptes de plusieurs administrateurs, et des personnes attachées au Comptoir.

Ces comptes, qui ont vivement préoccupé certains actionnaires, se trouvent actuellement diminués par suite des remboursements totaux ou partiels qui ont été opérés dans les mois de mars et avril. Notre réduction n'a porté sur ces comptes que jusqu'à concurrence d'une somme de 1.100.000 francs environ.

3° — 8.500.000 sur le chapitre des comptes spéciaux.

Les réductions qui composent ce chiffre portent principalement sur des créances anciennes, des participations et des valeurs mobilières.

Nous mentionnerons notamment :

1° Une créance sur les établissements métallurgiques d'Alexandrowski, dont l'origine remonte à 1878 et qui, malgré les amortissements déjà opérés, figure encore pour 1.377.288 fr. 74.

2° Une somme de 1.174.838 fr. 61 provenant de la liquidation des créan-

ces qu'avait le Comptoir sur la Banque du Luxembourg. Pour se couvrir d'une ancienne créance remontant à 1881, le Comptoir a dû racheter divers immeubles situés à Aulus, et qui sont actuellement loués 6.000 francs par an et environ 200.000 mètres de terrains à la Turbie. Ces immeubles et terrains sont une contre-valeur tout à fait insuffisante pour une créance de 1.174.838 fr. 61.

3° Les avances faites au syndicat de la mission de l'industrie française en Chine, dans lequel le Comptoir est intéressé.

Le montant de ces avances est porté pour 2.538.881 fr. 32 dans les comptes spéciaux, bien que des recouvrements soient encore à faire sur le prix des travaux et des fournitures qui ont été effectués en Chine, et il y a lieu de craindre un déficit important sur les sommes déboursées par le Comptoir.

§ IV

SITUATION DU COMPTOIR D'ESCOMPTE AU 31 MARS 1889

En procédant, sur les indications qui ressortent du travail de détail auquel nous nous sommes livrés sur chacun des comptes sociaux et tenant compte des réductions faites sur les comptes spéciaux et les comptes divers, voici comment nous croyons pouvoir établir la situation actuelle de l'actif et du passif du Comptoir d'Escompte :

ACTIF	
Espèces disponibles au 31 mars	10.787.761 25
Portefeuille :	
Paris	25.037.699 47
Province	7.429.054 35
Etranger	7.251.866 17
Agences :	
En France	10.889.898 70
Hors d'Europe	19.574.853 95
<i>A reporter</i>	80.971.133 89

<i>Report</i>	80.971.133 89	
Avances sur effets publics en reports :		
Avances	3.339.936 89	} 5.549.718 14
Reports	2.209.781 25	
Comptes courants :		
Correspondants de province	1.776.788 04	} 47.201.014 99
— de l'étranger	11.517.486 59	
Comptes nantissements	33.678.114 34	
Divers	228.626 03	} 1.438.451 41
Retenues sur bordereaux escomptés		
Comptes spéciaux :		
Comptes acceptations.		
Garanties	27.707.263 62	} 89.892.688 99
Valeurs mobilières	24.633.536 31	
Créances et divers.		
Comptes débiteurs	37.551.889 06	
Valeur de 67.827 tonnes de cuivre évaluées à £ 40, la tonne		67.827.000 »
Immeuble du Comptoir		7.000.000 »
		299.880.007 42

Observation préalable étant faite que cet actif est grevé d'un nantissement de 140 millions en faveur de la Banque de France, et d'un solde de nantissement en faveur de la Banque de Paris et des Pays-Bas, de 37,107,250 fr., au total 177,107,250 fr., contre lequel ledit actif a été engagé pour 203,089,846 fr. 49.

PASSIF

Acceptations, Effets à payer	16.646.457 10	
Agence de Londres	24.687.650 »	
Comptes courants	20.860.606 32	
Coupons et Titres à payer	2.441.497 25	
<i>A reporter</i>	64.636.210 67	299.880.007 42

Report.	64.636.210 67	299.880.007 42
Dépôts fixes.	11.495.967 65	
Comptes d'encaissements.	1.603.592 63	
Comptes créditeurs spéciaux.	3.273.712 39	
Emprunts, comptes divers sur war- rants cuivre.	33.208.597 15	
Escompte spécial à la Banque.	140.000.000 »	
Banque de Paris et des Pays-Bas.	37.107.250 »	
Prévision pour risques en cours.	2.000.000 »	293.325.330 49
Différence.		6.554.676 93

représentant la somme qui resterait disponible après extinction complète du passif.

