

Chambre des Représentants.

SÉANCE DU 6 FÉVRIER 1883.

COMPAGNIE DU CHEMIN DE FER DU LUXEMBOURG.

Pièces déposées par M. le Ministre des Travaux Publics relatives à l'administration de la Compagnie.

I

A letter to the shareholders of the great Luxembourg railway Company, by CHARLES LYALL, one of the directors.

GENTLEMEN,

The Annual General Meeting, which should have taken place in July last, having been at length announced, I deem this a suitable opportunity for submitting to you a few observations on the position of our Undertaking. I had fully intended to do this at the Special Meeting, which took place at the London Tavern on the 18th April last; but, yielding to the suggestion of a very influential and extensive Shareholder, Mr. W. A. Wilkinson, M.P., I then refrained, in the confident expectation that the Committee of Investigation, moved for by that gentleman, would have been once agreed to.

For nine years I have been a Director of the Company, and during the whole of that period I have been one of its largest Sharehol-

Lettre aux actionnaires de la Compagnie du chemin de fer du Grand Luxembourg, par CHARLES LYALL, l'un des directeurs.

MESSIEURS,

Le meeting général annuel qui aurait dû avoir lieu au mois de juillet dernier, ayant été enfin annoncé, je vois là une occasion convenable pour vous soumettre quelques observations sur la situation de notre entreprise. J'étais déjà décidé à le faire lors du meeting spécial qui a eu lieu à la « Tavern de Londres » le 18 avril dernier, mais, cédant aux avis d'un actionnaire très-considérable et très-influent, M. Wilkinson, je m'abstins dans l'espoir que le Comité d'enquête, proposé par cet honorable membre, aurait été immédiatement adopté.

Pendant neuf ans j'ai été l'un des Directeurs de la Compagnie, et pendant tout ce temps j'ai été également l'un des action-

ders, having, at the outset of the Undertaking, accepted 1000 Shares which (during my absence in Scotland) were allotted to me, and I have all along continued to hold this large stake, believing, as I still confidently do, that the Undertaking was one, which under proper management, offered every prospect of becoming a highly profitable investment; and it is because I am driven to the conclusion that its ultimate success has been seriously compromised by the course pursued at the Board, that I now feel called upon to submit to you some brief remarks bearing upon our mutual interests.

The main points on which I have differed from some of my colleagues, and to which I respectfully solicit your attention, are as follows, —

1st. The continued payment of Interest out of Capital while the works upon our Line were wholly suspended.

2nd. The appropriation of vast numbers of our l. st. 10 Shares (about 10,000 in all) to the payment of "secret services," alleged to have been rendered to the Company by unknown parties abroad.

3rd. The loan of the funds of the Company to stockbrokers and others, upon the deposit of Railway Shares, etc.

4th. The application of l. st. 58,000 of our funds in advances by Mr. John Masterman, jun., one of the Directors, to Mr. Stewart, upon our own Shares, valued to the Company at fully l. st. 4,000 more than the extreme market price of the day.

5th. The appropriation by the President of the Company (Sir William Magnay) of 5,000 Shares of l. st. 5 each, representing l. st. 25,000 of our late 6 % Stock, as the purchase, apparently *from himself*, of the concession of the Grand Junction Lines of Railway, and,

naires les plus considérables, ayant accepté, lors de la fondation de l'entreprise, mille actions que l'on m'avait adjugées pendant mon absence en Écosse; j'ai toujours conservé cette forte mise de fonds, ayant la conviction (que j'ai d'ailleurs encore) que l'entreprise est de celles qui, bien administrées, présentent toute probabilité de devenir un emploi de fonds très-avantageux; et c'est parce que je suis amené à conclure que le succès final a été sérieusement compromis par la manière d'agir du Conseil d'administration, que j'éprouve le besoin de vous soumettre quelques observations succinctes, concernant nos intérêts communs.

Les points principaux sur lesquels j'ai différend d'avis avec quelques-uns de mes collègues, et sur lesquels j'appelle respectueusement votre attention, sont les suivants :

1° La continuation du paiement des intérêts sur le capital, tandis que les travaux sur notre ligne étaient entièrement suspendus,

2° L'emploi d'un grand nombre de nos actions de 10 l. st. (s'élevant au total à 10,000), au paiement de "services secrets," prétendument rendus à la Compagnie, en pays étranger, par des personnes inconnues ;

3° Le prêt de fonds de la Compagnie à des courtiers en fonds publics et à d'autres, contre dépôt d'actions de chemins de fer, etc. ;

4° L'emploi de 58,000 l. st. de nos fonds à des avances faites par M. Masterman, jun., l'un des Directeurs, à M. Stewart, sur nos propres actions, portées en compte à la Compagnie à 4,000 l. st. de plus que le prix le plus élevé du marché du jour,

5° L'emploi fait par le Président de la Compagnie (Sir William Magnay) de 5 000 actions de 5 l. st. pièce, représentant 25,000 l. st. de notre dernier fonds à 6 %, pour l'achat, — lui-même étant selon toute apparence le vendeur, — de la concession des lignes de chemins de fer de la " Grande Junction, " et

Lastly. The strenuous opposition by the ruling majority of the Board to a searching inquiry into our affairs by an independent Committee of Shareholders, assisted by a competent accountant.

I now proceed to detail the circumstances bearing upon the several points above enumerated : 1st. It is well known to you that for a period of more than three years, viz. from 1848 till the close of 1851, the works on our Railway were entirely suspended, owing partly to the unsettled state of Europe, and partly to the litigation then pending with the Belgian Government; yet during a considerable portion of that time the Board persisted in the payment of interest upon our Shares, the funds for which were raised partly by Calls and partly by the sale of l. st. 10 Shares at a most unheard-of rate of discount. I contended at the Board that it was not only at variance with every sound commercial principle to continue this payment under such circumstances, but that it was besides both a waste of our resources and an act of great injustice to our original Shareholders to make further demands on them, not for the purpose of promoting the legitimate objects of the Undertaking, but mainly in order to afford an enormous return (in some instances not less than 40% per annum) to the purchasers of the l. st. 10 Shares just adverted to, a considerable proportion of which had been sold at little more than twenty shillings per Share of l. st. 10 paid.

That I was right in principle in opposing this policy was at length admitted by the Board, and from 1st January 1850, till October, 1851, when the works were again resumed, the payment of interest was suspended.

2ndly. The appropriation of about 10,000 l. st. 10 Shares to the payment of

En dernier lieu, la constante opposition de la majorité prépondérante du Conseil d'administration à une enquête sur la situation de nos affaires, par un comité indépendant d'actionnaires, assistés d'un comptable compétent.

Je vais maintenant entrer dans quelques détails sur les circonstances concernant les différents points énumérés ci-dessus : 1° Vous savez parfaitement que, pendant une période de plus de trois ans, savoir : depuis 1848 jusqu'à la fin de 1851, les travaux sur notre chemin de fer ont été entièrement suspendus, en partie à cause de la situation incertaine de l'Europe et en partie à cause de la controverse pendante à cette époque avec le Gouvernement belge ; le Conseil d'administration a néanmoins continué, pendant une grande partie de ce temps, à payer les intérêts de nos actions, levant l'argent nécessaire, en partie au moyen d'appels de fonds et en partie au moyen de la vente des actions de 10 l. st. à un escompte tout à fait inouï. Je soutins au Conseil qu'il était non seulement contraire aux saines doctrines commerciales de continuer, dans ces circonstances, le paiement des intérêts, mais que c'était en outre un gaspillage de nos ressources et une grande injustice envers nos actionnaires primitifs, que de leur adresser de nouveaux appels de fonds, non pas afin de poursuivre le but légitime de l'entreprise, mais principalement pour procurer un énorme revenu (qui, dans quelques cas, n'a pas été de moins de 40 % par an), aux acheteurs des actions de 10 l. st., dont il a été question ci-dessus, un grand nombre desquelles a été vendu à peu de chose plus que vingt shellings par action de 10 l. st. payées.

A la fin, le Conseil a reconnu que j'avais raison en principe en m'opposant à cette marche et, à dater du 1^{er} janvier 1850 jusqu'en octobre 1851, où les travaux furent de nouveau repris, le paiement des intérêts a été suspendu.

2° L'emploi d'environ 10,000 actions de 10 l. st. au paiement de prétendus

alleged " secret services " in Belgium cannot but strike every one as a most singular item in the expenditure of a commercial undertaking. Amongst the important advantages said to have been thereby secured to the Company, is to be reckoned the guarantee of 1. st. 4 per cent. interest obtained from the Belgian Government on the capital to be expended on the Line from Namur to Arlon : it is remarkable, however, that two at least of the other Anglo-Belgian Railway Companies, who were applying at the same time for similar guarantees, viz, the Sambre and Meuse and the West Flanders Companies, obtained them without ever having paid, or been asked to pay, one farthing for them. All knowledge of these proceedings had been studiously concealed from me during their progress; and when they could no longer be withheld, I declined to sit again at the Board until a Committee of Shareholders was conceded to investigate these extraordinary and most questionable transactions. This Committee accordingly met the Board on the 6th February, 1852, when Mr. John Masterman read a lengthened explanation on the subject; but that this explanation was unsatisfactory is evident from the course adopted by the Committee, who while agreeing (all things considered, and as the deed was *done* and past recall) that it was not then expedient to probe the matter further, made it a condition that the Board should appoint auditors from amongst the Shareholders, before whom every monetary transaction of the Company should in future be unreservedly laid; and this, though at first objected to by Mr. Masterman on the ground that such appointment was unusual in foreign Companies, was ultimately conceded, and I was for a time sanguine enough to think that this judicious arrangement might prove sufficient to protect the resources of the Company from any further misapplication.

3rdly. In the cours of 1852 the pay-

« services secrets » en Belgique ne peut que faire à chacun l'effet d'un singulier article dans les dépenses d'une entreprise commerciale. Parmi les avantages importants que l'on veut avoir assurés par ce moyen à la Compagnie, figure la garantie de 4 p. % d'intérêt, obtenu du Gouvernement belge sur le capital à dépenser pour la ligne de Namur à Arlon; il est à remarquer, toutefois, qu'au moins deux des autres Compagnies anglo-belges de chemins de fer, qui invoquaient, à la même époque, de semblables garanties, savoir : la Compagnie de Sambre-et-Meuse et la Compagnie de la Flandre occidentale, les ont obtenues sans rien payer du tout et sans qu'on leur ait demandé un liard. Tant que ces négociations ont duré, on me les a tenu soigneusement cachées; lorsqu'il n'a plus été possible de continuer à en faire un mystère, j'ai refusé de siéger au Conseil tant que l'on n'a pas consenti à ce qu'un comité d'actionnaires fit une enquête sur ces opérations extraordinaires et très-sujettes à controverse. En conséquence, ce comité se rendit au conseil le 6 février 1852, et M. Masterman donna lecture d'une longue explication sur cette affaire; mais la preuve que cette explication n'était pas satisfaisante résulte des mesures prises par le comité, lequel, admettant (toutes choses considérées et puisque le fait était accompli et irrévocable) qu'il n'y avait pas lieu de donner suite à cette affaire, a mis pour conditions que le Conseil nommerait des contrôleurs (*auditors*) choisis parmi les actionnaires et auxquels toute opération financière de la Compagnie devrait à l'avenir être soumise sans aucune réserve, ce qui, malgré l'opposition de M. Masterman, fondée sur ce que de pareilles nominations n'étaient pas usitées par les Compagnies étrangères, a fini par être admis; et j'ai été pendant quelque temps assez confiant pour penser que cet arrangement judicieux suffirait pour mettre les ressources de la Compagnie à l'abri de tout nouveau gaspillage (*misapplication*).

3° Dans le courant de 1852, les verse-

ment of Calls produced a larger amount than was immediately required for the Works in Belgium, and a very large sum thus remaining in the hands of Messrs. Masterman et Co., our bankers, entirely unproductive to the Company, I prevailed upon the Board, in the month of November in that year, to direct that l. st. 50,000 should be placed with the Union Bank of London; thereby securing a fair return of interest, in addition to the certainty of the funds being always immediately available for our Works abroad: but no more than l. st. 25,000 was actually ever so placed, and the Board soon after resorted to what I considered the injudicious course of making loans on the deposit of Railway Stock, etc., on the ground that it was their duty to obtain the *highest* rate of interest for the Company, which undoubtedly was true, provided the paramount object, viz, the *security of the principal*, was not thereby endangered: nor was it long before we had abundant reason to regret that my advice in this respect was so little regarded.

