

Kamer der Volksvertegenwoordigers.

VERGADERING VAN 23 JUNI 1927.

Wetsontwerp

waarbij de Kolonie gerechtigd wordt tot het waarborgen van den interest van 7 t. h. en het aflossen der preferentaandeelen uit te geven door de Venootschap te stichten met het oog het aanleggen en het uitbaten der Spoorwegen Bukama-Neder-Congo en Verbinding Banguela voort te zetten, en waarbij de Belgische en Koloniale belastingen op het eerste vast winstaandeel dat aan deze aandelen gewaarborgd werd tot hoogstens 2 t. h. wordt beperkt (1).

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE VOOR KOLONIËN (2) UITGEBRACHT
DOOR DEN HEER VAN DE VYVERE.

MIJNE HEEREN,

Eene Overeenkomst, gesloten op 13 April 1927, tusschen de Regeering van de Kolonie en de Maatschappij van de spoorlijn van Neder-Congo naar Katanga, bevat een beding, waarbij de Kolonie de betaling waarborgt van een minimum opbrengst van 7 t. h. en de terugbetaling van een kapitaal dat uit te geven is en een milliard vierhonderd millioen frank beloopt, alsook waarbij de Kolonie bovendien de verbintenis aangaat gebeurlijk het tekort van de inbedrijfneming van de spoorlijn te dekken. Dezelfde overeenkomst voorziet het maximum van belastingen die, zoowel door de Kolonie als door den Belgischen Staat mag geheven worden van de titels die zullen uitgegeven worden.

Eene wet is noodig om deze bedingen toepasselijk en geldig te maken.

Het doel van de Overeenkomst, waartoe deze bedingen behooren, is : de gelden te verschaffen die noodig zijn tot het voltooiën van de spoorlijn van Bukama tot Port-Francqui, tot het aanleggen van de lijn die de verbinding met Lobito moet verzekeren en, nadien, tot het uitbreiden van Port-Francqui naar Leopoldville.

Het zeer groot belang dat onze spoorlijnen hebben voor de toekomst van de Kolonie hoeft geen betoog en komt niet ter sprake. De noodzakelijkheid van deze werken werd niet alleen sedert lang erkend, maar ook sedert 1906 reeds,

(1) Wetsontwerp, n° 217.

(2) De bijzondere Commissie, voorgezeten door den heer Tibbaut, bestond uit de heeren Branquart, Briart, Carton, Carton de Wiart, de Béthune, Fischer, Hubin, Kreglinger, Mathieu, Max, Piérard, Renkin, Sap, Van de Vyvere, Van Hoeylandt.

heeft de Onafhankelijke Staat er een aanvang mede gemaakt, door het sluiten van eene Overeenkomst met de Maatschappij voor den Spoorweg van Neder-Congo naar Katanga, waarvan de Conventie van 13 April 1927 slechts eene wijziging is.

Krachtens de Overeenkomst van 1906 werd de Maatschappij van den N. C. K. bouwmeester en ondernemer, of, zoo men dit verkiest, ingenieur en aanlegger van de spoorlijn, terzelfdertijd als hoofd van een regie-bedrijf. Volgens de Conventie werd deze maatschappij gelast de studie te ondernemen, de lijn aan te leggen en in bedrijf te nemen voor rekening van den Onafhankelijken Staat.

In rechtskundig opzicht, maakte deze overeenkomst uit, wat in het Burgerlijk Wetboek « een werkverhuring » wordt geheeten, zonder levering van stof. De Onafhankelijke Staat, meester van het werk, leverde al de stof, de terreinen en de kapitalen, en droeg al de risico's. De Maatschappij — aannemster van het werk — was bezoldigd door een percentage afgenomen van de voor het werk bestemde geldsommen, door een recht van mijnopsporing met belofte van concessie en, ten slotte, door een deelneming aan de mogelijke winsten van de spoorweg-exploitatie.

Betreffende de tenuitvoerlegging van deze Overeenkomst en de tot nog toe verkregen resultaten, daarover werd door den Eersten Minister een mededeeling gedaan in den Kolonialen Raad van 30 April l. l. De Eerste Minister drukte zich uit als volgt :

» Alvorens tot het huidige tracé te komen, werden onderscheidene studiën » ondernomen en slechts in 1913-1914 kwam men er toe een tracé voor te staan, » waardoor Bukama met Kinshasa, — doorheen Kasai en Kwango — rechtstreeks » per spoor werd verbonden. Het eerste doeleinde was de stilstand te Djoko » Punda; doch, nadien, toen de verslagen over de bevaarbaarheid van den Kasai » klaar hadden bewezen hoe onbestendig de sluishoek van Ilebo-Djoko Punda » was, besliste de heer Minister Franck, in 1921, een ander ontwerp te doen » bestudeeren, dat zijn uitgangspunt moest hebben te Ilebo, onlangs Francqui- » haven genoemd. De spoorweg zal een lengte beslaan van 1,125 kilometer en » de gedane studiën hebben 3,600,000 frank gekost.

» De werken werden eigenlijk, in 1923, aangevangen en werden zeer ijverig » voortgezet, zoodanig dat men de voltooiing der lijn Bukama-Francqui-haven » mag verwachten tegen Juni 1928, te weten over een lengte van meer dan » 200 kilometer per jaar.

» Thans is het platform voltooid op 635 kilometer op de Zuider-afdeeling en, » op 1 April 1927, waren 720 kilometer spoor aangelegd, en er bleven nog » 400 kilometer te leggen om de lijn te voltooien.

» Het is bijna niet noodig te wijzen op heel de werkzaamheid door de Maat- » schappij van den N. C. K. aan den dag gelegd om tot deze oplossing te komen.

» De quaestie van de voltooiingstermijnen was van een aanzienlijk belang, niet » alleen omdat deze spoorweg rijke streken voor het economisch leven ging open » stellen, maar nog omdat de interesten tijdens de aanlegwerken zich zouden » ophoopen en er dus een hoofdbelang bestond om den duur der werken te ver- » minderen, zoodanig dat het in de bouwwerken belegde kapitaal kon vermin- » derd worden. »

— Wat betreft de verbindingslijn N. C. K.-Benguella Railway, hadden de eerste studiën ervan plaats in 1898-1899 voor rekening der Portugeesche Regeering.

Het tracé bleef zeer ten Zuiden buiten ons grondgebied. Op initiatief van

Koning Leopold II, werd de Maatschappij van de N. C. K. belast met de Benguella Railway een overeenkomst te bedingen, met het doel op Congoleesch grondgebied het grootste gedeelte van de bedoelde lijn aan te leggen. Deze zal 650 of 700 kilometer op Belgisch grondgebied hebben, want twee studies werden doorgedreven en de Regeering zal haar keus te doen hebben. De werken op Belgisch grondgebied moeten ondernomen worden van zodra de Portugeesche lijn de grens zal bereikt hebben, namelijk op het einde van dit jaar.

De werken van de sectie Francqui-haven werden betaald door middel van het aanlegkapitaal, gestaafd, zooals wij weten, door een deel van het kapitaal van de Maatschappij van den N. C. K. (4 miljoen) en door de sommen voortkomende van de Staatsleening en die wij hieronder dienen te vermelden.

Fr.	92,000,000	einde 1923;
	31,500,000	in 1924 ;
	143,650,000	in 1925 ;
	128,000,000	in 1926 ;
	35,500,000	in 1927.

Té zamen : Fr. 431,450,000.

Wanneer de lijnen zullen voltooid zijn, zullen zij, met inbegrip van de bijkomende interesten, 710 miljoen frank gekost hebben voor de lijn Bukama-Francqui-haven, en 515 miljoen frank voor de lijn van Lobito-Bay.