Nous devons vous faire remarquer, Messieurs, que les évaluations portées dans la situation qui précède, restent nécessairement soumises à toutes éventualités de diminution aussi bien que d'augmentation.

Il ne faut pas se dissimuler que la réalisation de l'actif, si elle était faite avec trop de précipitation, aurait pour conséquence inévitable des dépréciations importantes.

La réalisation du portefeuille d'un établissement comme le Comptoir doit être une œuvre très réfléchie et elle ne peut se faire sans tous les délais compatibles à la bonne réalisation des titres à vendre et des créances à recouvrer.

Diverses affaires dans lesquelles le Comptoir est engagé exigeront de longues et laborieuses négociations, et le résultat définitif de la liquidation dépendra avant tout de la manière dont elle aura été conduite.

§ V

LES MESURES A PRENDRE

Nous vous avons dit quelles avaient été les causes de la ruine et quelles étaient les responsabilités encourues.

Vous savez en outre quelle est la situation de votre Société.

Il nous reste à vous indiquer les mesures qui, d'après nous, s'imposent d'urgence pour améliorer cette situation dans toute la mesure du possible.

Mise en liquidation de la Société et nomination des liquidateurs

La première de ces mesures consiste à dissoudre aujourd'hui votre Société, à en prononcer la mise en liquidation amiable et lui choisir des liquidateurs.

Aux termes de l'article 46 de vos statuts, la liquidation *peut* être prononcée en cas de perte du quart du capital social.

Cet article s'exprime ainsi :

« Si, par des événements quelconques, le capital social se trouve
» réduit aux trois quarts, l'Assemblée générale serait immédiatement
» convoquée, à l'effet de délibérer sur la convenance d'une dissolution
» anticipée de la Société. »

Mais la liquidation *doit* être prononcée si le capital est réduit à la moitié.

Voici le texte de l'article 47 :

« Si le capital était réduit à moitié, les actionnaires en seraient pré-
» venus en assemblée générale, et la liquidation aurait lieu de plein droit. »

Or, le capital du Comptoir est perdu en entier.

La liquidation n'est pas facultative : elle est obligatoire.

Voilà la situation en droit : elle est telle que si l'assemblée, par im-

possible, ne prononçait pas la dissolution, tout actionnaire dissident, présent ou non présent à l'assemblée, aurait le droit de saisir les tribunaux de la question malgré le vote contraire de l'assemblée, et ceux-ci auraient le droit de déclarer la Société dissoute du moment qu'il leur serait démontré que la moitié du capital social est perdue.

Mais la situation de fait commande la dissolution d'une façon encore plus impérieuse.

Comment concevoir la possibilité d'une continuation de la Société dans les circonstances que vous connaissez ?

Elle ne serait admissible qu'au moyen d'une augmentation du capital social.

Or, cette augmentation présenterait aux actionnaires de très grands dangers à cause de l'incertitude qui plane sur la situation du Comptoir à raison des marchés de cuivre antistatutaires.

Si cette situation avait pu être immédiatement débarrassée des difficultés qu'entraînent les procès et les négociations en cours relatives à cette affaire des cuivres qui est la question capitale à résoudre, il eût été possible, sans aucun doute, d'étudier utilement une combinaison de reconstitution à laquelle beaucoup d'actionnaires ont pensé aussitôt après la catastrophe.

Mais comment maintenir la confiance de la clientèle à l'ancien établissement irrémédiablement compromis par 400 millions de signatures de garantie indument données aux contrats de la Société des Métaux. Ces signatures sont nulles sans aucun doute, mais encore faut-il en faire prononcer par justice la nullité et cela ne peut se faire avant plusieurs mois au moins.

La clientèle ne pouvait rester fidèle qu'à la condition qu'elle eût une sécurité absolue et qu'une nouvelle Société fût créée de suite, qui n'aurait absolument aucun lien avec l'ancienne au point de vue des traités viciés de nullité que la liquidation fera tomber.