On the 28th october, 1855, the President, Sir William Magnay, announced to his colleagues at the Board that he had been negotiating those arrangements with the Paris and Strasbourg Railway Company and the Credit Mobilier Banking Company of Paris, which were afterwards communicated to the Shareholders in the Report read at the Extraordinary General Meeting held in London on 14th December following. The proposed arrangements were undoubtedly in appearance highly advantageous; but, unfortunately, they never went beyond *appearances*, nothing whatever having hitherto resulted from them beyond a proceeding which, I submit, is one requiring your most careful consideration. On Sir William Magnay making the statement to his colleagues just adverted to, Mr. John Masterman informed them that, in furtherance of these arrangements, he had been empowered by

ments provoqués par les appels de fonds produisirent des sommes plus considérables qu'il ne fallait immédiatement pour les travaux en Belgique, et une somme très-forte restant ainsi entre les mains de MM. Masterman et Co, nos banquiers, je persuadai au conseil, en novembre de la même année, de décider que 50,000 l. st. seraient placées à « l'Union Bank » de Londres, ce qui était le moyen de nous assurer un bon intérêt et, en outre, la certitude que les fonds seraient toujours à disposition pour les travaux à l'étranger; cependant il n'y eut que 25,000 l. st. placées ainsi, et peu après le Conseil se décida pour ce que je considérais comme une mesure imprudente, savoir celle d'accorder des prêts contre dépôt d'actions de chemins de fer, etc.; le motif donné était celui que l'on se croyait en devoir d'obtenir pour la Compagnie le taux d'intérêts *le plus élevé*; ceci était vrai, sans contredit, pourvu que l'objet principal, c'est à-dire, la sûreté du placement, ne courût aucun risque; mais au bout de très-peu de temps nous n'eûmes que trop lieu de regretter que mes avis, à ce sujet, eussent été si peu suivis.

Le 28 octobre 1855, le Président, sir William Magnay, annonça à ses collègues du Conseil qu'il avait négocié avec la Compagnie du chemin de fer de Paris à Strasbourg et avec la Compagnie du Crédit Mobilier à Paris les arrangements qui ont été plus tard communiqués aux actionnaires, moyennant le rapport lu au *meeting* général extraordinaire, tenu à Londres, le 14 décembre suivant. Les arrangements proposés étaient, sans doute, très-avantageux en apparence; mais, malheureusement, ils ne sont jamais allés au delà des *apparences*, absolument rien n'en étant jusqu'à présent résulté, à l'exception d'une opération qui, me paraît-il, mérite votre sérieuse attention. Sir William Magnay ayant fait à ses collègues la déclaration rappelée ci-dessus, M. John Masterman les informa que, par suite de ces arrangements, il avait été autorisé par quelques-uns des actionnaires les plus riches et les

some highly influential and wealthy Proprietors of the Paris and Strasbourg Company, and who, it was added, were also leading Shareholders of the Credit Mobilier Company, to purchase a large number of our Shares; and that, in consequence, 10,000 (as I think he said) had been bought on their account, at an average cost of 1. st. 7 for each share of 1. st. 15 paid, and 1. st. 5 for each Share of 1. st. 10 paid, *with the understanding* that we would advance, for a short period, a proportion of the cost of these purchases, out of our unemployed funds, in order to secure so highly desirable an addition to our Proprietary: in short, that we would lend within 25% of the prices above named, pending the completion of the arrangements then stated to be all but concluded.

While fully alive to the importance of securing so valuable an alliance as that of the Paris and Strasbourg Company was described to be, the Share arrangement in question appeared to me far from satisfactory; and I consequently raised numerous objections, which, however, were all met by the assurance, both on the part of Sir William Magnay and M^r Masterman, that the Purchasers were persons of the greatest wealth and influence, and *that they had been daily informed of, and had daily acknowledged and adopted, the purchases in question*, thus removing all idea of risk; while the fact of the leading Shareholders of two such powerful Bodies becoming largely interested in our Company was adduced as the best possible guarantee for the fulfilment of the treaties before referred to, and thereby securing the certain success of our Undertaking; and as these explanations appeared quite satisfactory to the rest of the Board, further objection seemed useless.

At the following weekly meeting of the Directors, however, some further discussion on the subject took place, when it

plus influents de la Compagnie de Paris à Strasbourg, lesquels, ajoutait-on, étaient aussi parmi les principaux actionnaires de la Compagnie du Crédit Mobilier, à faire l'achat d'un nombre considérable de nos actions, et que par conséquent 10.000 (a-t-il dit, je crois) de ces actions avaient été achetées pour leur compte, au prix moyen de 7 l. st. par action de 15 l. st. payées, et de 5 l. st. par action de 10 l. st. payées, *avec la clause (understanding)* que nous avancerions, à courte échéance, une partie du prix de ces achats, sur nos fonds demeurés sans emploi, et ce afin de nous assurer un aussi désirable surcroît d'actionnaires: bref, que nous prêterions en deçà de 25 p. % des prix énoncés ci-dessus, en attendant que fussent terminés les arrangements auxquels on disait alors ne manquer plus que la conclusion.

Tout en reconnaissant parfaitement l'importance de nous assurer une alliance aussi précieuse que l'on disait être celle de la Compagnie de Paris à Strasbourg, j'étais loin cependant de considérer comme satisfaisant l'arrangement en question, au sujet des actions; en conséquence, j'élevai de nombreuses objections, mais on les combattit par l'assurance, tant de la part de sir William Magnay que de M. Masterman, que les acheteurs étaient des personnes très-riches et très-influentes, *et qu'ils avaient été informés jour par jour et avaient reconnu et accepté jour par jour les achats en question* (sic), éloignant ainsi toute idée de risque, tandis que le fait, que les principaux actionnaires de deux corporations si puissantes prenaient un intérêt considérable dans notre Compagnie, était présenté comme la meilleure garantie possible de l'accomplissement des traités mentionnés plus haut, et, par conséquent, comme devant assurer le succès certain de notre entreprise: et comme ces explications paraissaient satisfaisantes aux autres membres du Conseil, il devint inutile de faire d'autres objections.

A la réunion hebdomadaire suivante des Directeurs, une nouvelle discussion s'engagea toutefois sur cette affaire, et M. Mas-

was distinctly stated by Mr. Masterman, that our Company would not have to appear at all in the matter; but that he, as our Banker, would conduct the transaction upon the terms already mentioned, and at the same time undertake that the funds should be forthcoming, as soon as required by the progress of our works in Belgium.

You will doubtless, therefore, share in the astonishment I experienced when, on the 17th February last, I learnt, for the first time, that the amount of our funds thus employed had reached the enormous sum of l. st. 38,000, and that not one shilling thereof had really been advanced to "wealthy and influential Shareholders of the Paris and Strasbourg and Credit Mobilier Companies," but that the whole had been lent to a single individual in London, viz. Mr. Stewart, who is wholly unknown to me, but who is now understood to have acted with Mr. John Masterman himself in those large Stock Exchange Speculations, which led to the latter gentleman ceasing to be any longer a Member of the Banking Firm, of which his respected Father is the head.

So far also from the advances having been made with the stipulated margin of 25% upon the valuations already given, it turned out that actually several thousand pounds more than the *full market price of the day* had been lent upon our Shares, —greatly enhanced as that price naturally was by these very speculations!

In consequence of these transactions, the difficulties of the Company now became pressing. Mr. John Masterman's own financial embarrassments became public, and the Secretary reported that he could neither obtain the repayment of our money from Mr. Stewart, nor even an acknowledgment of his letters, and that the funds of the Company were consequently, not only quite exhausted, but that Messrs. Masterman et Co., the bankers, were pressing for a liquidation of their account, which was then overdrawn to the extent of l. st. 27,000.

terman déclara expressément que notre Compagnie n'aurait aucunement à y figurer, mais que lui-même, en qualité de notre banquier, exécuterait l'opération aux conditions précitées et se chargerait de faire rentrer les fonds, aussitôt que l'avancement des travaux en Belgique les rendrait nécessaires.

Vous partagerez, sans doute, l'étonnement que, par conséquent, j'éprouvai lorsque, le 17 février dernier, j'appris pour la première fois que le montant de nos fonds employés de la manière ci-dessus atteignait la somme énorme de 38,000 l. st. et que pas un shilling n'en avait en réalité été avancé à « de riches et influents actionnaires des Compagnies de Paris-Strasbourg et du Crédit Mobilier, » mais que le tout avait été prêté à un seul individu à Londres, savoir : M. Stewart, qui m'est entièrement inconnu, mais qui, à ce que l'on apprend maintenant, avait agi de concert avec M. John Masterman lui-même dans les fortes spéculations en fonds publics, qui ont amené ce dernier à cesser d'être membre de la maison de banque dont son vénéré père est le chef.

En outre, loin que les avances aient été faites avec la marge convenue de 25 p. % sur les évaluations déjà données, il se trouve que plusieurs milliers de livres sterling de plus que le plus haut prix du jour ont été prêtées sur nos actions, dont le prix avait naturellement déjà éprouvé une forte hausse par suite de ces spéculations même!

Par suite de ces opérations les difficultés de la Compagnie devinrent alors pressantes. Les embarras financiers de M. John Masterman lui-même devinrent publics, et le Secrétaire fit savoir qu'il ne pouvait obtenir ni le remboursement de nos fonds de la part de M. Stewart, ni même l'accusé de réception de ses lettres, et qu'en conséquence, les fonds de la Compagnie étaient non-seulement tout à fait épuisés, mais que MM. Masterman et Co., les banquiers, insistaient pour la liquidation de leur compte, qui, à cette époque, présentait un excédant de 27,000 l. st.

Mr. John Masterman, from the moment that his difficulties became known, ceased to attend the Board, and continued to absent himself for several months; but, on being written to by the Secretary to furnish the names of the parties in Paris for whom he had alleged the Shares had been bought, and for whom, it was now said, Mr. Stewart had acted as agent, he stated (in a reply addressed to Sir William Magnay) that his communications with those parties were of a strictly confidential nature, and he was, consequently, not at liberty to furnish the particulars desired, or words to that effect; nor, as far as I am aware, has any information been obtained to this day as to the true application of the l. st. 58,000 in question.

5thly. At p. 5 of the Report submitted to you at the Meeting in London of 14th December last, you will find the following paragraph: — "Negociations entered into with the Concessionnaires of two Belgian Lines, called the Grand Junction, warrant the expectations that we shall obtain from them, 'on equitable and moderate terms,' (1) the transfer of a Concession they have obtained from the Belgian Government of two Lines from Tamines to Landen, and from Groenendaël to Nivelles, passing by Waterloo. These two Lines, the length of which together will be eighty kilometres (about fifty miles) will become branches of our own Line, and will secure to it considerable traffic, etc." And, in consequence of the numerous benefits described by Sir William Magnay as certain to accrue to the company from this addition to our Undertaking, the Directors were authorized to assume the same; and, by another resolution, the Board was also authorized to obtain certain alterations in the Statutes of

M. John Masterman, du moment où ses embarras furent connus, cessa d'intervenir au Conseil, et s'absenta pendant plusieurs mois consécutifs; mais le Secrétaire lui ayant écrit pour lui demander les noms des personnes à Paris pour lesquelles il avait allégué que les actions avaient été achetées, et pour lesquelles, disait-on maintenant, M. Stewart avait traité en qualité d'agent, il déclara (dans une réponse adressée à sir William Magnay) que ses communications avec ces personnes étaient d'une nature directement confidentielle, et que, par conséquent, il n'était pas libre de fournir les renseignements demandés ou des explications à cet effet (*or words to that effect*); et, pour autant qu'il est à ma connaissance, aucune information n'a été obtenue, jusqu'à ce jour, quant au véritable emploi des 58,000 l. st. en question.

5° A la page 5 du rapport qui vous a été présenté au *meeting* tenu à Londres le 14 décembre dernier, vous trouverez le passage suivant: « Des négociations ont été entamées avec les concessionnaires de deux lignes belges, dites de la « Grande Junction » : elles nous autorisent à espérer que nous obtiendrons d'eux, « à des conditions équitables et modérées (1), » le transfert d'une concession qu'ils ont obtenue du Gouvernement belge de deux lignes, de Tamines à Landen et de Groenendaël à Nivelles, passant par Waterloo. Ces deux lignes, dont la longueur totale sera de quatre-vingts kilomètres (50 milles environ), deviendront des embranchements de notre propre ligne et lui assureront un mouvement considérable, etc. » Et, par suite des nombreux avantages que sir William Magnay représentait comme devant inmanquablement résulter pour la Compagnie de cet accroissement de notre entreprise, les Directeurs furent autorisés à s'en charger; par une autre résolution, le Conseil d'administration fut également autorisé

(1) N. B. The italics within inverted commas are mine.

(1) Les mots entre guillemets ont été soulignés par moi. (Note de l'auteur.)

our Company for the increase of the number of your Directors.