Er blijft dus uit te geven ongeveer 250 miljoen voor de eerste lijn en 515 miljoen voor de tweede lijn.

Thans onderhoudt de Regeering het aanlegkapitaal op voel van 16 miljoen frank per maand ongeveer.

Het zeer hooge cijfer van de uitgaven die nog moeten gedaan worden legt aan de Kolonie de verplichting op een aangepast financieel plan te zoeken, en dit is het voorwerp van de nieuwe overeenkomst.

Het voorgestelde middel steunt op de uitgiften van de Belgische spoorwegen en van Kilo-Moto. De voorkeur van het publiek gaat onbetwistbaar naar de titels met gewaarborgden vasten interest, met eventueel een aandeel in de winsten. Deze voorkeur is te begrijpen, want deze titels geven te gelijkertijd een interest zooals de obligaties en een dividend zooals de aandelen.

Het type, dat men voor den N. C. K. heeft gevonden, verschilt nochtans in sommige opzichten van deze die ik kom te vermelden. Het is geene obligatie met eene bijkomende deelneming in de winsten. Het is een preferentiaandeel waaraan een minimum van interest is gewaarborgd door een derde.

Om dit te verwezenlijken heeft men een stelsel moeten aannemen dat nog al ingewikkeld is.

Tusschen de Kolonie — eigenaar van het werk — en de Maatschappij van den N. C. K. ondernemer en exploitant voor rekening van den eigenaar van het werk, moet men eene nieuwe juridische persoonlijkheid oprichten, namelijk eene maatschappij op dewelke de Kolonie de geheele onderneming overdraagt, op het punt waar zij nu gekomen is, met hare rechten en hare verplichtingen tegenover de maatschappij van den N. C. K. Het is deze nieuwe maatschappij die zich tot het publiek zal richten om te vragen dat het op zijne beurt als kapitaal de noodige sommen zou bijbrengen om den spoorweg te voltrekken, met andere woorden om in te schrijven op hare aandelen. Opdat deze aanbreng van nieuw geld, die het eenige doel is door de Kolonie nagestreefd, geschiede, met andere woorden, om

den aangeboden titel aantrekkelijk te maken, moet men aan de nieuwe aanbrengrers, in den tegenwoordigen toestand van de geldmarkt, voordeelige voorwaarden aanbieden.

Ziehier deze voordeelen :

1^o eene bevoorrechte toestand in de vennootschap. De inbreng, in geld, za vertegenwoordigd zijn door preferentaandeelen, terwijl de inbreng in natura van de Kolonie vertegenwoordigd is door gewone aandeelelen.

Het voorrecht ten aanzien van de Vennootschap of, hetgeen op hetzelfde neerkomt, ten aanzien van de Kolonie die als vennoot optreedt in de nieuwe maatschappij bestaat hoofdzakelijk :

a) in een recht, die elke verdeling voorafgaat, op een eerste dividend van 7 t. h.

b) in een recht op terugbetaling van het kapitaal bij wege van delging met voortbestaan van een winstaandeel, dat blijft hebben zoowel aan de winst als aan het maatschappelijk fonds, met uitsluiting van het voorrecht van het eerste dividend en van het voorrecht voor de terugbetaling van het gestort kapitaal.

Deze bevoorrechte toestand blijft niet zonder tegenhanger. Inderdaad, zoo de kapitaalaaudeelen van de Kolonie, den tweeden rang bekleeden, dan is het, ten eerste omdat de inbreng geschat wordt op een bedrag dat hooger is dan dat van de gelden, door de Kolonie in de werken belegd; -ten tweede, omdat vermeerderingen van gewone aandeelelen voorzien worden, in verhouding tot de uitgifte der preferentaandeelen; deze gewone aandeelelen worden kosteloos aan de Kolonie afgestaan op zulke wijze dat zij over 87 t. h. der stemmen beschikt.

2) De waarborg van de Kolonie.

Deze waarborg luidt in de overeenkomst van 13 April 1927 als volgt :

ART. 16. -- « Tot het einde van de periode der voorloopige exploitatie van de » spoorlijn-gedeelten Bukama-Francqui-haven en Francqui-haven-Leopoldville » alsmede van de verbindingslijn Lobito, wordt het eerste vast dividend van » 7 t. h. per jaar en de delging van het deel der preferentaandeelen dat aangewend wordt tot het dekken der uitgaven veroorzaakt door elk der spoorlijn- » gedeelten Bukama-Francqui-haven en Francqui-haven-Leopoldville en door de » verbindingslijn Lobito, op de rekening van de oprichtingskosten gebracht.

» De voorloopige exploitatieperiode strekt zich uit tot twaalf maanden na het » leggen van de laatste rail die het verkeer der treinen mogelijk maakt van het » eene eindpunt tot het andere van elke der lijnen.

» Na afloop van de voorloopige exploitatieperiode van elke lijn, worden het » eerste vast dividend en de amortisatie voorafgenomen op de exploitatiewinst, » zooals voorzien in artikel 18.

» Ingeval de exploitatiewinst, na aftrek van de maatschappelijke lasten, van » de algemeene kosten, van de amortisatie, van de dotatie van het fonds voor de » vernieuwing van het materiaal en van de inrichtingen, niet voldoende zou » wezen om dit eerste vast dividend te betalen en om de preferentaandeelen » terug te betalen, dan voorziet de Kolonie tot het beloop van het ontbrekende. »

ART. 17. — « Bedragen de exploitatie-ontvangsten van een dienstjaar minder » dan de uitgaven, de algemeene kosten, de amortisatie, de dotatie van het fonds » voor de vernieuwing van het materiaal en de inrichtingen, inbegrepen, dan

- » wordt het tekort gedekt door de Kolonie, tot het beloop van het ontbrekende.
- » De bedragen, uit dien hoofde door de Kolonie betaald, kunnen zonder interest
- » terugbetaald worden op de winst van de volgende jaren, zonder dat de sommen
- » die ieder jaar voor deze terugbetaling dienen voorafgenomen te worden,
- » 10 t. h. mogen overschrijden van het batig saldo der balans ».

Zoo krijgt de waarborg den juridischen vorm, niet van een rechtstreekschen rechtsband tusschen de Kolonie en de houders van preferentaandeelen, maar wel van een verbintenis van den Staat jegens de Vennootschap.

Dit zijn de hoofdlijnen van de regeling die door de U voorgelegde wet, moet mogelijk gemaakt worden.

Uwe Commissie was het eens om te wenschen dat bedoelde spoorweg, zoodra mogelijk, zou voltooid worden en dat aan de Kolonie niet langer de daartoe noodzakelijke middelen zouden onthouden worden.

Zij was, eens te meer, eenparig van gevoelen om lucht te geven aan de zeer ernstige bezorgdheid welke haar de quaestie van den handenarbeid baart. De uitbreiding van de vervoermiddelen, hoe onontbeerlijk zij ook zijn voor den vooruitgang der Kolonie, is echter van minder belang dan het in stand houden en het doen aangroeien van de negerbevolking. Jegens de inboorlingen hebben wij heilige plichten te vervullen, welke ingegeven worden zoowel door ons bewustzijn van beschaafde natie als door de belangstelling in de toekomst van onze Kolonie.

Wij hebben het vertrouwen dat de koloniale overheid de ondernemingen zal weten te groepeeren derwijze, dat dezelve geëvenredigd worden aan de beschikbare menschenkrachten, en dat zij er doelmatig zullen voor waken, niet alleen het leven te eerbiedigen, maar ook het gezinsleven van de inboorlingen.

Dezelfde eensgezindheid was er niet meer, toen het gold de bepalingen der Overeenkomst te beoordeelen.