C'était la seule combinaison pratique à tenter.

C'est celle que nous avons essayé de réaliser à votre profit, nous croyons y être parvenus et nous sommes heureux de pouvoir la soumettre à votre approbation.

Le prononcé de la liquidation amiable entraîne la nomination de liquidateurs ayant votre confiance, à qui vous donnerez mandat de réaliser au

mieux l'actif de la Société, d'accord avec les créanciers gagistes détenteurs de la plus grande partie de cet actif.

Un élément très important de cet actif consiste dans les revendications de la Société contre les anciens administrateurs, censeurs et la succession de l'ancien directeur.

Les liquidateurs auront par suite mission de reprendre l'instance engagée par vous et de poursuivre en justice la réparation du préjudice causé. Mais la partie la plus difficile de leur tâche consistera à mener à bonne fin les négociations commencées avec les Compagnies minières, qui, avant-hier encore, nous conviaient à continuer avec elles à Paris, les pourparlers que l'un de nous a été suivre à Londres avec elles, au nom du Comptoir endosseur de warrants et au nom des Sociétés françaises intéressées dans le débat.

Si les liquidateurs aboutissent à cet accord, que nous croyons possible, malgré la multiplicité des parties en cause et les exigences personnelles de certains, ils n'auront pas à suivre les divers procès relatifs à la nullité des marchés des cuivres, car ils tomberont d'eux-mêmes. Mais au cas contraire, les liquidateurs devront purger à Londres et à Paris, ces procès qui sont, vous le savez, d'une importance tout à fait capitale pour la liquidation.

Les liquidateurs choisis par vous auront enfin à se mettre en rapport, de suite, avec les principaux groupes d'actionnaires qui se sont formés, pour étudier avec ces syndicats et les honorables avocats et avoués qui en sont les conseils, toutes les mesures importantes à prendre pour sauvegarder vos intérêts.

Les actionnaires devront, en tous cas, être à nouveau convoqués par les liquidateurs, à bref délai, dès qu'il sera utile, et en tous cas, dès qu'il sera possible de procéder aux mesures d'exécution des jugements rendus, ou d'étudier les propositions de transactions qui pourraient être soumises aux actionnaires par les administrateurs et censeurs assignés.

Cette prochaine assemblée pourrait utilement porter à son ordre du jour une modification aux statuts, qui a son importance dans les circonstances actuelles. C'est l'abréviation du délai de convocation des futures assemblées d'actionnaires, qui seront nécessaires à la bonne marche de la liquidation, afin de rendre les actionnaires juges des questions graves que

leur vote doit trancher. On pourra faire décider alors que le délai statutaire de convocation, qui est d'un mois, sera réduit à dix ou à quinze jours.

Cession du titre et de la clientèle à une Société nouvelle

La deuxième mesure qui s'impose à vous avec une urgence non moins grande, c'est la cession du nom et de la clientèle du Comptoir à une Société nouvelle dont vous puissiez être par privilège les actionnaires.

Il y a une nécessité absolue à ce que la situation créée au Comptoir depuis le 5 mars par les fautes de son Directeur et de son Conseil ne se prolonge pas un jour de plus. La clientèle, qui est restée fidèle à l'établissement, est sollicitée de toutes parts, et chaque semaine qui s'écoule diminue dans une proportion sensible la valeur de cette partie de votre actif.

Nous avons pu soutenir la meilleure partie de cette clientèle en continuant les divers services et en assurant les opérations normales de l'escompte aux échéances de fin mars et fin avril. Nous avons fait face à toutes les nécessités de la situation pour le bon fonctionnement de la maison mère de Paris, des agences de France : Marseille, Lyon, Nantes, et des agences de l'étranger, celle de Londres, qui est très puissante, et celles de l'Extrême Orient : Bombay, Calcutta, Yokohama, Shang-Hai, Hong-Kong, Tientsin, Foochow, Hankow et enfin celles d'Australie, Melbourne et Sydney, celles de Tamatave et Tananarive, et enfin celles de San Francisco. Plusieurs de ces agences ont une si grande situation à l'étranger que les banques anglaises et allemandes ne peuvent soutenir avec elles aucune comparaison.