With reference to these matters, I was applied to by our Secretary, under date of 23rd January last, to sign a power of attorney in Sir William Magnay's favour, enabling him to accept such alterations in the Statutes in regard to these Lines as the Belgian Minister of Public Works might require; but having been rendered cautious by past experience, and conceiving that no additional liabilities should be incurred without the full previous knowledge of, and concurrence of the Board in every particular, I declined signing the power in question (as I presume every ordinarily prudent man would do) until I knew exactly what I was pledging the Company to, and accordingly requested to be first informed what the intended alterations in the Statutes were :

But being unable to obtain at the Board any precise information on a subject so essential to your interests, I at length procured from Brussels a copy of the Belgian Official Gazette (the *Moniteur Belge*) of the 14th February last, by which I learnt that as far back as the 7th May and 24th June, 1855, the Lines in question had been conceded to Sir William Magnay, our President; M. Marchal, our Engineer; Mr. James D. Devitré, one of our Auditors; and Mr. Alderman Moon : but it is only due to the two last-named gentlemen to add, that Mr. Devitré has informed me both he and Mr. Moon had long ago renounced all interest in the project; and this I find confirmed by the *Moniteur Belge* already quoted, which refers (*) to certain letters dated 15th October and

à obtenir certaines modifications des statuts de la Compagnie, dans le but d'augmenter le nombre de vos Directeurs.

Comme suite à ces résolutions, notre Secrétaire s'adressa à moi, en date du 23 janvier dernier, pour me faire signer une procuration en faveur de sir William Magnay, l'autorisant à accepter telles modifications des statuts, par rapport aux lignes précitées, que le Ministre belge des Travaux Publics viendrait à requérir; mais, ayant été rendu circonspect par l'expérience du passé, et convaincu qu'aucune charge additionnelle ne devait être assumée sans que le Conseil d'administration n'eût parfaite connaissance de tous les détails et n'y eût donné son assentiment, je refusai de signer la procuration (ce qu'aurait fait, je pense, tout homme d'une prudence ordinaire), tant que je ne saurais pas à quoi j'engageais la Compagnie, et, en conséquence, je demandai à être informé d'abord en quoi consistaient les modifications projetées.

Mais, ne parvenant pas à obtenir, au Conseil d'administration, une information précise sur une question si essentielle pour vos intérêts, je finis par me faire envoyer de Bruxelles un exemplaire de la gazette officielle belge (le *Moniteur belge*) du 14 février dernier, par lequel j'appris que déjà depuis le 7 mai et, respectivement, le 24 juin 1855, les lignes en question avaient été concédées à sir William Magnay, notre Président, M. Marchal, notre Ingénieur, M. James D. Devitré, l'un de nos Contrôleurs, et M. l'Alderman Moon; mais il faut rendre aux derniers la justice d'ajouter que M. Devitré m'a fait savoir que lui et M. Moon avaient depuis longtemps renoncé à tout intérêt dans ce projet, ce dont je trouve la confirmation dans le *Moniteur belge* déjà cité (*), qui renvoie

(*) The following is a translated extract from *Le Moniteur belge*, of 14th February 1854, viz. " Read the letters of date 15th October and 18th December, 1855, and 25th January, 1854, produced by Sir William Magnay to justify the retirement of

(*) Ce qui suit est extrait du *Moniteur belge*, du 14 février 1854 : — « Voir les lettres en date du 15 octobre et du 18 décembre 1855 et du 25 janvier 1854, produites par sir William Magnay pour justifier de la retraite de MM. F. G. Moon, J. D. De-

18th December, 1853, and 23th January, 1854, having been produced to the Belgian Minister on 4th February last, to justify not only their own, but also the withdrawal of M. Marchal from the scheme in question.

By this document I further learnt, to my astonishment, that, without any Special Meeting of the Directors whatever having been summoned to consider the subject, and whether these Lines were really as advantageous to our Company as had been alleged, they had actually been transferred to us, and on terms which I am sure you will agree with me in considering the very reverse of beneficial; for—

1st. Our Company, already overburthened with liabilities, and at that time in the utmost pecuniary difficulties, was saddled with the additional outlay of l. st. 640,000, and exposed to the penalty of forfeiting l. st. 20,000 of caution money, which had been appropriated to this object out of the funds already in the hands of the Belgian Government for the construction of our own Line from Namur to Arlon; and

2ndly. The “equitable terms” on which these New Lines were obtained from Sir William Magnay, the remaining concessionnaire, was the appropriation, apparently to himself, of no less a sum than l. st. 25,000, in the 6 per cent. Shares of our Company!

The dominant section at the Board was, however, too powerful for any effectual protection of your interests, even under these most remarkable circumstances;—as soon, therefore, as I was fully aware of them, I lodged an earnest protest⁽¹⁾ against the whole transaction (under date of 29th March last), and having brought them to

à certaines lettres en date des 13 octobre et 18 décembre 1853 et 23 janvier 1854, comme ayant été produites au Ministre belge, le 4 février dernier, pour justifier de la renonciation non-seulement de ces messieurs, mais aussi de M. Marchal, au projet en question.

Par ce document j’ai également appris, à mon étonnement, que, sans qu’aucune réunion spéciale des Directeurs n’ait été convoquée pour examiner cette affaire, ainsi que la question de savoir si les lignes dont il s’agit étaient réellement aussi avantageuses pour notre Compagnie qu’on l’avait prétendu, ces lignes nous ont été effectivement adjugées, et ce à des conditions que, j’en suis sûr, vous considérerez ainsi que moi comme étant tout le contraire d’avantageuses, car,

1° Notre compagnie, déjà surchargée de passivités (*liabilities*) et se trouvant à cette époque dans les plus grandes difficultés pécuniaires, s’est vu adosser une dépense additionnelle de 640,000 l. st. et en outre le risque de forfaire 20,000 l. st. de cautionnement, qui ont été appliquées à cette concession sur les fonds qui se trouvaient déjà entre les mains du Gouvernement belge pour la construction de notre ligne de Namur à Arlon; et

2° Les « conditions équitables » auxquelles ces nouvelles lignes ont été obtenues de sir William Magnay, le concessionnaire restant, ont été l’appropriation, évidemment à lui-même, de l’énorme somme de 25,000 l. st. en actions à 6 p. % de notre Compagnie.

La section dominante du Conseil d’administration était, néanmoins, trop puissante pour qu’il fût possible de protéger efficacement vos intérêts, même dans des circonstances aussi extraordinaires;—dès que j’en eus, par conséquent, pleine et entière connaissance, j’envoyai une protestation sérieuse⁽¹⁾, en date du 29 mars dernier,

“ Messrs F.G. Moon, J. D. Devitré and D. Marchal, “ which documents are hereunto annexed, ” etc.

(1) See Appendix A.

• vitré et D. Marchal, lesquelles se trouvent annexées •
• ci-après, etc. •

(1) Voir l’appendice A.

the especial notice of my Co-Director, M. Ernest Bunsen (then just returned from Prussia), he took that view of these proceedings, which was to be expected from a gentleman of his position and reputation, and at once most cordially and efficiently co-operated with me in endeavouring to obtain, through the agency of an independent Committee appointed at a public meeting of the Shareholders, that thorough and searching investigation into your affairs, for which, ever since the 17th February, I had so earnestly, but ineffectually, struggled at the Board.

At this time another member of our body, Mr. William Evans, becoming alarmed at the aspect of affairs, also contributed his support to Mr Bunsen and myself, and the votes being thus equalized, and a majority only obtainable by Sir William Magnay's own casting vote, it became impossible longer to resist calling you together, and the Special Meeting of 18th April last was at length the result of our exertions :

Unfortunately, from the constitution of that meeting, much less immediate good arose from it than we had hoped for ; the section of the Shareholders present, who expressed their confidence in Sir William Magnay, having succeeded in postponing, till the Annual General Meeting (then promised to be called in July), the inquiry moved for by Mr. Wilkinson, and carried, in its stead, a resolution for the settlement of the question then pending with the 6 per cent. Preference Shareholders :

But although the latter resolution was thus carried, the Shareholders at large evinced such a natural distrust in the general management of your affairs, that no money could be obtained from them under the proposed arrangement, until some sort of investigation was first conceded by the Board. A Committee of Shareholders was, therefore, agreed to, and their first step was a very significant one, viz., to nomi-

contre toute l'opération ; ayant porté cette protestation à la connaissance de mon co-Directeur, M. Ernest Bunsen (qui était justement revenu alors de Prusse), celui-ci considéra la chose de la manière à laquelle on devait s'attendre d'un homme dans sa position et de sa réputation et il coopéra immédiatement d'une manière très cordiale et efficace avec moi, pour chercher à obtenir au moyen d'un comité indépendant, à nommer par un *meeting* public des actionnaires, l'enquête approfondie sur la situation de vos affaires, pour laquelle, depuis le 17 février, je m'étais donné tant de peine inutile auprès du Conseil d'administration.

A la même époque un autre membre de notre corporation, M. William Evans, devenant inquiet de l'aspect des affaires, joignit ses efforts à ceux de M. Bunsen et aux miens, les voix se trouvant ainsi partagées également et une majorité ne pouvant être obtenue que par la voix prépondérante de sir William Magnay, il devint impossible de s'opposer plus longtemps à votre convocation, et le *meeting* spécial du 18 avril dernier fut à la fin le résultat de nos efforts.

Malheureusement, par suite de la composition de ce *meeting*, il en résulta moins de bien immédiat que nous ne l'avions espéré, les actionnaires présents, qui exprimaient leur confiance en sir William Magnay, étant parvenus à différer jusqu'au *meeting* général annuel (que l'on promit alors de convoquer en juillet) l'enquête proposée par M. Wilkinson et ayant adopté, au lieu de celle-ci, une résolution pour l'arrangement de la controverse pendante à cette époque avec les détenteurs des actions privilégiées à 6 p. %.

Mais nonobstant l'adoption de cette dernière résolution, les actionnaires en général témoignèrent d'un tel degré de défiance naturelle de l'ensemble de l'administration de nos affaires que l'on ne put obtenir d'eux aucune allocation de fonds pour l'arrangement proposé, jusqu'à ce qu'une espèce d'enquête ne fût d'abord accordée par le Conseil d'administration. On consentit donc à un comité d'actionnaires et la

nate two gentlemen (Messrs. Field and Seymour), as *joint managers* with Sir William Magnay, tho whom all monies should be entrusted, and by whom, in fact, the entire financial transactions of the Company were to be conducted so long as they held office.

I ought to mention here that in May last (when both Sir William Magnay and myself were absent abroad), a unanimous vote had been passed at the Board requesting Mr. Masterman to send in his resignation as a Director, which, however, I need hardly add, was never complied with, and on the 7th July he again resumed his seat at their table.

Mr. Ernest Bunsen unfortunately (and, at the moment, most unexpectedly) resigned early in June, and Mr. Evans did so in July; but before the latter took that step. Sir William Magnay (being now strengthened by the return of Mr. Masterman, and the withdrawal of Mr. Bunsen), called upon Mr. Evans and myself, as constituting the "minority," to vacate our seats, in order to admit of an arrangement, by which Mr. Matthew Uzielli and his friends should join the "majority" of the Board; an arrangement to which, he added, those gentlemen were ready to give effect, and which, he represented, as in the highest degree beneficial to the Company. I at once replied that, distasteful to my feelings as my position amongst them had long been, my stake in the Company was too large, and my experience of the proceedings of the majority of the Board too recent, to admit of my relinquishing the power of watching over measures which might possibly involve me in great additional liabilities, but that I certainly could not sit again at the same table with Mr. Masterman until a searching inquiry into that gentleman's dealings with the funds of the Company had been instituted. I added, ho-

première mesure que prit celui-ci eut un caractère très-significatif : ce fut de nommer deux actionnaires (MM. Field et Seymour) en qualité d'Administrateurs-Adjoints de sir William Magnay, auxquels tous les fonds devaient être confiés et qui, dans le fait, devaient diriger toutes les opérations financières de la Compagnie, aussi longtemps qu'ils resteraient en fonctions.

Je dois mentionner ici qu'au mois de mai dernier (pendant que sir Will. Magnay et moi, nous étions tous les deux absents à l'étranger) le Conseil d'administration adressa, à l'unanimité, une invitation à M. Masterman de donner sa démission des fonctions de Directeur; je n'ai presque pas besoin d'ajouter que M. Masterman ne se rendit point à cette invitation, mais que le 7 juillet, il vint reprendre sa place à la table du Conseil.