Moet men, vooreerst, niet de Overeenkomst zelf aan het Parlement onderwerpen, in plaats van het alleen te vragen over den waarborg uitspraak te doen?

Over deze quaestie van wetgevingswijze, liepen de meeningen in beginsel uiteen. De voorafgaande quaestie werd echter niet gesteld, om reden dat, alleszins, de geheele overeenkomst tot het debat behoort, als hoofdzakelijk bestanddeel ter beoordeeling.

Een lid was van gevoelen dat er geen reden bestaat om van de Overeenkomst van 1906 tusschen den Onafhankelijken Congo-Staat en de Maatschappij van den N. C. K. af te zien.

« Deze Overeenkomst, zegt hij, te dien tijde zeer aangevallen, is minder » bezwarend dan het onderhavig ontwerp.

» De stichting van de nieuwe Vennootschap verheelt een leening. Feitelijk » zijn de preferentaandeelen waarvan de Kolonie een interest van 7 t. h. verze- » kert en de uitkeering in 65 jaar van af 1 Januari 1935, slechts obligaties.

» Welnu, wat zal die leening kosten?

» De preferentaandeelen hebben vooreerst recht op een gewaarborgden inte- » rest van 7 t. h., practisch van de belasting vrijgesteld, en op hunne terugbe- » taling in 65 jaar.

» De terugbetaalde preferentaandeelen worden vervangen door genootschan- » deelen.

» Zoo de netto-ontvangst niet uitgeput wordt door de uitbetaling van den interest 7 t. h., wordt het vierde van het beschikbaar saldo verdeeld onder de preferentaandeelen en de genotsaandeelen.

» In geval van wederkoop, worden 25 t. h. van het netto-actief toegekend aan de genotsaandeelen.

» Zoo wordt ook gehandeld in geval van liquidatie der vennootschap bij verstrijken der Concessie.

» Indien dan de vorenbedoelde lijnen niet tot hun bedrijfskosten komen, vallen al de lasten aan de Kolonie.

» Zoo, daarentegen, die lijnen snel tot bloei komen, zooals de Minister van Kolonie het gelooft, zullen de preferentaandeelen 7 t. h. ontvangen tot hunne terugbetaling, en na de terugbetaling een extra-dividend, met daarenboven hun aandeel van 25 t. h. in het netto-actief in geval van liquidatie, op zulke wijze, dat de Kolonie steeds het vierde van het netto-actief, als premie, zal moeten afstaan aan de preferentaandeelen.

» Indien wij de verdeling van de netto-ontvangst moeten uitcijferen volgens artikel 18 en dat wij steunen op de netto-ontvangst welke het beheer voor 1932 voorziet, krijgen wij de volgende uitslagen :

» Netto ontvangst	fr.	67,000,000
» 5 t. h. aan de reserve	fr.	3,350,000
» 1 t. h. aan den raad met maximum van		
» 250,000 frank		250,000
» 1 t. h. aan het personeel		670,000
		<hr/>
	fr.	4,270,000
» Blijft	fr.	62,730,000
» Gewaarborgde interest.		50,000,000
		<hr/>
» Zuivere winst	fr.	6,730,000

» waarvan 1/4, of 1,682,500 frank aan de preferentaandeelen of 21 centiem extra-dividend.

» Het saldo van 5,047,500 frank als interest toebedeeld zijnde aan de 550,000,000 kapitaalsaandeelen, of iets minder dan 1 t. h.

» Het preferentaandeel trekt 7.21 t. h., het kapitaalsaandeel 1 t. h.

» Zoo wij in 't vervolg een ontvangst onderstellen van 100 millioen, zullen de uitslagen de volgende zijn :

» Netto-ontvangsten	fr.	100,000,000
» Reserve 5 t. h.	fr.	5,000,000
» Aan den beheerraad		250,000
» Aan het personeel		1,000,000
		<hr/>
		6,250,000
	Saldo.	93,750,000
» Gewaarborgde interest		56,000,000
		<hr/>
	fr.	37,750,000

» zijnde 1/4 of 9,437,500 aan de preferent- of genotsaandeelen of 1.17 t. h.

» 27,500,000 aan de kapitaalsaandeelen, met daarenboven de helft van het saldo of 782,500; zijnde 8.17 aan de preferentaandeelen en 5.14 aan de kapitaalsaandeelen.

- » De voorgestelde overeenkomst heeft een dubbel gebrek :
- » 1) Indien, zooals men moet hopen, de uitslagen van de exploitatie der nieuwe lijnen voordeelig zijn, overlast zij de financieele toekomst van de Kolonie, aangezien, in elke onderstelling, de dag zal aanbreken waarop de Kolonie, aan de aandeelhouders het vierde van het netto-actief zal moeten storten.
- » 2) De aanvaarding van zulke bezwarende voorwaarden kan schaden aan het crediet van de Kolonie.
- » Het schijnt dat de zuivere en eenvoudige toepassing van de Overeenkomst van 1906 voordeelig is voor het koloniaal crediet. Zij zou aan de Kolonie de leening van 800 miljoen frank in vijf jaar opleggen. Men zegt dat zulk een leening zou onmogelijk zijn, doch deze zienswijze wordt erg tegengesproken.
- » De voordeelen van de leening zijn de volgende :
- » 1) Eens de leening terugbetaald, zou de Kolonie al de winsten van de zaak voor haar houden, behalve het aandeel van den N. C. K. volgens de overeenkomst van 1906, en het eigendom der lijnen, zonder dit actief met de aandeelhouders te moeten deelen ;
- » 2) Zij zou de mogelijkheid behouden van de leening om te zetten tegen een lagen rentevoet, wanneer de huur van het geld, zeer duur op dit oogenblik zou komen te dalen.
- » Doch, zegt men, zulk een leening kan alleen in het buitenland geschieden. De uit te keeren interest zal dus de Kolonie verplichten ieder jaar deviezen te leveren welke de balans van onze betalingen dreigen in gevaar te brengen en dienvolgens ook de stabilisatie van den frank.
- » Op dit bezwaar kan men drie antwoorden geven.
- » 1) Onderstellen wij dat de leening in Engeland geschiede en 5 miljoen pond sterling bedraagt.
- » De dienst van deze leening, aflossing inbegrepen, zal tegen 7 t. h. niet meer dan 375,000 pond sterling kosten.
- » Nu, de vervoerkosten van de « Union Minière », zonder de steenkolen te rekenen, beliepen in 1926, 912,000 pond sterling.
- » Men mag gerust onderstellen dat minstens de helft van dit vervoer door onze lijnen zal gedaan worden, waaruit eene besparing volgt van 456,000 pond per jaar.
- » 2° Het is algemeen gekend dat het grootste deel der leeningen, in België en in Frankrijk in de jongste tijden uitgegeven, in het buitenland werden geplaatst ; zoo bij voorbeeld : de jongste leening van het Gemeentecrediet, 6 t. h., de leening der stad Brussel, 7 t. h., en voor een aanzienlijk deel de leening Kilo-Moto. Hetzelfde zal gebeuren, ten minste voor een groot deel, met de uit te geven preferentaandeelen.
- » 3° Het lijdt geen twijfel dat België met zijne inkomsten alleen zijn eigene behoeften en die der Kolonie zooals men ze thans opvat, niet kan bestrijden. Voorzichtigheidshalve moet men de groote werken serieeren, en niet trachten te gelijktijd verschillende spoorlijnen aan te leggen. De bevolking noch de middelen der Kolonie laten zulks toe ; en het aanleggen der twee bedoelde lijnen, hetgeen trouwens een noodzakelijk werk is, volstaat vooralsnu.
- » Verschillende leden der Commissie zien in het ontwerp eene toepassing van hetgeen zij de belanghebbende regie noemen. Men moet echter vaststellen dat dit stelsel eenvoudig geleid heeft om den last der in Staatszaken belegde kapitalen zeer zwaar te maken. Dit stelsel zal eveneens de koloniale financiën buiten mate belasten.