Nous avons pu enfin, grâce au précieux concours du Ministère des affaires étrangères, retenir au profit de la Société nouvelle que vous allez former, la clientèle si importante des Etats étrangers, dont les services d'emprunt et de coupons se faisaient au Comptoir d'Escompte.

Mais il faut aviser à sortir au plus tôt de cette situation provisoire qui est tout à fait anormale.

Il faut créer de suite une nouvelle Société.

C'est là, Messieurs, votre intérêt indiscutable.

C'est aussi l'intérêt de la France : Il ne faut pas, au point de vue

national, que le Comptoir d'Escompte disparaisse, parce que c'était le seul établissement de crédit de la France possédant dans l'Extrême-Orient et à l'étranger, d'importantes agences qui assuraient à la Patrie française un crédit et un prestige illimités.

C'est la pensée patriotique qui, dès le début de la crise, a préoccupé M. le Ministre des finances : Il nous a, à maintes reprises, manifesté sa volonté bien arrêtée de ne pas permettre que la France perdît, dans les pays d'Extrême-Orient et dans les pays d'outre-mer, la situation hors de pair que le Comptoir d'Escompte lui avait fait conquérir depuis trente ans.

Son appel a été entendu, et l'homme d'Etat qui était déjà venu au secours du Comptoir pour lui éviter la faillite et la ruine, a, une seconde fois, bien mérité des actionnaires du Comptoir.

Une nouvelle Société est prête à fonctionner, avec le concours assuré de M. Denormandie, ancien gouverneur de la Banque de France, dont le renom d'expérience et de parfaite honorabilité est certainement connu de tous les actionnaires.

Cette Société n'a pu prendre corps que grâce à l'intervention du Ministre des finances et grâce à son insistance pour obtenir au cours des pourparlers que tous les actionnaires de l'ancien Comptoir aient le droit de souscrire la totalité des actions. C'était la condition que nous avons posée en votre faveur au début de nos négociations commencées à la fin du mois de mars.

C'est vendredi dernier seulement que nous avons pu aboutir à un accord définitif dont voici l'économie :

Le capital de la nouvelle Société serait de 40 millions divisé en 80,000 actions de 500 francs, libérées de 125 francs lors de la souscription qui aura lieu dans le courant du mois de mai, et 125 francs trois mois après le premier versement. Ce délai de trois mois a été demandé par un grand nombre d'actionnaires, et facilitera beaucoup la souscription des petits actionnaires.

Tous les actionnaires de la Société actuelle du Comptoir d'Escompte auront par privilège le droit de souscrire la totalité des actions de la nouvelle Société.

Le même droit de privilège exclusif sera réservé aux actionnaires souscripteurs en cas d'augmentation ultérieure en espèces en cours de la Société du capital primitif de 40 millions.

Mais, dès à présent, la souscription du capital social est garantie, et tous les titres que les actionnaires ne voudront pas souscrire seront souscrits par le groupe des Sociétés de crédit et de banquiers qui a déjà donné sa garantie à la Banque de France pour partie de son avance de 140 millions.

M. Denormandie, ancien gouverneur de la Banque de France, est le Président de la nouvelle Société. Le choix des membres du Conseil d'administration n'est pas encore arrêté, il sera soumis au vote de l'Assemblée générale constitutive.

La Société nouvelle aura pour objet l'exploitation des diverses branches qui étaient l'objet de la Société ancienne, c'est-à-dire l'escompte, les opérations des agences de l'étranger et les émissions de titres, les souscriptions pour compte de tiers d'emprunts publics ou autres et les services de paiement des coupons d'Etats étrangers.

Les liquidateurs de l'ancienne Société céderont à la nouvelle le nom et la clientèle du Comptoir. Le prix de cession ne pouvait être utilement fixé en argent, il était plus normal de donner à cette valeur relative une valeur en titres correspondant exactement aux chances de succès qu'à la nouvelle Société, grâce au nom et à la clientèle de l'ancienne.

Il a été adopté, en conséquence, que la Société nouvelle créerait, en représentation de la valeur du titre et de la clientèle, des parts de fondateurs recevant dans les bénéfices de la Société nouvelle une proportion de 20 0/0, après le paiement de 5 0/0 distribués aux actionnaires et après la constitution des réserves légales et statutaires.