M. Ernest Bunsen, malheureusement (et, dans ce moment, très-inattendu) donna sa démission au commencement de juin et M. Evans en fit autant au mois de juillet, mais avant que celui-ci n'eût effectué sa résolution, sir W. Magnay, renforcé alors par le retour de M. Masterman et la retraite de M. Bunsen, nous invita, M. Evans et moi, comme formant la « minorité, » à renoncer à nos places; afin de rendre possible un arrangement par suite duquel M. Matthew Uzielli et ses amis viendraient faire partie de la « majorité » du Conseil, arrangement auquel, ajoutait-il, ces messieurs étaient disposés et qu'il représentait comme éminemment avantageux à la Compagnie. Je répondis d'abord que, si fâcheuse qu'eût été depuis longtemps ma position au Conseil, les fonds que j'avais placés dans l'entreprise étaient trop considérables et mon expérience des procédés de la majorité du Conseil trop récente, pour que je pusse renoncer à la faculté de veiller sur des mesures qui pourraient m'entraîner dans de nouvelles et considérables responsabilités pécuniaires, mais que certainement je ne pourrais plus siéger à la même table avec M. Masterman, tant qu'une enquête n'aurait pas été ordonnée sur la

wever, that if the acquisition of Mr. Uzielli and his friends was only to be brought about by my retirement, and was likely to be attended with such advantage to the Shareholders as he represented, and an arrangement could be come to, *with the full knowledge and approval of the latter*, by which I might be relieved from further liabilities, and be put, as nearly as possible, without any pecuniary outlay to the Company, in the position of never having belonged to it at all, I would most cheerfully perform my part of such an arrangement by resigning my seat in the Direction, as well as my rights as one of the original "Fondateurs;" and, along with my Shares, would also relinquish all the remuneration I had ever received from the Company during the nine years that I had held the responsible, and to myself most irksome, office of Director, and further, that I would accept the Company's l. st. 4 Obligations at par (they were then, as now, at about 50 per cent. discount in the market), for the cash I had actually paid to the Company.

This offer, which involved a very considerable pecuniary sacrifice on my part, having been, at the request of the Board, committed to writing ⁽¹⁾, was agreed to as far as they were concerned, and I have consequently received no further notices to attend their meetings.

Such, gentlemen, is a narrative of so much of the proceedings of the Board as have led to my ceasing, for some months past, to take an active part in the management of your concerns. I feel that you are entitled to this explanation at my hands, and it will perhaps afford some insight into the causes of the present depressed condi-

manière dont celui-ci avait disposé des fonds de la Compagnie. J'ajoutai; toutefois, que, si l'entrée au Conseil de M. Uzielli et de ses amis ne pouvait être amenée que par ma démission et devait effectivement procurer aux actionnaires les avantages exposés par sir W. Magnay, et qu'un arrangement pût être conclu, *à la pleine et entière connaissance et avec l'approbation des actionnaires*, par lequel je serais déchargé de toute responsabilité ultérieure et placé autant que possible, et sans aucun déboursé de la part de la Compagnie, dans la position de quelqu'un qui n'en aurait jamais fait partie, j'étais tout disposé à accomplir la part qui me revenait dans cet arrangement, en renonçant non-seulement à ma place au Conseil d'administration, mais aussi à mes droits comme l'un des premiers fondateurs et en abandonnant à la Compagnie, avec mes actions, tout ce que j'avais jamais reçu à titre de rémunération pendant les neuf années que j'avais occupé le poste de Directeur, poste entraînant une responsabilité et qui pour moi avait été si fastidieux; en outre, je m'engageai à accepter au pair les obligations de 4 l. st. de la Compagnie (lesquelles perdaient alors comme maintenant environ 50 p. % à la Bourse) pour les fonds que j'avais versés à la Compagnie.

Cette offre qui entraînait un sacrifice pécuniaire très-considérable de ma part fut renouvelée par écrit à la demande du conseil ⁽¹⁾ et acceptée pour ce qui concernait les Directeurs, de sorte que je n'ai plus reçu depuis lors d'invitation d'intervenir à leurs réunions.

Tel est, Messieurs, l'exposé de ceux des actes du Conseil d'administration qui ont abouti à me faire cesser depuis quelques mois à prendre une part active dans la direction de vos affaires. J'ai compris que vous aviez droit à cette explication de ma part, laquelle offrira peut être un moyen de voir un peu plus clair dans les causes de

(1) See Appendix B.

(1) Voir l'appendice B.

tion of the Undertaking — at the same time that I trust it will convince you of the necessity for a searching investigation, as the most effectual means of bringing about that *well-founded* confidence in the management of your affairs, without which, it seems to me, quite hopeless to look for a successful result.

I remain, Gentlemen,
Your most obedient Servant,
C. LYALL.

55, Westbourne Terrace, Hyde Park,
London, Dec. 1854.

APPENDIX A.

*Copy of C. LYALL's Letter to the Directors of
the Great Luxembourg Company.*

Westbourne Terrace,
Wednesday Evening, 29th March, 1854.

GENTLEMEN,

Having always failed in my endeavours to elicit at the Board any precise information relative to the new Concessions referred to in my letter of 16th ult. to the Secretary, I have had recourse at length to Belgium itself, and have now before me a copy of the Official Gazette (the *Moniteur Belge*) of 14th ult., by which I am surprised to find that the very act, which it was the object of my refusal to sign the power of attorney so often referred to, to prevent, has actually been to a certain extent accomplished; and that, without the usual formality of convening a Special Board for the consideration of so important a matter, you have imposed upon the Great Luxembourg Company the obligation of making sundry additional Lines of Railway, and under conditions of a most onerous

la mauvaise position actuelle de notre entreprise, — et qui, je l'espère, vous convaincra en même temps de la nécessité d'une enquête approfondie, comme du moyen le plus efficace d'amener la confiance *bien fondée* en ceux qui administrent vos affaires, sans laquelle je suis d'avis que l'on ne peut absolument pas espérer un heureux résultat.

Je suis, Messieurs,
Votre très-obéissant serviteur,
C. LYALL.

55, Westbourne Terrace, Hyde Park,
Londres, déc. 1854.

APPENDICE A.

Copie de la lettre de C. LYALL aux Directeurs de la Compagnie du Grand-Luxembourg.

Westbourne Terrace,
Mercredi soir, 29 mars 1854.

MESSIEURS,

Ayant toujours échoué dans mes efforts pour obtenir au Conseil d'administration une information précise au sujet des nouvelles concessions dont il s'agit dans ma lettre du 16 février dernier, adressée au secrétaire, j'ai fini par y recourir en Belgique même, et j'ai maintenant sous les yeux un exemplaire de la gazette officielle (*Moniteur belge*) du 14 courant, par lequel je vois, à mon étonnement, que ce même acte qui était l'objet de mon refus de signer la procuration dont il a été si souvent question, que cet acte, dis-je, est actuellement accompli jusqu'à un certain point; et que, sans remplir la formalité d'usage de convoquer une réunion spéciale du Conseil pour l'examen d'une affaire aussi importante, vous avez imposé à la Compagnie du Grand-Luxembourg l'obligation

and objectionable character, besides applying a large amount of the Company's resources in payment of caution money for the due fulfilment of the same, which at once explains *why* I could never obtain any Account of Disbursements in Belgium beyond the month of *January* last.

With this information before me, I consider it my duty to protest, as I now do, in the most formal manner, against every part of this transaction, and to urge upon you again, as I have so often done at the Board before, to call the Shareholders together, and lay before them the whole circumstances of the Company. Till this is done, I shall feel it my duty to abstain from all further part in your proceedings, warning you at the same time, that if you take any steps whatever tending to involve the Company in pecuniary liabilities, you will do so entirely on your own responsibility and in opposition to the opinion constantly expressed by me.

I remain, Gentlemen,

Your obedient Servant,

(Signed) C. LYALL.

APPENDIX B.

To the Directors of the Great Luxembourg Company.

Union Bank, 18th July, 1854.

GENTLEMEN,

With reference to the proposal made by Sir William Magnay at the Board Meeting

d'exécuter différentes autres lignes de chemin de fer, à des conditions très-onéreuses et très-sujettes à caution, employant en outre une partie très-considérable des ressources de la Compagnie au versement d'un cautionnement pour l'achèvement de cette entreprise, — ce qui explique en même temps *pourquoi* je n'ai jamais pu obtenir un compte des déboursés faits en Belgique, au delà du mois de janvier dernier.

Avec ce renseignement sous les yeux, je considère comme un devoir de protester, ainsi que je le fais, de la manière la plus formelle, contre toute cette opération, et d'insister de nouveau auprès de vous, ainsi que je l'ai déjà fait si souvent au Conseil, pour la convocation des actionnaires et pour que l'ensemble des circonstances de la Compagnie leur soit exposé. Jusqu'à ce que cela soit fait, je me croirai en devoir de m'abstenir de prendre part à vos délibérations, vous avertissant (*warning*) en même temps que si vous prenez des mesures quelconques, tendantes à entraîner la Compagnie dans des engagements pécuniaires, vous le ferez exclusivement sous votre propre responsabilité et contrairement à l'opinion constamment exprimée par moi.

Je suis, Messieurs,

Votre obéissant serviteur,

(Signed) C. LYALL.

APPENDICE B.

Aux Directeurs de la Compagnie du Grand-Luxembourg.

Union bank, 18 juillet 1854.

MESSIEURS,

Me référant à la proposition faite par sir W. Magnay à la réunion du Conseil de

of Friday, the 7th inst., viz. that Mr. Evans and myself, as forming what he was pleased to call the " minority " of the Direction, should retire from the Board, and that our doing so would admit of an arrangement (stated to be highly beneficial to the Company) by which Mr. Matthew Uzielli and four of his friends would join the same, I stated that, for my own part, and with my large stake and past experience, I could not think of resigning my seat in the management of the Undertaking; but that if, in communication with Mr. C. K. Freshfield, an arrangement could *legally* and *properly* (and with the full knowledge and approval of the Shareholders) be brought about, by which I could be placed, as nearly as possible, in the position of never having belonged to the Company at all, I would not only most willingly vacate my seat at the Board, but give up my " Fondateur's " rights as well, together with all my Shares and every farthing I have ever received from the Company for my nine years' services as Director; and with this important concession in addition, that, instead of asking repayment in cash of the amount I have actually paid the Company, I would be content to receive the same in the Company's 1. st. 4 Obligations at *par*, though they are now at a considerable discount. As requested, I now again make this proposal more formally, in order to show you that I am most unwilling to stand in the way of any measures likely to promote the general welfare of the Shareholders, though you must be well aware of the extent of the sacrifice I thus offer to make; at the same time I think it only right to add, that if I continue in my present position, I shall never rest satisfied until that public investigation into the Company's affairs, which you stand pledged to concede at the approaching general meeting, shall have taken place, and upon the result of which will entirely depend whether, under any circumstances, I can, or cannot, continue one of your body.

vendredi 7 courant, savoir que M. Evans et moi, comme formant ce qu'il lui plaisait d'appeler la « minorité » de la direction, nous eussions à nous retirer du Conseil d'administration, parce qu'en faisant ainsi nous rendrions possible un arrangement (qu'il disait devoir être très-avantageux pour la Compagnie) par suite duquel M. Uzielli et quatre de ses amis entreraient au Conseil, — j'ai déclaré que, pour ma part et avec ma mise de fonds considérable et mon expérience du passé, je ne pouvais pas renoncer à mon poste à la direction de l'entreprise, mais que si, de concert avec M. C. H. Freshfield, un arrangement (à soumettre aux actionnaires et approuvé par eux) pouvait être conclu *également* et *convenablement*, par lequel je serais placé dans la position, autant que possible, de quelqu'un qui n'aurait absolument jamais appartenu à la Compagnie, je serais tout disposé non-seulement à renoncer à ma place au Conseil, mais aussi à abandonner tous mes droits comme *fondateur*, avec toutes mes actions, et jusqu'au dernier liard que j'ai jamais reçu de la Compagnie pour mes services pendant neuf ans en qualité de Directeur; ajoutant l'importante concession qu'au lieu d'exiger le remboursement en espèces des sommes que j'ai versées à la Compagnie, je me contenterais de les recevoir en obligations de 4 l. st. de la Compagnie, *au pair*, quoiqu'elles subissent actuellement une perte considérable. Sur la demande qui m'en a été faite, je renouvelle maintenant cette proposition, d'une manière plus formelle, afin de vous prouver que je ne veux absolument pas faire obstacle à une mesure quelconque qui peut contribuer au bien des actionnaires en général, quoique vous ne puissiez pas ignorer l'étendue du sacrifice que j'offre ainsi de faire; en même temps je crois qu'il n'est que juste d'ajouter que, tant que je resterai dans ma position actuelle, je n'aurai pas de repos jusqu'à ce que l'enquête publique sur les affaires de la Compagnie (enquête que vous vous êtes engagés à concéder lors du prochain *meet-*

Of course it must be understood, that if I resign all my privileges as a Director in favour of the Company, you will, on its behalf, hold me harmless from all responsibility attaching thereto; but this point may, no doubt, be left to Mr Freshfield and Mr. Hughes. Meanwhile,

I remain, etc.,

(Signed) C. LYALL.