» Geen enkel land, geene enkele kolonie gebruikt dergelijke wijze van » leening ».

De Commissie die de gewichtigheid dezer aangevoerde bezwaren niet miskende, heeft ze dan ook zeer aandachtig onderzocht.

Hoofdzakelijk heeft de verrichting ten doel crediet te vinden, of met andere woorden, eene leening te bekomen; in de beoordeeling van de verrichting moet men nagaan of het crediet tegen de voordeeligste wijzen der geldmarkt werd bekomen.

Uit een overzicht van de tegenwoordige noteering der Belgische leeningen in het buitenland, en uit de vergelijking van de jongste uitgiften, mag blijken dat een gewaarborgde rentevoet van 7 t. h. niet overdreven is om het welslagen — dat wij onaantastbaar willen — van eene zoo aanzienlijke uitgifte als de bedoelde, te verzekeren. Men moet trouwens nog twee andere beweeggronden in acht nemen.

Vooreerst zal de eerst uit te geven schijf gevolgd worden door andere die drie-maal zoo aanzienlijk zijn. Ondersteld dat de inschrijvers der eerste schijf voorwaarden bekomen die deze van de hedendaagsche markt overtreffen, dan zullen daardoor de volgende uitgiften in een gunstig daglicht komen te staan en zal bij gevolg eene onrechtstreeksche terugvordering mogelijk worden. Inderdaad de werkelijke toestand van de markt, dien wij te vergeefs trachten duidelijk te maken door middel van vergelijkingen en herleidingen tot een minimum rentevoet, zal zich onvermijdelijk doen kennen, en wel op zulke wijze dat door de noteering der titels een einde worde gemaakt aan al de betwistingen.

Onze vooruitzichten kunnen verkeerd uitvallen op twee wijzen. Zoo wij al te optimistisch zijn en eene te weinig winstgevende plaatsing aanbieden, zal onze vergissing oorzaak zijn dat de uitgifte mislukt, en de financieele vraagstukken zullen voor de Kolonie, in haar crediet getroffen, zich nog meer verwikkelen in plaats van opgelost te worden. Zijn wij daarentegen al te voorzichtig, bieden wij een te voordeelingen titel aan, zal onze vergissing niet zulke zware gevolgen hebben, en het zal niet alles verlies zijn. Het ommiddellijk en zeker resultaat zal zijn dat de nieuwe titel op de markt al te veel zal gevraagd worden. Maar heel lang zullen we dat niet betreuren, vermits de schoone premie van de noteering, waarvan de eerste onderschrijvers zullen profiteren, aldra eene niet minder schoone premie van uitgifte zal worden, waarvan het voordeel voor de volgende reeksen naar de maatschappij zal gaan. Met andere woorden, men moet niet alleen oordeelen volgens den staat van de markt van den dag der eerste uitgifte, en voorzichtig spelen om met zekerheid zijn zaak te winnen op het critische punt. Men zou aldus vergeten dat die eerste verrichting slechts de inzet van het spel is en dat het hoogtepunt later nog moet gewonnen worden.

Vervolgens, en dit is de tweede beschouwing, blijkt het uit de verklaringen door de Regeering verschaft, dat de artikelen 12, 14 en 26a in dezen zin moeten verstaan worden, dat de Maatschappij van den N. C. K., na aan pari, bij de oprichting van de Maatschappij, de 400,000 preferentaandeelen te hebben onderschreven die de eerste reeks vormen, deze zal uitgeven aan eene som die in gemeen overleg zal vastgesteld worden met den Minister van Koloniën, en dat de uitgiftepremie zal gestort worden in het aanlegfonds. Een waakzame Regeering zal dus in voorkomend geval, en in de mate waarop de markt het zal toelaten, de al te gunstige balans van vraag en aanbod kunnen herstellen.

Deze beschouwingen zijn in zekere mate toepasselijk op de kritiek uitgebracht tegen de deelneming van de genotsaandeelen in de verdeling van het overgebleven actief in geval van naasting of van vereffening.

Deze voordeelen zullen zich ook doen voelen door noteerings- en uitgiftepremiën.

Men moet bovendien opmerken dat, in geval van vereffening wegens verstriking van den duurtermijn van de Maatschappij, de voorafnemings van 25 t. h. niet geschiedt op het eigenlijk netto actief, d. w. z. op hetgeen overblijft na betaling van de schulden tegenover derden, maar op de reserves, en op het overschot na uitkeering aan pari van de kapitaalsaandeelen, dit is te zeggen op de geconsolideerde winsten.

Het is waar dat in geval van vooruitge ontbinding de voorafnemings geschiedt op het eigenlijk netto actief, en aldus theoretisch de Kolonie kan beletten de nominale waarde van hare kapitaalsaandeelen terug te krijgen.

Daar echter de Kolonie altijd over de meerderheid zal beschikken in de algemeene vergaderingen, zal het slechts van haar afhangen de verwezenlijking van eene dergelijke mogelijkheid te verhinderen.

Alles saamgenomen heeft de meerderheid van de Commissie geoordeeld dat men aan de Regeering van de Kolonie vertrouwen moest schenken en dat men niet opnieuw de oplossing van een vraagstuk, dat het voorwerp was van lange studiën en lange onderhandelingen moest ter sprake brengen.

* * *

Op aanvraag van een der leden heeft het koloniaal bestuur de volgende inlichtingen verschaft over de spoorwijdte :

« Verschillende afstanden worden totnogtoe in Congo voor de spoorwijdte » gebruikt.

» De spoorweg van Katanga, van Bukama op de Rhodesiaansche grens heeft » eene spoorwijdte van 1^m.067. De F. C. K. die de verlenging is van dezen spoor- » weg werd natuurlijk op dezelfde spoorwijdte aangelegd. De spoorweg Lobito- » Bay zal dezelfde spoorwijdte hebben.

» De keuze viel op eene wijdte van 1^m.067, omdat het Zuid-Afrikaansch net » op deze wijdte werd aangelegd en de spoorweg van Katanga moest aangesloten » worden.

» De spoorweg der Grootte Meren werd aangelegd op eene spoorwijdte van » 1 meter. Deze wijdte zal echter in de toekomst op 1^m.067 worden gebracht » om dezelfde wijdte te hebben als de spoorwegen met normaal-spoor in Congo. » (Beslissing van de Standardisatiecommissie).

» Aan te merken valt dat de spoorweg van Tanganyka Territory (van Dar-ès- » Salam naar Kigoma) eene spoorwijdte heeft van 1 meter; ook de spoorweg van » Uganda.

» Lang heeft men geaarzeld vooraleer voor de Grootte Meren de spoorwijdte » 1^m.067 aan te nemen wegens het bestaan van sporen met 1 meter wijdte in » Oost-Afrika. Ten slotte heeft echter de gedachte van eenmaking in Congo zelf » gezegevierd.

» Dienvolgens zal ook de lijn van Stanleyville naar het Albert-meer op eene » spoorwijdte van 1^m.067 worden aangelegd.

» De spoorweg van den Congostroom zal insgelijks eene wijdte krijgen van » 1^m.067. Thans bedraagt die wijdte slechts 0^m.75.

» Het is verder geweten dat deze spoorweg later zal moeten verbonden worden met den spoorweg N. C. K. en dus de wagons die van Katanga komen zal moeten opnemen.

» Dit geldt voor de spoorwegen met *normaal spoor*.

» De spoorwegen met plaatselijk belang hebben eene wijdte van 0^m.60.