Quarante mille de ces parts de fondateurs seraient remises aux liquidateurs de l'ancien Comptoir à titre de paiement du titre et de la clientèle de l'établissement, sur les soixante mille créées.

Mais nous avons ensuite insisté pour qu'en outre du nom et de la clientèle du Comptoir, la Société nouvelle se rendit acquéreur, au prix de sept millions, de l'immeuble servant de siège social au Comptoir.

La nouvelle Société n'a pas voulu, au début de son fonctionnement, prendre sur son capital de 40,000,000 une somme aussi considérable pour l'immobiliser en achat d'immeuble, sans être sûre du concours de la Banque de France, créancière gagiste de l'immeuble pour sept millions, au point de

vue des facilités d'un paiement à long terme et d'un taux minimum d'intérêt pour le capital engagé.

Il y avait là une grande difficulté, car il était de la plus haute importance pour la liquidation de céder à ce prix un immeuble qui ne pouvait convenir qu'à la nouvelle Société.

La réalisation en vente publique en eût été absolument désastreuse, un immeuble d'une nature aussi spéciale n'étant pas dans le commerce.

Nous avons pu trouver une solution satisfaisante à cette difficulté.

La Banque de France a facilité l'opération à la Société nouvelle et à nous-mêmes et la liquidation pourra céder de suite l'immeuble social moyennant le prix pour lequel cet immeuble figure au dernier bilan, c'est-à-dire sept millions.

Enfin tout le matériel et mobilier industriel du siège social et des agences serait repris par la nouvelle Société à dire d'experts. Elle reprendrait également les baux et locations et les polices d'assurances. Enfin elle aurait la faculté pendant un délai de six mois de sa constitution, de reprendre divisément tous traités, contrats et affaires en cours, dépendant de l'ancien Comptoir et de se faire substituer dans tous droits et obligations en résultant, le tout sans indemnité ; mais il est bien entendu que la Société nouvelle serait et entendrait rester absolument étrangère à l'ancienne Société quant aux affaires au sujet desquelles elle n'aurait pas exercé un droit d'option.

La Société nouvelle entrerait en possession des services à partir du 1^{er} mai — c'est-à-dire dans deux jours — sauf régularisation après sa constitution régulière.

La constitution de la Société nouvelle sur de semblables bases nous paraît avantageuse pour les actionnaires de la Société actuelle.

Tout en leur accordant un privilège d'une valeur appréciable pour un droit de souscription à une affaire dont le capital est sûrement souscrit, elle a l'avantage de ne faire aucune novation à leurs droits d'actionnaires de la Société ancienne au point de vue des justes revendications pécuniaires qu'ils ont à formuler contre le Conseil d'administration, les censeurs et la succession Denfert-Rochereau.

Elle empêche la perte d'une valeur certaine qui est une partie intéressante de l'actif social.

Elle enlève à la liquidation les charges multiples d'une exploitation qui devrait, sans cette cession, se traduire par de nombreuses résiliations de baux et de polices et traités divers.

Elle permet enfin de faire une situation, sinon à tout le personnel du Comptoir, du moins à la plus grande partie de ce personnel, qui compte des employés très anciens et très méritants. On ne saurait, sans injustice, faire peser sur ces bons auxiliaires les conséquences de la catastrophe et la nouvelle Société tiendra à se les adjoindre.

Elle décharge la liquidation d'un immeuble de sept millions, qui n'est pas d'une valeur licitable et qui constituerait une très grosse perte de réalisation pour les actionnaires.

Enfin elle donne à la liquidation comme prix du nom et de la clientèle qui vont perdre leur valeur si on ne les réalise pas de suite une valeur certaine en titres d'avenir qui représentent une part de fondateur par quatre actions.

D'autre part, elle laisse les actionnaires complètement maîtres d'entrer, si bon leur semble, dans la Société nouvelle s'ils ont confiance dans son avenir, ou, au contraire, de ne pas user d'un droit de souscription facultatif s'ils estiment que l'avenir de cette Société est incertain.