To CHARLES LYALL, Esq.

Great Luxembourg Company,
19th July, 1854

SIR,

In the absence to-day of Mr. Coxhead, I am directed by the President to acknowledge receipt of your letter of the 18th inst. addressed to the Directors, and to say, that he accepts the proposal therein contained, subject to the approval of the Board, to whom it will be submitted at the next Meeting to be held on Friday next, the 21st inst.

I am, Sir, etc.,

(Signed) F. HORNCastle

To CHARLES LYALL, Esq.

Great Luxembourg Company,
24th July, 1854

DEAR SIR,

I have the honour to inform you, that your letter of the 18th inst., conveying your resignation as a Director of this Company, was laid before the Board on Friday last, the 21st inst., and that the said resignation was accepted.

It will be desirable that you furnish me,

my général) aura eu lieu, le résultat de celle-ci devant décider si, en tout état de choses, je puis ou je ne puis pas rester membre du Conseil d'administration.

Il va sans dire que, si je renonce en faveur de la Compagnie, à tous mes privilèges comme Directeur, vous voudrez bien, par contre, me considérer comme dégagé de toute responsabilité de ce chef, mais c'est là un point qui, sans aucun doute, peut être laissé aux soins de MM Freshfield et Hughes.

En attendant je suis, etc.

(Signe) C. LYALL

A CHARLES LYALL, Esq.

Compagnie du Grand Luxembourg,
19 juillet 1854

MONSIEUR,

M Coxhead étant absent aujourd'hui je suis chargé par le Président d'acquiescer réception de votre lettre du 18 courant, adressée aux Directeurs, et de dire qu'il accepte la proposition y contenue, sauf l'approbation du Conseil, auquel elle sera soumise à la première réunion, qui aura lieu vendredi prochain 21 du courant.

Je suis, Monsieur, etc.

(Signe) F. HORNCastle.

A CHARLES LYALL, Esq.

Compagnie du Grand-Luxembourg,
24 juillet 1854

MON CHER MONSIEUR,

J'ai l'honneur de vous informer que votre lettre du 18 courant, annonçant votre démission des fonctions de Directeur de cette Compagnie, a été soumise au Conseil vendredi dernier 21 courant, et que votre démission est acceptée.

Il sera bon que vous me fassiez parve-

at your convenience, with a copy of your Statement of Account.

With reference to your remarks concerning an investigation into the affairs of the Company, the Board think it right to observe, that your resignation will in no way affect the question, which will at all times depend entirely upon the will of the Shareholders themselves.

I am, Dear Sir, etc.,

(Signed) THOMAS COXHEAD, *Secretary*.

To THOMAS COXHEAD, *Esq.*, *Secretary*,
Great Luxembourg Company.

Upton Park, Slough,
25th July, 1854.

DEAR SIR,

I have this morning received your's of yesterday's date, confirming that of the 19th previously, from Mr. Horneastle in your absence, and expressing the Board's acceptance of the terms on which I am willing to surrender to the Company my rights and privileges as a Shareholder, Director and "Fondateur" of the same, as detailed in my letter to the Directors of the 18th inst.

As requested, I now subjoin statement of the amount due to me in accordance therewith; and upon the same being handed to Messrs. Freshfield in the l. st. 4 Obligations of the Company on my behalf, I have requested those gentlemen, through whom I transmit this, to make over to you my various Certificates, together with a formal letter of resignation of my seat at the Board. Meanwhile,

I remain, etc.,

(Signed) C. LYALL.

nir, à votre aise, un état de situation de vos comptes.

Quant à vos observations concernant une enquête sur les affaires de la Compagnie, le Conseil croit devoir vous informer que votre démission n'exercera aucune influence sur cette question, dont la solution dépendra toujours entièrement de la volonté des actionnaires eux-mêmes.

Je suis, mon cher Monsieur, etc.,

(Signé) THOMAS COXHEAD, *secrétaire*.

A THOMAS COXHEAD, *Esq.*, *secrétaire*, de la
Compagnie du Grand-Luxembourg.

Upton Park, Slough,
23 juillet 1854.

MON CHER MONSIEUR.

J'ai reçu ce matin votre lettre en date d'hier, confirmant celle qui m'a été adressée le 19 courant, par M. Horneastle en votre absence, et me faisant connaître l'acceptation, par le Conseil, des conditions auxquelles je suis disposé à faire abandon à la Compagnie de mes droits et privilèges d'actionnaire, de Directeur et de *Fondateur*, ainsi que je l'ai indiqué dans ma lettre aux Directeurs, datée du 18 courant.

Ainsi que vous me le demandez, je vous joins ici l'état des sommes qui me sont dues en conséquence; à la suite du versement qui en sera fait entre les mains de MM. Freshfield, en obligations de 4 l. st. de la Compagnie, à mon nom, j'ai prié ces messieurs, par l'entremise desquels je vous adresse la présente, de vous remettre mes différents certificats, ainsi qu'une déclaration en bonne forme de ma démission des fonctions de membre du Conseil d'administration.

En attendant, je suis, etc.,

(Signé) C. LYALL.

Statement referred to.

Amount paid by me on 600 Shares of
1 st. 15 each (now represented by
900 l. st. 10 paid, and 100 Bonds
of 1. st. 4 each)..... l. st. 7,200 0 0

Add

Interest to 50th ult. at 1. st. 4 per
Cent. on l. st. 9,000..... 180 0 0
Interest to 50th ult. at 1. st. 5 per
Cent. on l. st. 400 Bonds..... 10 0 0
Paid on 500 Shares (*)..... 5,000 0 0

Add

Interest to 31st December, 1849, as
per Statement in Mr. Coxhead's
hands..... 575 0 0
Interest, from 1st October, 1851, to
50th June, 1854, 2½ years, at
1. st. 5 per Cent..... 412 10 0

Total..... l. st. 11,177 10 0

Deduct

Amount appropriated to me during
9 years as Director..... 2,149 4 9

Leaving due to me... l. st. 9,028 5 5

(¹) The fact of these Shares standing as 1 st 6 paid
was referred to by me at the meeting of 18th April
last, though ineffectually, as a strong additional
ground for appointing a Committee of Investigation :
it will now, I hope, have more weight.

État annexé à la lettre ci-dessus.

Somme payée par moi sur 600 actions
de 15 l. st. pièce (représentées main-
tenant par 900 actions de 10 l. st.
payées et par 100 obligations (Bonds)
de 4 l. st.)..... l. st. 7,200 0 0

A ajouter

Intérêts jusqu'au 30 juin dernier, à
1. st. 4 p. % sur 9,000 l. st..... 180 0 0
Intérêts jusqu'au 30 juin dernier, à
1. s. 4 p. % sur 400 l. st. en « bonds » 10 0 0
Payé sur 500 actions (*)..... 5,000 0 0

A ajouter

Intérêts jusqu'au 31 décembre 1849,
comme à l'état qui se trouve entre
les mains de M. Coxhead..... 575 0 0
Intérêts du 1^{er} octobre 1851 jusqu'au
50 juin 1854, pour 2½ ans, à 5 p. % 412 10 0

Total..... l. st. 11,177 10 0

A déduire

Les sommes qui m'ont été allouées
pendant 9 ans, en qualité de Direc-
teur..... 2,149 4 9

En conséquence, il me reste dû. l. st. 9,028 5 5

(¹) Le fait que 6 l. st. ont été réellement payées sur
ces actions (*of these shares standing as 1. st. 6 paid*)
a été mentionné par moi au *meeting* du 18 avril der-
nier, quoique sans succès, comme un grand motif de
plus pour nommer un comité d'enquête. j'espère que
maintenant il aura plus de poids.

(Note de M. LYALL.)

II

*Extrait du HERAPATH'S RAILWAY AND COMMERCIAL JOURNAL,
du 23 décembre 1854.*

GREAT LUXEMBOURG.

The general meeting of English Shareholders, preparatory to the general meeting of the Company at Brussels, was held on Tuesday, 19th December, at the London Tavern;

SIR WILLIAM MAGNAY, the President in the chair.

There was a very large attendance of Proprietors.

MR. COXHEAD, the Secretary, read the following report, which it was stated had been drawn up by Sir William Magnay, Mr. Masterman, Mr. Atwood, and Mr. Drouet.

REPORT.

The late period of the year at which the annual general meeting has been called will not occasion much surprise to those Shareholders who attended the extraordinary meeting held in London, on 18th April, 1854, and who thus became aware of the unexpected difficulties which had arisen to interrupt the progress of the works, and the differences which unhappily prevailed amongst us at that period.

In the interval, great changes have taken place at the board. The new Directors have investigated the affairs of the Company from its commencement, and Mr. Locke has made a complete inspection of the line and of the works, as will be shown by his report, to be hereafter published.

CHEMIN DE FER DU LUXEMBOURG.

Le *Meeting* général des actionnaires anglais, préparatoire à l'Assemblée générale de la Compagnie à Bruxelles, a été tenu mardi 19 décembre, à la « Taverne de Londres. »

SIR WILLIAM MAGNAY, Président, occupait le fauteuil.

Il y avait une nombreuse assistance d'actionnaires.

M. COXHEAD, secrétaire, lit le rapport, dressé, d'après la déclaration faite à cet égard, par sir William Magnay, MM. Masterman, Atwood et Drouet.

RAPPORT.

La période avancée de l'année où le *meeting* général annuel des actionnaires a été convoqué ne doit pas être un motif d'étonnement pour les actionnaires qui ont assisté au meeting extraordinaire tenu à Londres le 19 avril 1854 et qui ainsi ont eu connaissance et des difficultés inattendues qui sont venues interrompre la marche des travaux, et des différends qui malheureusement ont surgi entre nous à cette époque.

Dans l'intervalle, de grands changements ont eu lieu dans le Conseil d'administration (*Board*). Les nouveaux Directeurs ont fait une enquête dans les affaires de la Compagnie depuis son origine, et M. Locke a fait une inspection complète de la ligne et des travaux, ainsi qu'on le verra par son rapport, qui sera publié plus tard.

A brief allusion to the past career of the Company is absolutely necessary, in order that you may appreciate its greatly improved condition, as well as the prospects which now lie before you.

Probably no undertaking has ever passed through such an ordeal, or has had to encounter so many perils; and if a retrospect of its history leaves an impression upon the minds of any that errors of management have been committed, we feel certain on the other hand that every impartial mind must acknowledge that great advantages have been gained by those who have laboured at the oar throughout its chequered career.

It is well known that the Company was formed nearly at the close of a season of great railway excitement, and that having undertaken vast works, it soon found itself, in common with all similar undertakings, in a state of financial embarrassment at a period of general collapse in the money market.

The large amount of caution money (l. st. 200,000) deposited in the hands of the Belgian Government, and the nature of the Company's engagements, did not allow it to retreat at any moderate sacrifice, and the course which prudence seemed to dictate was to proceed as cautiously as possible until better times should arrive, and meanwhile to neglect no opportunity of improving the terms of the concession, and the character of the enterprise, as related to its connection with other lines.

The first great step in this direction, of which you will soon reap the fruits, was to obtain a direct entrance into Brussels. The Directors considered that a line which was projected with the view of putting the whole system of Belgian railways into relation with the French and German lines, deserved to have a station in the metropolis of the kingdom.

Great difficulties attended this effort.

Une courte allusion à la carrière parcourue jusqu'ici par la Compagnie est absolument nécessaire, afin que vous puissiez apprécier l'amélioration notable de sa situation, ainsi que la perspective qui s'ouvre maintenant devant vous.

Jamais peut-être une entreprise n'a passé par de telles épreuves ni s'est trouvée exposée à de pareils dangers, et si un aperçu rétrospectif laisse dans l'esprit de quelques uns l'impression que des fautes d'administration ont été commises, nous nous croyons sûrs, d'autre part, que tout esprit impartial devra reconnaître que de grands avantages ont été obtenus par ceux qui ont tenu le gouvernail pendant cette traversée orageuse.

Tout le monde sait que la Compagnie a été formée vers la fin d'une époque de grand engouement pour les chemins de fer, et qu'ayant entrepris de vastes travaux, elle se trouva bientôt, à peu près comme toutes les entreprises similaires, dans un état d'embarras financier, à une époque de pénurie générale sur le marché.