« Zoo heeft men de volgende gevallen :

» a) de spoorlijn komende van Uele ;

» b) de Mayumbe ;

» c) de spoorlijnen van de private vennootschappen, Forminière, H. C. B.

» Ten slotte zal men in de kolonie, volgens het belang van het net, slechts 0 m. 60 spoorwijdte vinden voor de lijnen met gering verkeer en 1,067 voor de lijnen met groot verkeer ».

Het vraagstuk van de tarieven der toekomstige spoorwegen gaf aanleiding tot een gedachtenwisseling.

Volgens de verklaringen van den Minister van Koloniën, blijft de nieuwe Overeenkomst aan de Regeering. in zake tarieven, de bevoegdheid verleen, die haar toegekend wordt in het lastkohier, gevoegd bij de op 5 November 1906 gesloten Overeenkomst.

Er kan niet aan getwijfeld worden dat de gemeenschappelijke bedoeling van de partijen moet overeenstemmen met deze verklaringen.

Nochtans zijn talrijke leden van gevoelen dat de artikelen 2 en 29 niet duidelijk genoeg uiting geven aan deze bedoeling; het ware, volgens hen, wenschelijk dat de Regeering hare interpretatie zou doen bevestigen door een schriftelijke verklaring van de « Compagnie du B. C. K. ».

* *

Een andere bepaling zou, naar de meening van verscheidene leden der Commissie, eene verklaring behoeven op dewelke beiden partijen zich zouden moeten akkoord stellen.

Het is die welke de gebeurlijke toekenning betreft van 1 t. h. der netto-winsten aan het personeel, krachtens artikel 18. Men deed opmerken dat de op te richten Maatschappij geen werkend personeel zal hebben, aangezien de exploitatie van het spoor in handen is van de maatschappij van de N. C. K.

Eindelijk, wezen sommige leden op de quaestie van de pensioenen der werklieden, van het ondergeschikt blank personeel, welke nog moet geregeld worden en van dringenden aard is.

* *

De Commissie heeft zich eenparig, min een stem, met het ontwerp vereenigd.

De Verslaggever,

A. VAN DE VYVERE.

De Voorzitter,

E. TIBBAUT.

Chambre des Représentants.

SÉANCE DU 23 JUIN 1927.

Projet de loi

autorisant la colonie à garantir l'intérêt de 7 p. c. et l'amortissement des actions privilégiées à émettre par la Société à constituer en vue de poursuivre la construction et l'exploitation des chemins de fer Bukama-Bas-Congo et jonction Benguela ainsi que limitant à un maximum de 2 p. c. les impôts belges et coloniaux sur le premier dividende fixe garanti à ces actions (1).

RAPPORT

FAIT, AU NOM DE LA COMMISSION DES COLONIES (2), PAR M. VAN DE VYVERE.

MESSIEURS,

Une Convention, conclue le 13 avril 1927, entre le Gouvernement de la Colonie et la Compagnie du Chemin de fer du Bas-Congo au Katanga, comprend une clause par laquelle la Colonie donne sa garantie, pour le paiement d'un minimum de rendement de 7 p. c. et le remboursement d'un capital à émettre de *un milliard quatre cents millions* de francs, et prend, en outre, l'engagement de combler éventuellement le déficit de l'exploitation du réseau. La même Convention prévoit le maximum d'impôts, qui pourra être perçu sur les titres à émettre, tant par la Colonie que par l'Etat Belge.

Une loi est nécessaire pour rendre ces clauses valables.

Le but de la Convention, dont ces clauses font partie est de procurer les fonds nécessaires à l'achèvement du chemin de fer de Bukama à Port-Franqui, à la construction de l'embranchement qui doit servir de jonction avec Lobito et, ultérieurement, à l'extension de Port-Franqui à Léopoldville.

L'intérêt capital, que présentent ces lignes de chemins de fer, pour l'avenir de la Colonie, n'a pas besoin de démonstration, et n'est pas en discussion. Non seulement la nécessité de ces travaux a été reconnue depuis longtemps, mais déjà dès 1906 l'Etat Indépendant, par une Convention conclue avec la Compagnie du Chemin de fer du Bas-Congo au Katanga, et dont la Convention du 13 avril 1927 n'est qu'une modification, est entré dans la voie de l'exécution.

Par la convention de 1906 la compagnie du B. C. K. devint l'architecte et

(1) Projet de loi, n° 217.

(2) La Commission spéciale, présidée par M. Tibbaut, était composée : MM. Branquart, Briart, Carton, Carton de Wiart, de Béthane, Fischer, Hubin, Kreglinger, Mathieu, Max., Pierard, Renkin, Sap, Van de Vyvere, Van Hoeylandt.

l'entrepreneur ou si l'on aime mieux l'ingénieur et le constructeur du chemin de fer, en même temps que l'exploitant en régie. D'après les termes de la convention, cette société fut chargée d'étudier, de construire et d'exploiter pour compte de l'Etat Indépendant.

Au point de vue juridique cette convention constituait, pour employer la terminologie du Code Civil, un louage d'ouvrage, sans fourniture de matière. L'Etat Indépendant, maître de l'ouvrage, fournissait toute la matière, les terrains et les capitaux, et supportait tous les risques. La Société entrepreneur d'ouvrage, était rémunérée par un pourcentage prélevé sur les sommes consacrées à l'ouvrage, par un droit de recherches minières avec promesse de concession, et enfin par une participation aux bénéfices éventuels de l'exploitation du chemin de fer.

Quant à l'exécution qui fut donnée à cette convention, et aux résultats acquis, jusqu'ici, ils ont été exposés par le Premier Ministre au Conseil Colonial en ces termes à la séance du 30 avril dernier :

« Avant d'en arriver au tracé actuel, différentes études furent entreprises et ce » n'est qu'en 1913-1914 que l'on arriva à préconiser un tracé reliant directement » par fer Bukama à Kinshasa à travers le Kasai et le Kwango. Le premier objectif » fut l'arrêt à Djoko Punda, mais, par la suite les rapports sur la navigabilité du » Kasai ayant nettement établi la précarité du bief Ilebo-Djoko Punda, M. le » Ministre Franck décida, en 1921, de faire procéder à l'étude d'une variante » devant aboutir à Ilebo, dénommé récemment Port Francqui. Le chemin de fer » aura un développement de 1,125 kilomètres de longueur et les études faites » ont coûté 3,600,000 francs,

» Les travaux ont virtuellement commencé en 1923 et ont été poursuivis avec » grande activité, à tel point que l'on peut escompter l'achèvement de la ligne » Bukama-Port Francqui en juin 1928, soit un avancement de plus de 200 kilo- » mètres par an.

» Actuellement, la plate-forme est terminée sur 635 kilomètres à la division » Sud et le 1^{er} avril 1927, 720 kilomètres de voie étaient posés, et il restait à en » poser 400 pour parfaire la ligne.

» Il est à peine besoin de souligner toute l'activité déployée par la Compagnie » du B. C. K. pour arriver à cette solution.

» La question des délais d'achèvement avait une importance considérable, non » seulement parce que ce chemin de fer allait ouvrir à la vie économique des » régions riches, mais encore parce que les intérêts intercalaires courant pen- » dant la construction, il y avait un intérêt majeur à diminuer la durée de » ceux-ci, de façon à réduire le capital investi dans la construction.