Nous n'hésitons donc pas, Messieurs, à vous engager à donner votre approbation à cet acte que nous n'avons voulu signer en votre nom que sous réserves de votre approbation.

Mais nous avons le devoir de vous signaler tout spécialement que cette constitution nouvelle de Société n'est possible que si vous adoptez ce projet aujourd'hui même, de façon à permettre à la Société nouvelle de fonctionner à partir du 1^{er} mai prochain.

Il faut en effet, pour que la Société nouvelle réussisse, qu'elle se mette immédiatement en rapport avec la clientèle qui a besoin de se sentir ressaisie par des mains nouvelles et expérimentées. Il y a donc une nécessité absolue à ce que la situation créée au Comptoir depuis le 5 mars par les fautes de son Directeur et de son Conseil ne se prolonge pas un jour de plus, sinon toute cession du titre et de la clientèle serait désormais impossible. En ne votant pas aujourd'hui l'ap-

probation de l'acte dont vous trouverez ci-joint le texte même comme annexe, vous aurez fait avorter la seule combinaison qui vous ait été offerte.

Elle est de tous points honorable et avantageuse, et le patronage qu'a bien voulu lui donner M. Denormandie est le gage de son succès.

RÉSUMÉ

VOTES A ÉMETTRE

L'ordre du jour que nous avons soumis au vote de l'Assemblée comporte trois votes distincts.

Il est ainsi conçu :

- Entendre le rapport des administrateurs provisoires ;
- Décider de la dissolution anticipée de la Société et du mode de liquidation ;
- Nommer les liquidateurs et déterminer leur mandat ;
- Statuer sur les actes des administrateurs provisoires.

En conséquence, vous aurez à émettre successivement par oui ou par non trois votes distincts sur les trois questions qui vous sont soumises.

PREMIER VOTE

Dissolution de la Société

DEUXIÈME VOTE

Nomination des liquidateurs désignés par l'Assemblée et détermination de leur mandat.

TROISIÈME VOTE

Approbation des actes des liquidateurs énumérés au présent rapport, et spécialement approbation de la cession faite par eux à une Société nouvelle et ci-après annexée.

Pour la facilité du dépouillement, les bulletins *Oui* ont été distingués par une barre transversale des bulletins *Non*.

ANNEXE DU RAPPORT

PROMESSE DE CESSION

SIGNÉE PAR LES ADMINISTRATEURS JUDICIAIRES

En vue de la création de la **SOCIÉTÉ NOUVELLE**

Et subordonnée à l'approbation de l'Assemblée des actionnaires

ENTRE LES SOUSSIGNÉS,

M. Louis-Jules-Ernest Denormandie, ancien gouverneur de la Banque de France, demeurant à Paris, boulevard Haussmann, 89, agissant aux présentes en la qualité qui va être ci-après exprimée,
D'une part ;

ET

1° M. Edmond Moreau, liquidateur-administrateur de Sociétés près le Tribunal de Commerce de la Seine, demeurant à Paris, rue d'Hauteville, 21 ;

2° M. Paul Monchicourt, expert-comptable près la Cour d'appel de Paris, demeurant à Paris, rue du Rocher, 60 ;

Agissant tous deux au nom et comme administrateurs provisoires de l'ancien Comptoir d'Escompte,

D'autre part ;

Il a été dit :

M. Denormandie a déclaré à MM. Edmond Moreau et Monchicourt qu'il était le représentant d'un groupe de sociétés, maisons et personnes qui, pour continuer l'œuvre précédemment entreprise de venir en aide au Marché, dans des circonstances inutiles à rappeler ici, et pour

répondre dans un intérêt national aux besoins du commerce et de l'industrie français, à Paris et en France, aussi bien qu'à l'étranger, se proposent de concourir à la création d'un nouveau Comptoir d'Escompte,

La Société projetée serait au capital de quarante millions de francs représentés par quatre-vingt mille actions de cinq cents francs chacune, sur lesquelles :

Cent vingt-cinq francs seront appelés en souscrivant; cent vingt-cinq francs seront appelés trois mois après ;

L'appel de la seconde moitié du capital, ainsi que les augmentations successives qui pourraient être reconnues nécessaires, seraient décidés ultérieurement conformément aux statuts.