L'importance du cautionnement (200,000 l. st.) déposé aux mains du Gouvernement belge et la nature des engagements de la Compagnie ne lui permettaient pas de se retirer au prix d'un sacrifice modéré, et la marche que la prudence paraissait dicter était de poursuivre avec le plus de circonspection que possible jusqu'à ce qu'il se présenterait des circonstances plus favorables, et dans l'intervalle de ne négliger aucune occasion d'améliorer les conditions de la concession et le caractère de l'entreprise, sous le rapport de sa connexité avec d'autres lignes.

Dans cet ordre d'idées, le premier pas important et dont vous allez bientôt recueillir les fruits, était de pouvoir aboutir directement à Bruxelles. Les directeurs ont pensé qu'une ligne projetée dans le but de mettre le réseau tout entier des chemins de fer belges en relation avec les lignes de France et d'Allemagne, méritait d'avoir une station dans la métropole du royaume.

Ce projet rencontrait de grandes diffi-

The policy of the Belgian Government had evidently been to grant concessions to Companies only as supplementary to their own established " *reseau* " of lines, and they naturally viewed with great jealousy a demand which, if granted, would have the effect of making the Luxembourg railway independent of the state lines throughout its whole course, and render it in fact the great highway of the country for the traffic flowing southward.

After much anxious negotiation, however, the Directors succeeded in obtaining the Brussels and Wavre line, with the right of running over the line from Wavre to Namur, the construction of which was granted to the Louvain-a-la-Sambre Company.

Scarcely had this been accomplished and active operations commenced near Brussels, when the Louvain-a-la-Sambre Company broke down under the pressure of adverse times, and the Luxembourg found itself in the dilemma of seeing a great gap from Wavre to Namur, without any security for its execution.

Under these perplexing circumstances your Directors sought redress at the Courts of Law, and claimed the restitution of the caution-money. The first tribunal gave judgment in their favour, but this decision was so qualified by the Court of Appeal as to lose its practical value.

In the course of this long and harassing litigation, the board had occasion from time to time to appeal to the Shareholders for their support, and various financial measures were adopted with their full approbation, which might perhaps wear an exceptional character in ordinary times, but which were perfectly successful in keeping the property together intact, and in enabling the board to maintain a prolonged contest with the Government of a foreign country.

cultés. La politique du Gouvernement belge avait été évidemment de n'accorder des concessions à des Compagnies que comme un supplément au réseau qu'il avait lui-même établi; il n'a donc pu voir qu'avec une grande jalousie une demande dont l'accueil favorable devait avoir pour effet de rendre le chemin de fer du Luxembourg indépendant des lignes de l'État dans toute l'étendue de son parcours, et d'en faire en réalité la grande artère du pays pour le mouvement dans la direction du Sud.

Néanmoins, après bien des négociations ardues, les Directeurs parvinrent à obtenir la ligne de Bruxelles à Wavre, avec le droit de parcours sur la ligne de Wavre à Namur, dont la construction était concédée à la Compagnie « de Louvain à la Sambre. »

A peine ceci était-il accompli, et des travaux actifs commencés près Bruxelles, que la Compagnie de Louvain à la Sambre tomba (*broke down*) sous le poids des temps contraires, et la Compagnie du Luxembourg se trouva dans la perplexité de voir une lacune considérable entre Wavre et Namur, sans aucune sécurité qu'elle serait comblée.

Dans ces circonstances vos Directeurs ont eu recours aux tribunaux et ont réclamé la restitution du cautionnement. En première instance le jugement leur a été favorable, mais la Cour d'appel l'a interprété de manière à lui faire perdre sa valeur pratique.

Dans le cours de ce long et fastidieux procès, le Conseil d'administration a eu occasion de temps en temps de faire un appel aux actionnaires pour obtenir leur appui, et différentes mesures financières ont été adoptées avec l'entière approbation de ceux-ci, mesures qui auraient revêtu un caractère exceptionnel dans des temps ordinaires, mais qui réussirent parfaitement à maintenir intact l'ensemble de la propriété et à mettre le Conseil d'administration à même de soutenir une controverse de longue durée avec le Gouvernement d'un pays étranger.

Whilst struggling for victory, the Directors always kept in view the possible contingency of a beneficial compromise, and they laboured incessantly to bring about in the minds of the country generally, and the Legislature in particular, more liberal views towards an enterprise which promised such great results for Belgium.

Accordingly when the moment had arrived for an arrangement, the following most important and fundamental changes were effected in the position of the Company.

Instead of a line without any guarantee of interest running from Namur to Arlon (as at first granted), the Luxembourg Company acquired the direct line from Brussels to Namur; much greater facilities were given with respect to curves and gradients, which allowed of a great reduction in the cost; five years additional time were granted for construction; and lastly, a guarantee of 4 per cent. per annum was given by the state upon the capital of the whole line from Namur to Arlon. These advantages, the value of which was fully recognised by the Proprietors at the time, were not obtained without the most persevering exertion. They may be lost sight of at periods of despondency, but they preserved the undertaking from utter destruction, and now form the basis of secure and solid investment.

The concern thus established, operations were pushed forward with great vigour. An improved survey of the whole line was made, avoiding all the tunnels originally proposed. Contracts were entered into for the earthworks, rails, chairs, and rolling stock, at prices much more in favour of the Company than has ever since been possible, and the board entertained a sanguine hope that no serious impediment would again arise to interrupt the progress of the railway.

Tandis qu'ils luttèrent pour la victoire, les Directeurs ne perdaient jamais de vue l'éventualité d'une transaction avantageuse. et ils travaillaient sans cesse à faire pénétrer dans l'esprit du pays en général, et de la Législature en particulier, une manière de voir plus libérale envers une entreprise qui promettait des résultats si importants pour la Belgique.

En conséquence, lorsque le moment d'un arrangement fut venu, les modifications importantes et fondamentales ci-après furent apportées dans la situation de la Compagnie.

Au lieu d'une ligne sans aucune garantie d'intérêt, allant de Namur à Arlon (ainsi que le portait la concession primitive), la Compagnie du Luxembourg acquit la ligne directe de Bruxelles à Namur; de plus grandes facilités furent accordées sous le rapport des courbes et des pentes, permettant une grande réduction des frais de construction; cinq années furent ajoutées, au terme fixé pour l'achèvement de la ligne, et, en dernier lieu, une garantie de 4 p. % d'intérêt fut donnée par l'État sur le capital de la ligne entière de Namur à Arlon. Ces avantages dont la valeur a été dans le temps parfaitement appréciée par les actionnaires, n'ont pas été obtenus sans les soins les plus persévérants. On peut les perdre de vue dans des moments de découragement, mais ils ont préservé l'entreprise d'une ruine totale et forment maintenant la base d'un emploi de fonds solide et sûr.

L'affaire étant ainsi établie, les opérations furent poussées avec vigueur. On fit un meilleur tracé de toute la ligne, en évitant les tunnels proposés dans le principe. Des contrats furent passés pour les travaux de terrassement, les rails et le matériel roulant, à des prix beaucoup plus favorables à la Compagnie qu'il n'avait jamais été possible de le faire, et le Conseil d'administration se livra au ferme espoir qu'aucun empêchement sérieux ne surgirait de nouveau pour interrompre les progrès de la ligne.

The improved condition of the Luxembourg concession soon attracted the attention of its powerful neighbour in France. The French Government had required from the Paris and Strasburg Company the execution of the works necessary to join us at the French frontier, and influential parties acting in the interest of both Companies entered into a negotiation for the purpose of examining how far it would be possible to make such changes in the constitution of the Luxembourg Company as would assimilate it more nearly to the successful French Companies, with a view to immediate cooperation on the part of the Paris and Strasburg Company.

The whole case came under review, including the position of the line as respected adjoining lines, and the peculiar and complicated form of the share capital which was the result of the financial arrangements before alluded to, carried out in times of extreme pressure.

As respects the first point, it was strongly recommended that the Luxembourg Company should endeavour to make its "reseau" of lines complete by adopting the concession of the grand junction, whose western arm from Groenendael to Nivelles would bring it into the heart of the rich coal district of Mons, and secure the shortest line from Brussels to Paris, whilst the construction of its eastern portion from the extensive coal-field of Taminés to Landen, would bring upon the main line the traffic of one of the most prosperous and populous parts of the country, and would ultimately reduce the distance between Paris and Berlin by nearly one hundred miles.

As respects the capital, it was urged that the division of the shares would henceforth prove to be a source of endless confusion and weakness, and a plan was prepared for reducing them all to one uni-

La condition améliorée de la concession du Luxembourg ne tarda pas à attirer l'attention de son puissant voisin en France. Le Gouvernement français avait requis la Compagnie de Paris à Strasbourg d'exécuter les travaux nécessaires pour venir rejoindre nos lignes à la frontière de France, et des personnes influentes, agissant dans l'intérêt des deux Compagnies, entamèrent des négociations, dans le but d'examiner jusqu'à quel point il serait possible de faire, dans les statuts de la Compagnie du Luxembourg, des changements de nature à l'assimiler davantage aux Compagnies françaises qui ont fait de bonnes affaires (*successful*), et ce, en recourant à la coopération immédiate de la Compagnie de Paris à Strasbourg.

L'affaire fut examinée dans son ensemble, y compris la situation de la ligne par rapport à celles qui viendraient s'y joindre et à la forme particulière et compliquée du capital social, laquelle était le résultat des arrangements financiers, mentionnés ci-dessus et adoptés dans des moments d'extrême embarras.

Quant au premier point, il fut fortement recommandé que la Compagnie du Luxembourg cherchât à compléter le réseau de ses lignes en adoptant la concession de la « Grande-Jonction, » dont l'embranchement Ouest de Groenendael à Nivelles le conduirait jusqu'au cœur de l'important bassin houillier de Mons et lui assurerait la ligne la plus directe de Bruxelles à Paris, tandis que la construction de la section Est, depuis les gisements considérables de houille de Taminé jusqu'à Landen amènerait au tronc principal le mouvement d'une des parties les plus prospères et les plus peuplées du pays, et finirait par réduire la distance de Paris à Berlin de près d'une centaine de *milles* (anglais).

Quant au capital, on insista sur ce que la division des actions deviendrait à l'avenir une source de confusion et d'embarras sans fin, et l'on prépara un plan tendant à les réduire toutes à une catégorie

form character; upon which was engrafted the French system of obligations, which has worked so successfully.

In connection with this course of policy, arrangements of a confidential nature were made for the advance of money upon the shares of the Company, with the confident expectation of securing by this means their favourable introduction on the Paris Bourse, from which the best results were anticipated.

The adoption of the grand junction concession and the conversion of the shares were proposed at the public meeting held in December last, and received the unqualified approbation of all the Shareholders, with the exception of some holders of 6 per cent. guaranteed shares, who considered that their interests were not sufficiently protected in the arrangement.

The Directors accordingly proceeded to give effect to the resolution of the Shareholders with respect to the grand junction concession, and in virtue of the powers conferred upon them at the general meeting held in London on 14th December, confirmed by the general meetings held in Brussels on 11th of December, 1833, and 9th January, 1834, 3,000 six per cent. shares were handed over to the parties originally interested, in satisfaction of all their previous outlay, engineering, and other claims and expenses. This having been done, the Belgian Government recognised the Great Luxembourg Company as the possessors of the concession; and liv. st. 20,000 of the caution-money still remaining in their hands was set apart as the guarantee for its construction. Especial care was, however, taken by the president in the framing of the convention that the Great Luxembourg line should be kept entirely free from all engagements undertaken on account of the grand junction. If regard be had to the extent of the line thus conceded—fifty-four miles—the great expense which had been incurred in the preparation of complete plans and surveys for the whole distance, and the various inte-

uniforme, et à y rattacher le système français d'obligation, qui a produit des résultats si favorables.

Tout en poursuivant le cours de ces négociations, on fit, d'autre part, des arrangements d'une nature confidentielle pour des avances de fonds sur les actions de la Compagnie, comptant avec confiance que, par ce moyen, on parviendrait à leur donner cours à la Bourse de Paris, ce dont on attendait d'excellents résultats.

L'adoption de la concession dite de la « Grande Jonction » et la conversion des actions ont été proposées au *meeting* tenu en décembre dernier, et ont reçu l'approbation absolue de tous les actionnaires, à l'exception de quelques détenteurs d'actions à 6 p. % garanties, lesquels pensaient que leurs intérêts n'étaient pas suffisamment sauvegardés par ledit arrangement.