En ce qui concerne la ligne de jonction C. B. K.-Benguella Railway, les premières études furent faites en 1898-1899 pour compte du Gouvernement portugais. Le tracé restait très au Sud en dehors de notre territoire. A l'initiative du Roi Léopold II, la Compagnie du B. C. K. fut chargée de négocier avec le Benguella Railway une convention qui avait pour but de reporter en territoire congolais la plus grande partie de la ligne envisagée. Celle-ci aura 650 ou 700 kilomètres en territoire belge, car deux études ont été poursuivies et le Gouvernement aura à faire son choix. Les travaux en territoire belge doivent être entrepris dès que la ligne portugaise arrivera à la frontière, c'est à dire à la fin de cette année.

Les travaux de la section Port Francqui ont été payés à l'aide du fonds de construction, alimenté comme nous le savons, par une partie du capital de la Com-

pagnie du B. C. K. (1 million) et par les fonds provenant d'emprunt d'Etat et qu'il y a lieu de citer ci-dessous :

4 p. e. 1908 rapportant 5 p. e. d'intérêt ;
 5.50 p. e. amortissable de 1921, rapportant 5.50 ;
 6 p. e. amortissable de 1921, rapportant 6
 Dette de 8 p. e. 1925 (emprunt américain) rapportant 7 p. e. ;
 6 p. e. amortissable 1926, rapportant 5.55 p. e. ;

Au cours des années qui ont suivi, on constate les dépenses suivantes :

Fr.	92,000,000	en 1923
	31,500,000	en 1924
	143,650,000	en 1925
	128,000,000	en 1926
	35,500,000	en 1927.

Total : Fr. 431,450,000

Quand les lignes seront achevées, elles auront coûté, intérêts intercalaires compris, 710,000,000 de francs pour la ligne Bukama-Port-Francqui et 515,000,000 pour la ligne de Lobito-Bay.

Il reste donc à dépenser environ 250 millions pour la première ligne et 515 millions pour la seconde ligne.

Actuellement, le Gouvernement alimente le fonds de construction à raison de 16 millions de francs par mois environ.

*
* *

Le chiffre très élevé des dépenses qui restent à faire, impose à la Colonie la recherche d'un plan financier adéquat, et c'est là l'objet de la convention nouvelle.

Le moyen imaginé s'inspire des émissions des Chemins de fer belges et de Kilo-Moto. La faveur du public, s'est prononcée indiscutablement, en faveur des titres à revenu fixe garanti, avec une participation éventuelle dans les bénéfices. Cette faveur se comprend, car ces titres jouissent à la fois d'un intérêt comme des obligations, et d'un dividende comme des actions.

Le type imaginé pour le Chemin de fer du B. C. K. diffère cependant en quelques points, de ceux que je viens de mentionner. Ce n'est pas une obligation avec participation supplémentaire aux bénéfices. C'est une action privilégiée, à laquelle un minimum de rendement est garanti par un tiers.

Pour réaliser cette combinaison, il a fallu recourir à une méthode qui n'est pas sans quelque complication.

Entre la Colonie — Maître de l'ouvrage — et la Compagnie du B. C. K., entrepreneur et exploitant pour compte du maître de l'ouvrage, il faut constituer une entité juridique nouvelle, c'est-à-dire une société à laquelle la Colonie fait apport de toute l'entreprise, au point où elle est parvenue, avec ses droits et ses obligations envers la Compagnie du B. C. K. C'est cette société nouvelle qui fera appel au public et lui demandera d'apporter à son tour comme capital, les sommes nécessaires pour achever le chemin de fer, en d'autres mots de souscrire à ses actions. Pour que cet apport d'argent frais, qui constitue l'unique objet poursuivi par la Colonie se produise, en d'autres mots pour que le titre offert soit assez séduisant, il faut faire aux nouveaux apportants, dans la situation actuelle du marché des capitaux, des conditions avantageuses.

Voici quels sont ces avantages :

1) Une situation privilégiée dans la société.

L'apport en espèces sera représenté par des actions privilégiées, alors que l'apport en nature de la Colonie est représenté par des actions ordinaires.

Le privilège vis-à-vis de la Société, ou, ce qui revient au même, vis-à-vis de la Colonie, co-associée dans la société nouvelle, consiste essentiellement :

a) en un droit, avant toute répartition, à un premier dividende de 7 p. c.

b) en un droit au remboursement du capital par voie d'amortissement, avec survie d'une action de jouissance, qui gardera toute sa participation tant aux bénéfices qu'au fonds social, à l'exception du privilège du premier dividende et du privilège pour le remboursement du capital versé.

Cette situation privilégiée n'est pas sans contre-partie. En effet, si les actions-capital de la Colonie sont au second rang, c'est parce que d'abord, les apports sont évalués à une somme supérieure aux fonds liquidés investis par la Colonie dans les travaux ; c'est ensuite parce qu'il est prévu des augmentations d'actions ordinaires proportionnellement à l'émission des actions privilégiées, actions ordinaires, qui sont remises gratuitement à la Colonie, de façon à lui assurer 87 p. c. des votes.

2) La garantie de la Colonie.

Cette garantie est exprimée dans la convention du 13 avril 1927, de la manière suivante :

ART. 16. — « Jusqu'à la fin de la période d'exploitation provisoire de chacun » des tronçons de ligne Bukama-Port Francqui et Port Francqui-Léopoldville, » ainsi que de la jonction Lobito, le premier dividende fixe de 7 p. c. par an et » l'amortissement de la partie des actions privilégiées qui sera utilisée pour » couvrir les dépenses afférentes à chacun des deux tronçons de ligne Bukama- » Port Francqui et Port Francqui-Léopoldville, ainsi qu'à la jonction Lobito, » seront portés au compte du premier établissement.

» La période d'exploitation provisoire s'étendra jusqu'à douze mois après la » pose du dernier rail permettant la circulation des trains de bout en bout de » chaque ligne ou tronçon de ligne.

» Après l'expiration de la période d'exploitation provisoire de chaque ligne, » ce premier dividende fixe et cet amortissement seront prélevés sur les bénéfices » d'exploitation comme il est prévu à l'article 18.

» Au cas où les bénéfices d'exploitation, après déduction des charges sociales, » des frais généraux, des amortissements, de la dotation du fonds de renouvellement du matériel et des installations ne suffiraient pas pour le paiement de ce » premier dividende fixe et pour le remboursement des actions privilégiées, la » Colonie y suppléerait à due concurrence.

ART. 17. « Au cas où les recettes d'exploitation d'un exercice seraient inférieures » aux dépenses, y compris les frais généraux, les amortissements de la dotation » du fonds de renouvellement du matériel et des installations, le déficit serait » comblé à due concurrence par la Colonie. Les sommes payées de ce chef par la » Colonie seront récupérables, sans intérêts, sur les bénéfices des années suivantes, sans toutefois que les montants à prélever chaque année en vue de ce » remboursement puissent excéder dix pour cent, de l'excédent favorable du » bilan.

Ainsi la garantie revêt la forme juridique, non pas d'un lien de droit direct entre la Colonie et les porteurs des actions privilégiées, mais d'un engagement de l'Etat envers la Société.

Telle est, dans ses grandes lignes, la combinaison que la loi, qui vous est proposée, doit rendre réalisable.

Votre Commission a été unanime pour exprimer son grand désir de voir s'achever, le plus tôt possible, le chemin de fer dont il s'agit, et pour ne pas refuser à la Colonie les moyens d'action indispensables à cet effet.

Elle a été unanime pour exprimer, une fois de plus, le très grave souci que lui cause la question de la main-d'œuvre. Le développement des moyens de transports, si essentiel qu'il soit au progrès de la Colonie est moins important que la conservation et l'augmentation de la population noire. Envers les indigènes nous avons des devoirs sacrés, dictés à la fois par notre conscience de nation civilisée et par l'intérêt de l'avenir de notre colonisation.

Nous avons la confiance que les autorités coloniales sauront sérier les entreprises de manière à les proportionner aux forces humaines disponibles, et qu'elles veilleront efficacement au respect non seulement de la vie, mais de l'existence familiale des indigènes.