Les actionnaires de l'ancien Comptoir auraient le droit de souscrire avant tous autres, par préférence et privilège, le capital de cette nouvelle Société.

Afin d'assurer les résultats de cette souscription, les sociétés, maisons et personnes aux noms desquelles agit M. Denormandie ont décidé de prendre pour leur compte les actions que ne souscriraient pas les actionnaires de l'ancien Comptoir.

Ces résolutions, portées à la connaissance de MM. Moreau et Monchicourt, ès noms et qualités, ont amené entre eux et M. Denormandie un échange de vues sur les conditions de cession qui pourrait équitablement intervenir au nom des intérêts dont ils sont les représentants respectifs.

Ces Messieurs, s'étant mis d'accord, font et arrêtent ce qui suit, sous la réserve, par MM. Moreau et Monchicourt, de l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires de l'ancien Comptoir d'Escompte, spécialement convoqués par eux pour le 29 avril présent mois.

ARTICLE I^{er}

M. Denormandie renouvelle et confirme la résolution prise par ses

mandants d'offrir aux actionnaires de l'ancien Comptoir le droit, par préférence exclusive, à la souscription intégrale des quatre-vingt mille actions de la Société projetée.

M. Denormandie déclare, en outre, que toute augmentation ultérieure en espèces du capital social sera réservée aux quatre-vingt mille actions de la Société projetée.

MM. Moreau et Monchicourt, du consentement de M. Denormandie, prennent acte de ces déclarations.

ARTICLE II

Les liquidateurs de l'ancien Comptoir feront cession à la Société nouvelle du titre de « Comptoir d'Escompte de Paris », ainsi que de celui de « Comptoir National d'Escompte de Paris », sous lequel la Société avait d'abord fonctionné; de la clientèle attachée audit établissement, tant à Paris que dans les agences et succursales en France et à l'étranger, ensemble des haux et locations et polices d'assurance.

ARTICLE III

La Société nouvelle reprendra, à dire d'experts, le matériel, les agencements, le mobilier industriel et le mobilier meublant qui se trouvent au siège social et dans les Agences ;

En outre, elle aura la faculté pendant un délai de six mois, de sa constitution, de reprendre divisément tous traités, contrats et affaires en cours, dépendant de la liquidation de l'ancien Comptoir et de se faire substituer dans tous droits et obligations en résultant, le tout sans indemnité; mais il est bien entendu que la Société nouvelle est et entend rester absolument étrangère à l'ancienne Société quant aux affaires au sujet desquelles elle n'aurait pas exercé son droit d'option.

ARTICLE IV

En paiement de cette cession, la Société nouvelle, par elle ou

ses fondateurs, remettra aux liquidateurs de la Société de l'ancien Comptoir d'Escompte quarante mille parts de fondateurs donnant droit à vingt pour cent des bénéfices de la Société nouvelle après cinq pour cent distribués aux actionnaires de la Société nouvelle et après la constitution des réserves légales et statutaires.

ARTICLE V

Les liquidateurs de l'ancien Comptoir vendront à la Société nouvelle, ce qui est accepté par M. Denormandie, ès noms et qualités, la propriété immobilière de l'ancienne Société, pour le prix de sept millions ; ladite somme payable par annuités.

ARTICLE VI

La Société nouvelle supportera les droits et frais auxquels donnera lieu la cession mobilière.

Quant aux frais et droits de la vente immobilière, ils seront supportés par moitié par les deux Sociétés.

ARTICLE VII

Les présentes sont subordonnées de la manière la plus expresse à la constitution définitive de la Société en formation, et d'autre part, à la dissolution de la Société du Comptoir, à sa mise en liquidation et à la nomination de liquidateurs avec les pouvoirs les plus étendus, nécessaires pour leur réalisation, et si une de ces conditions vient à manquer, les présentes seront considérées comme nulles et non avenues, sans indemnité de part ni d'autre.

Fait double à Paris, le vingt-six avril mil huit cent quatre-vingt neuf.

Lu et approuvé,

LES ADMINISTRATEURS PROVISOIRES.

Signé : **Edmond MOREAU.**

Signé : **P. MONCHICOURT.**

Lu et approuvé,

Signé : **DENORMANDIE.**