En conséquence, les Directeurs passèrent à l'exécution de la décision des actionnaires, en ce qui concerne la concession de la « Grande Jonction, » et en vertu des pouvoirs qui leur avaient été conférés au *meeting* général tenu à Londres le 14 décembre et confirmés par l'Assemblée générale tenue à Bruxelles, le 11 décembre 1833 et le 9 janvier 1834, 3,000 actions à 6 p. % furent délivrées aux premiers intéressés, à titre d'indemnité pour leurs dépenses précédentes, honoraires d'ingénieurs et autres déboursés. Cet acte accompli, le Gouvernement belge reconnut la Compagnie du Luxembourg en qualité de concessionnaire et les 20,000 l. st. de cautionnement, qui se trouvaient encore entre ses mains furent mises à part comme garantie de la construction. En rédigeant la convention, le Président a eu soin, toutefois, que la ligne du Luxembourg restât en dehors de tout engagement contracté du chef de la « Grande Jonction. » Si l'on considère la longueur de la ligne concédée (54 milles) la grande dépense faite pour préparer les plans et les tracés complets pour tout le parcours et les différents intérêts auxquels il fallait donner satisfaction, on trouvera que jamais une concession

rests whose claims had to be satisfied, it will be found that no similar concession has ever been obtained in that country on terms so reasonable and equitable.

The new constituted shares and obligations were all prepared, and the old shares of every description were called in for conversion. But very soon the opposition of the dissentient holders of six per cent. shares took a serious form. Chancery proceedings were commenced, and an impression soon spread that the new arrangements which had been received with such favour were thereby placed in jeopardy. In the face of these unexpected difficulties, the shares soon fell rapidly in value, and a general dissatisfaction arose.

This dissatisfaction was actively fomented by Mr. Lyall, one of the Directors, who, true to the system which he had invariably pursued, no sooner thought that he saw a storm approaching, than he began to denounce transactions which he had sanctioned amidst general applause, and to cast injurious aspersions upon those of his colleagues who had incurred any extraordinary responsibility, or who had taken any prominent part in the recent arrangements.

In the midst of these distractions, a special meeting of the Shareholders was called, and a revised plan for the conversion of the 6 per cent. shares was adopted, which has proved entirely successful — but the credit of the Company had been shaken, its management had become disorganised, and a committee of large Proprietors considered it to be their duty to examine into the state of affairs.

The result of their deliberations was a recommendation to the Proprietors to pay the call of 30s. per share upon the 6 per cent. shares as proposed by the Directors, and the appointment of two gerants to act in concert with the President in the prosecution of the works; but irreparable injury had been caused by the delay, the best

semblable n'a été obtenue en Belgique à des conditions aussi modérées et aussi équitables.

Les actions et les obligations nouvellement constituées ont toutes été préparées, et les anciennes actions de toute espèce ont été redemandées pour être converties. Mais bientôt l'opposition des détenteurs d'actions à 6 p. % prit un caractère sérieux; on entama un procès devant la « Cour de Chancellerie, » ce qui eut pour effet de faire croire que les nouveaux arrangements, reçus avec tant de faveur, étaient remis en question. En présence de ces difficultés inattendues, les actions furent promptement dépréciées et il s'en suivit un mécontentement général.

Ce mécontentement fut activement fomenté par M. Lyall, l'un des Directeurs, qui, fidèle au système qu'il avait toujours suivi, ne crut pas plus tôt voir approcher un orage, qu'il commença à dénoncer des opérations qu'il avait lui-même sanctionnées aux applaudissements de tous les actionnaires, et à lancer des insinuations (*aspersions*) injurieuses contre ceux de ses collègues qui avaient assumé une responsabilité extraordinaire, ou qui avaient pris une part principale dans les arrangements récents.

Pendant que ceci se passait, un meeting spécial des actionnaires fut convoqué et l'on y adopta un plan modifié, tendant à la conversion des actions à 6 p. %, lequel a donné d'excellents résultats, — mais le crédit de la Compagnie avait été ébranlé, son administration s'était désorganisée, et un Comité d'actionnaires importants crut de son devoir de faire une enquête sur la situation des affaires. Leurs délibérations aboutirent à une recommandation adressée aux actionnaires, de satisfaire à l'appel des 30 shillings par action, sur les actions à 6 p. %, tel que l'avaient proposé les Directeurs, et, en outre, à la nomination de deux « gerants » que l'on adjoignait au Président pour la poursuite des travaux. Mais déjà un dommage irréparable était

part of the summer was lost, and the Company having failed in the fulfilment of its engagements, one of the principal contractors availed himself of his right to throw up a contract advantageous to the Company. If it had not been for this agitation the line from Brussels to Namur would have been opened some time ago.

In the midst of the crisis, overtures were made by two members of the board to gentlemen of high standing and experience to join the Direction. They satisfied themselves of the intrinsic merits of the concern, and agreed to take office in the necessary vacancies were made, but although their adhesion was earnestly desired by the Proprietors, it was for a long time prevented by the obstinate refusal of Mr. Lyall to make way for their admission, (although he was requested to do so by all his colleagues,) unless he were bought out at par. At length the President determined that the general interests of the Company should not be sacrificed by Mr. Lyall's selfish demands, and agreed to take upon himself the whole risk of compensating Mr. Lyall, if the Proprietors should sanction the arrangement, and Messrs. Close, Hutchinson, Reed, and Uzielli joined the board.

Since that period the works upon the line between Brussels and Namur have been steadily prosecuted. The first section from Brussels to La Hulpe was opened for traffic on the 23rd August, and during the few weeks of fine weather which still remained the receipts fully equalled the expectations which had been formed. The board have demanded the formal sanction of the Government for the further opening of the line to Ottignies, and last week the engineer, M. Marchal, traversed the whole distance from Brussels to Gembloux (40 kilometres), with a train. The works upon the Namur and Arlon line from Recogne

occasionné par ces délais; la plus belle partie de l'été était perdue et la Compagnie s'étant trouvée en défaut de remplir ses engagements, un des principaux entrepreneurs se prévalut de son droit pour résilier un contrat avantageux pour la Compagnie. Si tous ces troubles n'avaient pas été suscités, la ligne de Bruxelles à Namur serait déjà ouverte depuis longtemps.

Au milieu de cette crise des ouvertures ont été faites par deux membres du Conseil d'administration, à des personnages haut placés et d'une grande expérience, dans le but de les associer à la direction. Ceux-ci s'assurèrent de l'importance intrinsèque de l'affaire et consentirent à entrer au Conseil d'administration dès que des places seraient devenues vacantes; mais quoique leur accession fût vivement désirée par les actionnaires, elle fut longtemps empêchée par le refus obstiné de M. Lyall de leur céder la place (quoiqu'il y ait été invité par tous ses collègues), à moins qu'on ne lui accordât le rachat au pair de sa mise de fonds. A la fin le Président, considérant que les intérêts généraux de la Compagnie ne devaient pas être sacrifiés à cause des prétentions égoïstes de M. Lyall, consentit à prendre sur lui la responsabilité d'indemniser M. Lyall, pourvu que les actionnaires sanctionnassent l'arrangement, et MM. Close, Hutchinson, Reed et Uzielli, entrèrent au conseil d'administration.

Depuis lors les travaux sur la ligne de Bruxelles à Namur ont été activement poursuivis. La première section, de Bruxelles à La Hulpe, a été ouverte à la circulation le 23 août, et, pendant les quelques semaines de beau temps qui restaient encore, les recettes ont parfaitement correspondu aux espérances que l'on avait conçues. Le Conseil d'administration a demandé l'autorisation du Gouvernement pour l'ouverture de la ligne jusqu'à Ottignies, et la semaine dernière l'ingénieur, M. Marchal, a parcouru avec un train la distance entière de Bruxelles à Gembloux (40 kilomètres). Sur la ligne de Namur à Arlon les tra-

to Arlon have been carried on under a contract which remained in force, but before proceeding to relet the other portion, Mr. Locke has been requested to examine the subject, and to report upon the best measures to be adopted.

The old Directors who remain have continued to cooperate with their new colleagues to the best of their ability. They are conscious of having been actuated throughout this arduous struggle by the most earnest desire to promote the prosperity of the Company; and whilst cherishing a grateful sense of the generous support which they have received from the great body of the Proprietors, they look forward with perfect confidence to a speedy realisation of the hopes which you have throughout been led to entertain of the results of his great undertaking.

The new Directors will present a separate report.

Balance Sheet for the year ending 31st December, 1855.

Dr.			
Balance brought from last year's balance sheet.....	L. st.	s.	d.
	89,221	7	8
Proceeds of Belgian stock (caution-money) sold this year.....	17,606	14	3
Interest account, viz. : —			
Received in Brussels from the investment of the caution.....	3,661	12	0
Received in London for interest on loans of cash on securities.....	2,084	9	2
Ditto for interest for lapsed time on calls.....	1,229	15	0
Discounts received on contractors' accounts for prompt payment....	2,548	19	8
Canal account, received this year for tonnage dues, and materials sold.	817	19	10
Capital account, received in cash this year, viz. : —			
Arrears of old calls.....	4,127	10	0
1st call of 10s. due 1st July, 1852, paid on 5,844 railway quarters...	2,922	0	0

vaux de Rogne à Arlon s'exécutent en vertu d'un contrat qui est resté en vigueur, mais avant de passer à la réadjudication de l'autre section, M. Locke a été invité à examiner la question et à faire un rapport sur les mesures qu'il conviendrait le mieux d'adopter.

Les anciens Directeurs restants ont continué à coopérer de leur mieux avec leurs nouveaux collègues. Ils ont la conscience d'avoir été animés, pendant toute la durée de cette lutte ardue, du vif désir d'aider à la prospérité de la Compagnie: pénétrés d'un sentiment de gratitude pour l'appui généreux qu'ils ont trouvé chez la grande majorité des actionnaires, ils attendent avec une sécurité parfaite la prompte réalisation des espérances que vous avez constamment été portés à nourrir, à l'égard des résultats de cette grande entreprise.

Les nouveaux Directeurs présenteront séparément leur rapport.

Bilan pour l'année finissant au 31 décembre 1855.

Dort.			
Report d'après le bilan de l'année dernière.....	L. st.	s.	d.
	89,221	7	8
Produit de fonds belges (cautionnement) vendus dans le courant de l'année.....	17,606	14	3
Compte des intérêts, savoir :			
Reçu à Bruxelles, sur le cautionnement.....	3,661	12	0
Reçu à Londres, pour intérêts sur des prêts d'argent contre effets...	2,084	9	2
Id pour intérêts en raison de délais dans les versements requis.....	1,229	15	0
Escompte sur les paiements faits comptants aux entrepreneurs...	2,548	19	8
Comptes du canal : recettes de l'année pour droits de tonnage dus et pour matériel vendu.....	817	19	10
Compte du capital : recette en espèces, pendant l'année, savoir :			
Arrérages d'anciens appels de fonds.	4,127	10	0
Premier appel de 10 sh., échéant au 1 ^{er} juillet 1852, payé sur 5,844 quarts d'actions du chemin de fer.	2,922	0	0

2nd call of 10s., due 31st Dec, 1882, paid on 50,502 railway quarters..	25,251	0	0
1st call of 10s., due 1st July, 1882, paid on 7,974 canal quarters	3,987	0	0
2nd call of 10s., due 31st Dec, 1882, paid on 49,667 canal quarters....	24,833	10	0
Deposit of 1 st 2 per share on 1,001 guaranteed 6 per cent shares ..	2,002	0	0
1st call of 1. st. 2 due 16th June, 1883, paid on 59,672 ditto . . .	79,324	0	0
2nd call of 1. st. 1 due 3rd Oct, 1883, paid on 59,591 ditto.....	59,591	0	0
Capital account for deposit, and 1st and 2nd calls on 5,000 guaranteed 6 per cent, shares, issued for the concession of the Grand Junction lines, per contra	25,000	0	0
Debenture account for five debentu- res of the Company at four years date from 1st Dec, 1883, due 1st Dec, 1887, at 4 per cent, interest issued to contractors on account of works	5,000	0	0
Drafts from Brussels charged in ge- neral account per contra, but not being due in London until 1884, do not appear in the London cash account this year, but are brought to the credit in the meantime ...	48,250	0	0

L st. 577,458 15 9

Cr

Works on the railway and enginee- ring.	116,066	5	10
Permanent way and material.	51,516	10	9
Rolling stock	10,509	19	0
Purchases of land, compensation, etc.	45,505	19	8
Interest paid to Shareholders....	48,528	12	4
Banking and agency charges abroad	522	15	7
Loss on the exchange.....	143	4	2
Purchase of founders' rights	5,600	0	0
Law charges	1,041	9	11
Advertising, printing, etc	598	5	6
Rent of offices in London	169	1	0
Travelling expenses.....	572	4	8
Office charges, for salaries paid in Brussels and London, postages, stamps, petty cash, etc... ..	2,250	0	4
Allowance voted to auditors for 1882.	100	0	0

Deuxième appel de 10 sh., échéant au 31 déc 1882, payé sur 50,502 quarts d'actions du chemin de fer.	25,251	0	0
Premier appel de 10 sh., échéant au 1 ^{er} juillet 1883, payé sur 7,974 quarts d'actions du canal . . .	3,987	0	0
Deuxième appel de 10 sh., échéant au 31 déc 1882, payé sur 49,667 quarts d'actions du canal . . .	24,833	10	0
Dépôt de 2 l st. par action, sur 1,001 actions à 6 p o/o garanties	2,002	0	0
Premier appel de 2 l st., échéant au 16 juin 1883, payé sur 59,672 id	79,324	0	0
Deuxième appel de 1 l st., échéant au 3 oct. 1883, payé sur 59,591 id.	59,591	0	0
Compte de capital, pour dépôt, 1 ^{er} et 2 ^e appel sur 5,000 obligations à 5 p o/o garanties, émises pour la concession des lignes de la Grande Junction	25,000	0	0
Compte de debt pour cinq effets (debentures) de la Compagnie, émis à 4 années de date, du 1 ^{er} déc 1883, échéant le 1 ^{er} déc 1887, à 4 p o/o d'intérêt, délivrés aux entrepre- neurs à compte des travaux....	5,000	0	0
Traites de Bruxelles, portées au compte général ci-contre, mais qui, n'étant payables à Londres qu'en 1884, ne figurent point dans l'état de situation de la caisse de Londres pour cette année et sont en même temps portées à l'avoir	48,250	0	0

L st 577,458 15 9

Avoir.