La même unanimité n'a plus régné quand il s'est agi d'apprécier les dispositions de la Convention.

Et d'abord n'aurait-il pas fallu soumettre au Parlement la Convention elle-même, au lieu de ne lui demander de statuer que sur la garantie ?

Sur cette question de procédure législative, les avis furent partagés en principe. La question préalable ne fut pourtant pas posée, pour la raison que, de toute manière, la Convention entière fait partie du débat, comme élément essentiel d'appréciation.

Un membre estima qu'il n'y a pas de raison d'abandonner la Convention de 1906 entre l'Etat-Indépendant du Congo et la Société du B. C. K.

» Cette convention, dit-il, très attaquée à l'époque est beaucoup moins onéreuse que le présent projet.

» La création de la Société nouvelle dissimule un emprunt. Dans le fait, les actions privilégiées dont la colonie garantit l'intérêt à 7 p. c. et le remboursement en 65 ans à partir du 1^{er} janvier 1935, ne sont que des obligations.

» Or, que va coûter cet emprunt ?

» Les actions privilégiées ont droit d'abord à un intérêt garanti de 7 p. c., pratiquement exonéré d'impôt et à leur remboursement en 65 ans.

» Les actions privilégiées remboursées sont remplacées par des actions de jouissance.

» Si la recette nette n'est pas épuisée par le paiement de l'intérêt de 7 p. c., le quart du solde disponible est partagé entre les actions privilégiées et les actions de jouissance.

» En cas de rachat, 25 p. c. de l'actif net sont attribués aux actions de jouissance.

» Il en est de même en cas de liquidation de la société par expiration de la concession.

» Donc si les lignes considérées ne couvrent pas leurs frais d'exploitation, toutes les charges incomberont à la Colonie.

» Si au contraire ces lignes prospèrent rapidement, comme le croit Monsieur le

» Ministre des Colonies, les actions privilégiées recevront 7 p. c. jusqu'au remboursement, et après le remboursement un superdividende, plus leur part de 25 p. c. dans l'actif net en cas de liquidation.

» En manière telle que la colonie devra toujours abandonner comme prime aux actions privilégiées, le quart de l'actif net.

» Si nous chiffrons le partage de la recette nette d'après l'article 18 et que nous tablons sur la recette nette que l'administration prévoit pour 1932, nous avons les résultats suivants :

» Recette nette		67.000.000
» 5 p. c. à la réserve	3.350.000	
» 1 p.c. au conseil avec maximum 250.000	250.000	
» 1 p. c. au personnel	670.000	4.270.000
	Reste	62.730.000
» Intérêt garanti.		56.000.000
	Solde net	6.730.000

» dont 1/4 soit 1.682.500 fr. aux actions privilégiées ou 0.21 centimes de superdividende.

» Le solde de 5.047.500 fr. étant attribué comme intérêt aux 550.000.000

» d'actions de capital, soit un peu moins de 1 p. c.

» L'action privilégiée touche 7.21 p. c., l'action de capital 1 p. c.

» Si nous supposons dans la suite une recette de 100 millions les résultats seront les suivants :

» Recettes nettes		100.000.000
» Réserve 5 p. c.	5.000.000	
» Au conseil d'administration	250.000	
» Au personnel	1.000.000	6.250.000
	Solde.	93.750.000
» Intérêt garanti		56.000.000
	fr.	37.750.000

» Soit 1/4 ou 9.437.500 aux actions privilégiées ou de jouissance ou 1.17 p.c.

» 27.500.000 aux actions de capital plus la moitié du solde ou 782.500 ; soit

» 8.17 aux actions privilégiées et 5.14 aux actions de capital.

» Le défaut de la convention proposée est double.

» 1) Si, comme il faut l'espérer, les résultats de l'exploitation des lignes nouvelles sont favorables, elle surcharge l'avenir financier de la Colonie puisqu'en toute hypothèse le jour viendra où la Colonie devra verser aux actionnaires le quart de l'actif net.

» 2) l'acceptation de conditions aussi onéreuses peut nuire au crédit de la Colonie.

» Il semble que l'application pure et simple de la convention de 1906 soit plus favorable au crédit colonial. Elle imposerait à la Colonie l'emprunt de 800 millions de francs en 5 ans. On dit que pareil emprunt serait impossible, mais cette opinion est très contestable. Les avantages de l'emprunt sont les suivants :

» 1) Une fois l'emprunt remboursé, la Colonie garderait pour elle tous les

- » bénéfices de l'affaire, sauf la part du B. C. K. suivant la convention de 1900,
 » et la propriété des lignes, sans devoir partager cet actif avec les actionnaires ;
 » 2) Elle garderait la possibilité de convertir l'emprunt à un taux plus bas,
 » lorsque le loyer de l'argent, très cher aujourd'hui, viendrait à baisser.
 » Mais, dit-on, un tel emprunt ne peut se faire qu'à l'étranger. Son service
 » obligera donc la Colonie à fournir chaque année des devises qui risquent de
 » compromettre la balance de nos paiements et par conséquent la stabilisation du
 » franc.
 » A cette objection, on peut faire trois réponses.
 » 1) Supposons que l'emprunt se fasse en Angleterre et soit de 5 millions de
 » livres sterling.
 » Le service de cet emprunt, amortissements compris, ne coûtera pas, à 7 p. c.,
 » plus de 375,000 livres sterling.
 » Or, les transports de l'Union Minière, non compris les charbons, ont coûté,
 » en 1926, 912,000 livres sterling.
 » Il n'est pas téméraire de supposer que la moitié de ces transports au moins
 » seront détournés par nos lignes, d'où une économie de 456,000 livres sterling
 » par an.
 » 2) Il est de notoriété publique que la plus grande partie des emprunts,
 » émis en Belgique et en France, ces derniers temps, ont été placés à l'étranger,
 » tels le dernier emprunt du Crédit communal 6 p. c., l'emprunt de la Ville de
 » Bruxelles 7 p. c., et pour une part notable l'emprunt de Kilo-Moto. Il en sera
 » de même tout au moins d'une bonne partie des actions privilégiées à créer.
 » 3) Il n'est pas douteux que les seules ressources de la Belgique ne peu-
 » vent suffire à ses besoins propres et à ceux de la colonie tels qu'on les
 » conçoit à présent. La prudence veut que l'on série les grands travaux et
 » qu'on ne cherche pas à réaliser à la fois plusieurs grandes lignes de che-
 » mins de fer. La population ni les ressources de la colonie ne permettent de
 » tels efforts ; la construction, d'ailleurs nécessaire, des deux lignes actuelle-
 » ment considérées est à elle seule une œuvre qui suffit pour le moment.
 » Divers membres de la Commission voient dans le projet une application
 » de ce qu'ils appellent la régie intéressée. Il faut bien constater que ce sys-
 » tème a simplement abouti jusqu'ici à rendre très onéreuse la charge des
 » capitaux investis dans les affaires d'Etat. De même ce système aura pour
 » effet de surcharger outre mesure les finances coloniales.
 » Aucun pays, aucune colonie ne pratique pareil mode d'emprunt. »

*
*
*

La Commission, ne méconnaissant pas la gravité des objections ainsi pré-
 sentées, les a soumises à un examen attentif.

Il est bien exact que le but essentiel de l'opération est de trouver du crédit,
 ou comme il est dit ci-dessus d'obtenir un emprunt. Il est exact aussi que,
 dans l'appréciation du mérite de la combinaison, la question à résoudre est
 celle de savoir si le crédit cherché est obtenu aux meilleures conditions, que
 permet le marché.

A cet égard, un relevé de la cotation actuelle des emprunts belges à
 l'étranger, et une comparaison avec les émissions récentes, donne l'impres-
 sion qu'un revenu garanti de 7 p. c. n'est pas excessif pour assurer le suc-
 cès, que nous voulons indiscutable, d'une émission aussi importante que celle

qu'il faut envisager. Il y a d'ailleurs deux autres considérations, dont il faut tenir compte.

C'est que, d'abord, la première tranche à émettre sera suivie d'autres d'une importance triple. A supposer que les souscripteurs de la première tranche obtiennent des conditions supérieures à celles qu'exige le marché du jour, il en résultera pour les émissions qui vont suivre, une grande vogue, et par conséquent une possibilité de récupération indirecte. En effet, l'état véritable du marché, que nous chercherons en vain de traduire, au moyen d'inductions et de comparaisons en un taux minimum d'intérêt, se révélera infailliblement et d'une manière qui mettra fin à toutes les discussions, par la cotation des titres. Nos prévisions peuvent être mises en défaut de deux manières. Si nous péchons par excès d'optimisme, et si nous offrons un placement trop peu rémunérateur, notre erreur causera l'échec de l'émission, et la Colonie, atteinte dans son crédit, verra tous ses problèmes financiers se compliquer au lieu de se résoudre. Si, au contraire, péchant par excès de prudence, nous offrons un titre trop beau, notre erreur n'aura pas des conséquences aussi graves, et tout ne sera pas perte. Le résultat immédiat et certain sera que le titre nouveau fera, sur le marché, une prime trop considérable. Mais nous en affligerons nous longtemps. Nous ne le pensons pas, puisque la belle prime de cotation, dont profiteront les premiers souscripteurs, deviendra bientôt la non moins belle prime d'émission, dont la Société profitera pour les tranches suivantes. En d'autres mots, il ne faut pas juger seulement d'après l'état du marché du jour de la première émission, et jouer au plus serré, pour emporter, de justesse, l'affaire, au point critique. Ce serait oublier que cette première opération n'est qu'une entrée de jeu, et que la grosse partie reste à gagner plus tard.

Ensuite, et c'est la seconde considération, il résulte des explications fournies par le Gouvernement, que les articles 12, 14 et 26a doivent être entendus en ce sens, que la Compagnie du B. C. K. après avoir souscrit au pair, à la constitution de la Société, les 400,000 actions privilégiées, qui forment la première tranche, les émettra à un prix qui sera fixé de commun accord avec le Ministre des Colonies, et que la prime d'émission sera versée au fonds de construction. Il appartiendra donc à la vigilance du Gouvernement, de rectifier, le cas échéant, dans la mesure que permettra le marché, la balance trop favorable de l'offre et de la demande.

* * *

Ces considérations s'appliquent dans une certaine mesure aux critiques dirigées contre la participation des actions de jouissance au partage de l'actif résiduaire en cas de rachat ou de liquidation.

Ces avantages se traduiront aussi par des primes de cotation et d'émission.

Il faut observer, en outre, qu'en cas de liquidation pour expiration du terme de la durée de la Société, le prélèvement de 25 p. c. ne s'opère pas sur l'actif net proprement dit, c'est-à-dire sur ce qui reste après paiement des dettes envers les tiers, mais sur les réserves, et sur le surplus après remboursement au pair des actions de capital, c'est-à-dire sur les bénéfices consolidés.

Il est vrai qu'en cas de dissolution anticipée le prélèvement s'opère sur l'actif net proprement dit, et peut ainsi, théoriquement, empêcher la Colonie

de recouvrer la valeur nominale de ses actions de capital. Mais, comme la Colonie disposera toujours de la majorité des assemblées générales, il ne dépendra que d'elle d'empêcher la réalisation de cette éventualité.

En somme la majorité de la Commission a estimé, qu'il y a lieu de faire confiance au gouvernement de la Colonie et qu'il ne faut pas remettre en cause la solution d'une question, qui a fait l'objet de longues études et de longues négociations.

*
**

Sur la demande d'un membre, l'administration coloniale a fourni les renseignements qui suivent sur la question de l'écartement adopté dans la construction du railway congolais :

- » Différents écartements ont été employés jusqu'ici au Congo.
- » Le chemin de fer du Katanga, de Bukama à la frontière rhodésienne, a été fait à 1^m.067 d'écartement. Le B. C. K., qui prolonge ce chemin de fer, a naturellement été construit avec ce même écartement. Le chemin de fer de Lobito-Bay aura un écartement identique.
- » Le choix de 1^m.067 a été favorisé parce que le réseau du Sud-Afrique a été construit à cet écartement et que le chemin de fer du Katanga avait à se rallier.
- « Le chemin de fer des Grands Lacs a été construit à l'écartement de 1 mètre.
- » Toutefois, dans la suite il sera modifié et porté à l'écartement de 1^m.067 pour le porter au même écartement que celui des chemins de fer dits à voie normale du Congo. (Décision de la Commission de Standardisation.)
- » A signaler que le chemin de fer du Tanganyika Territory (de Dar-es-Salam à Kigoma) est à 1 mètre d'écartement. Celui de l'Uganda également à 1 mètre.
- » On a longtemps hésité à adopter pour les Grands Lacs cet écartement de 1.067 à cause de l'existence dans l'Est de l'Afrique de réseaux à 1 mètre.
- » Toutefois l'idée d'unifier, dans le Congo même, a prévalu.
- » La ligne Stanleyville-Lac Albert sera donc aussi à 1^m.067 ».
- » Le chemin de fer du Congo sera transformé à 1.067. Nous savons qu'actuellement ce chemin de fer est à 0^m.75.
- » Nous savons aussi qu'il devra plus tard être relié au chemin de fer du B. C. K. et qu'il devra donc laisser passer les wagons venant du Katanga.
- » Voilà pour les chemins de fer à voies dites normales.
- » Les chemins de fer d'intérêts locaux, sont à 0^m.60.
- » Tels sont les cas suivants :
- » a) le chemin de fer venant de l'Uele;
- » b) le Mayumbe;
- » c) les chemins de fer des sociétés privées, Forminière, H. C. B.
- » En conclusion, suivant l'importance du réseau, il n'y aura plus dans la Colonie que d'écartement 0^m.60. pour voies à faible trafic; 1.067 pour voies à gros trafic.

*
**

La question des tarifs des futurs chemins de fer a donné lieu à un échange de vues.

D'après les déclarations du Ministre des Colonies, la convention nouvelle maintient au Gouvernement les pouvoirs, en matière de tarifs, que lui assure le cahier des charges annexé à la convention conclue le 5 novembre 1906.

Il n'est pas douteux, que la commune intention des parties, doit être conforme à ces déclarations.

Cependant plusieurs membres estiment que les articles 2 et 29 n'expriment pas cette intention avec une clarté suffisante et qu'il serait souhaitable que le Gouvernement fasse confirmer son interprétation par une déclaration écrite de la Compagnie du B. C. K.

* *

Une autre stipulation mériterait, d'après plusieurs membres de la Commission une interprétation sur laquelle les deux parties se mettraient d'accord.

C'est celle qui vise l'attribution éventuelle de 1 p. c. des bénéfices nets au personnel en vertu de l'article 18. On a fait observer que la Société à créer n'aura pas de personnel d'exécution, puisque l'exploitation du railway est maintenue à la Compagnie du B. C. K.

Des membres, enfin, ont tenu à signaler que la question des pensions ouvrières du personnel blanc subalterne reste à régler et présente un caractère d'urgence.

* *

La Commission s'est ralliée au projet à l'unanimité moins une voix.

Le Rapporteur,

A. VANDE VYVERE.

Le Président,

E. TIBBAUT.