Travaux sur les lignes et honorai- res des ingénieurs	116,066	5	10
Voies (permanent way) et matériel .	51,516	10	9
Matériel roulant.....	10,509	19	0
Achats de terrains, indemnités, etc.	45,505	19	8
Intérêts payés aux actionnaires....	48,528	12	4
Frais de banque et agents à l'étranger	522	15	7
Perte sur le change.....	143	4	2
Achats de droits de fondateurs (foun- ders' rights)	5,600	0	0
Frais judiciaires...	1,041	9	11
Annonces, frais d'impressions, etc.	598	5	6
Loyer des bureaux à Londres	169	1	0
Frais de route.	572	4	8
Frais de bureaux, traitements, à Bruxelles et à Londres, frais de poste, timbre, menues dépenses, etc	2,250	0	4
Allocation votée en faveur des con- trôleurs (auditors) pour 1882....	100	0	0

(a) Erreur de compte; se trouve dans le texte.

(Note du traducteur)

Works on the canal and engineering.	10,071	10	9
Direction, for one year's allowance, ending 31st Dec., 1855.....	2,000	0	0
Stock account, paid the calls of l. st. 2 per share, less interest, on 160 railway and canal quarters by mistake, and now held by the Company as stock.....	170	0	0
Belgian Grand Junction lines — paid for the concession of these lines in 5,000 guaranteed 6 per cent. shares at par of l. st. 5 paid, as per board minute of 18th Nov., 1855.	25,000	0	0
Ditto, paid for plans, etc., of the lines.....	16	11	2
Balance thus composed — loans outstanding.....	58,000	0	0
Cash in Brussels.....	11,770	6	7
Cash at Messrs. Masterman and Co.	7,664	5	11
Cash at Messrs. Moss and Co., Liverpool.....	1,028	5	11
Cash at Union Bank of London.....	703	14	8
Cash in hands of Secretary.....	550	0	0
	L. st.	577,438	15 9

Examined and audited by us, the 9th December, 1855.

JAMES ANDERTON,
WILLIAM CRAKE,
J. D. DE VITRE.

The SECRETARY also read the two reports of the gérants, Messrs. Field and Seymour. It appeared that these gentlemen were appointed by a section of the Shareholders to act with the president in the management of the affairs of the Company. They were appointed on the 5th May and continued in office until the election of the four new Directors in August last. The amount of capital received and expended during their administration was l. st. 68,600, and the office expenses were l. st. 4,200, including l. st. 1,000 paid to two of the gérants for their services.

Mr. W. REED, one of the new Directors, read the following report from the four new Directors :—

“ London, 16th December, 1854.

“ We, the undersigned, having, on the

Travaux au canal et honoraires des ingénieurs.....	10,071	10	9
Allocation aux directeurs, pour l'année finissant au 31 déc. 1855.....	2,000	0	0
Compte de l'encaisse (<i>stock account</i>), payé par erreur l'appel de 2 l. st. par action, moins l'intérêt, sur 160 quarts d'action du chemin de fer et du canal, laquelle somme figure à l'avoir de la Compagnie...	170	0	0
Lignes belges de la Grande Jonction. — Payé pour la concession de ces lignes en 5,000 actions à 5 p. o/o garanties au taux de 5 l. st. payées, comme au procès-verbal du conseil, en date du 18 nov. 1855....	25,000	0	0
Id., payé pour plans, etc., des lignes	16	11	2
Bilan comme suit : — prêts à rembourser.....	58,000	0	0
Encaisse à Bruxelles.....	11,770	6	7
Encaisse chez MM. Masterman et Co.	7,664	5	11
Encaisse chez MM. Moss et Co à Liverpool.....	1,028	5	11
Encaisse au <i>Union-Bank</i> à Londres.	703	14	8
Encaisse entre les mains du secrétaire	550	0	0
	L. st.	577,438	15 9

Vérifié et contrôlé par nous, le 9 décembre 1855.

(Signé) JAMES ANDERTON.
WILLIAM CRAKE.
J.-D. DE VITRE.

LE SECRÉTAIRE donne également lecture des deux rapports des « gérants, » MM. Fields et Seymour. Il en résulte que ces messieurs ont été nommés par un certain nombre d'actionnaires pour agir conjointement avec le Président, dans l'administration des affaires de la Compagnie. Ils furent nommés le 5 mai et restèrent en fonction jusqu'à l'élection des nouveaux Directeurs, au mois d'août dernier. Le montant du capital reçu et dépensé pendant leur gestion s'élève à 68,000 l. st., et les frais d'administration à 4,200 l. st., y compris 1,000 l. st., payées aux deux gérants pour leurs services.

M. W. REED, l'un des nouveaux Directeurs, lit le rapport suivant, émanant des quatre nouveaux Directeurs :—

« Londres, 16 décembre 1854.

« Nous soussignés, ayant été élus Direc-

requisition of a large and influential body of Shareholders, become Directors on the 11th August last, have felt it our duty to inquire and to ascertain —

“ First, The present financial position of the undertaking, and, in connection therewith, the accounts of receipts and expenditure up to 31st December, 1855, to which period the books of the Company have been finally made up. Besides which we have examined the expenditure and receipts to end of November of the present year, as will be seen in the supplemental account.

“ Secondly, The present state of the works, and their cost.

“ Thirdly, What further outlay will be necessary in order to complete the undertaking, and its probable future result as an investment.

“ As regards the first item, that of the finance, a most minute and laborious investigation has been made; and we are consequently enabled to lay before the Proprietors a complete history of the affair from the commencement; this will be found in the appendix. The document is somewhat lengthy, and may appear to many persons unnecessarily minute; but taking into consideration the rumours which have been circulated and the general distrust which so evidently exists in the minds of a great number of the Shareholders, we have thought it better to communicate a series of details collected from the books, which, in other circumstances, would scarcely have been necessary.

“ It will be seen that the total receipts and payments, as shown in the accompanying statements, agree in amount with those of the Company's books and printed annual reports. This is so far satisfactory; nevertheless, it is to be regretted that the accounts which have hitherto been presented to the Shareholders have not in every instance explained the mode and purposes in and for which the money has really been spent. The accounts which we

teurs le 11 août dernier, à la demande d'un nombre considérable d'actionnaires influents, nous sommes crus en devoir de faire une enquête et de vérifier les points suivants :

» 1° La situation financière actuelle de l'entreprise et, comme partie intégrante de celle-ci, les comptes de recettes et de dépenses jusqu'à la date du 31 décembre 1855; époque à laquelle les livres de la Compagnie ont été clôturés. En outre, nous avons examiné les dépenses et les recettes jusqu'à la fin de novembre de l'année courante, ainsi qu'on le verra par le compte supplémentaire.

» 2° La situation actuelle des travaux et leur prix de revient.

» 3° La dépense qui sera encore nécessaire à l'effet de mener à fin l'entreprise, ainsi que les résultats probables de celle-ci, considérée comme placement de fonds.

» En ce qui concerne le premier point, celui des finances, une enquête minutieuse et approfondie a été faite et nous met à même de soumettre aux actionnaires l'historique complet de toute l'affaire depuis son origine : on le trouvera dans l'appendice. Ce document est quelque peu étendu et paraîtra à quelques personnes d'une minutie exagérée; mais, eu égard aux bruits qui ont été mis en circulation et à la méfiance générale qui existe évidemment dans l'esprit d'un grand nombre d'actionnaires, nous avons pensé que le mieux était de leur communiquer toute la série de détails recueillis dans les livres, ce qui, en d'autres circonstances, n'aurait guère été nécessaire.

» On verra que les recettes et les paiements, tels qu'ils sont exposés dans les états annexés, concordent avec les sommes indiquées dans les livres de la Compagnie et dans les rapports annuels, livrés à l'impression. Ceci est satisfaisant jusqu'à un certain point, mais il y a lieu de regretter que les comptes présentés jusqu'ici aux actionnaires n'aient pas toujours expliqué les modalités et le but de la dépense effectuée. Les comptes que nous présentons

now bring under the consideration of the Shareholders set forth the true nature of every item in the expenditure from the commencement of the undertaking down to the present time. They show with clearness the large amount of money which has been spent in matters which have little or no connection with the execution of the canal and railway works. But it is neither our intention, nor is it in our province, to make comments upon past transactions beyond pointing out the position in which the property stands, and the effect which this dead weight must necessarily produce upon the future dividends of the Company.

“ The productive expenditure up to the present time appears to stand as follows :—

	L. st.	s.	d.
Land and works on the canal	54,579	6	10
Ditto. railway	426,458	12	5
On the permanent way.....	80,501	11	5
Rolling stock.....	59,224	10	4
	L. st.	580,544	0 10
There is moreover the balance due from the Belgian Government, of caution money in their hands. L.st. 16,000			
As well as the sum which, under that head, has been transferred by the state from our funds to the credit of Grand Junction Railway.....	20,000		
	36,000	0	0
	L. st.	616,544	0 10

“ This must appear a small amount, compared with the aggregate of the expenditure up to the present time, viz, l. st. 1,355,296.

“ But no inconsiderable portion of the balance, viz, l. st. 176,530 9s. 8d., has been returned to the Shareholders in the form of interest upon calls during construction, in conformity with the statutes. This is independent of l. st. 9,270 interest paid on the obligations.

“ It is also to be observed that many

maintenant aux actionnaires démontrent la nature véritable de chaque article de dépense depuis l'origine de l'entreprise jusqu'au moment actuel. Ces comptes indiquent avec précision les sommes considérables dépensées pour des objets qui ont peu ou point de rapport avec l'exécution des travaux du chemin de fer ou du canal. Mais nous n'avons ni la mission ni l'intention de faire des commentaires sur des opérations accomplies depuis longtemps; nous nous bornerons à faire remarquer la situation actuelle du capital social, ainsi que l'effet que cette charge improductive (*this dead weight*) doit nécessairement produire sur les dividendes futurs de la Compagnie.

» Les dépenses productives qui ont été faites jusqu'à ce jour, se présentent comme suit :

	L. st.	s.	d.
Terreins et travaux pour le canal..	54,579	6	10
Id. chemin de fer.	426,458	12	5
Pour la voie (<i>permanent way</i>).....	80,501	11	5
Matériel roulant.....	59,224	10	4
	L. st.	580,544	0 10
Il y a en outre la balance due par le Gouvernement belge, pour le cautionnement qui se trouve entre ses mains, ci.	L. st.	16,000	
Ainsi que la somme que, de ce chef, l'État a transférée de notre avoir à celui du chemin de fer de la Grande Jonction, ci.....	20,000		
	36,000	0	0
	L. st.	616,544	0 10

» Cette somme doit être considérée comme très-faible, comparativement au montant total de la dépense jusqu'à ce jour, lequel est de 1,355,296 l. st.

» Mais une partie notable de la différence, savoir : 176,530 l. st. 9 sh. 8 d., a été remboursée aux actionnaires sous forme d'intérêt sur les appels de fonds durant la construction, conformément aux statuts, et indépendamment de 9,270 l. st. d'intérêt, payés sur les obligations.

» Il y a lieu également de faire observer

other payments have been made, for 'Law,' 'Clerks' 'Salaries,' 'Office Expenses,' 'Travelling,' Advertisements and Printing.' These charges are common to all railways; and in the case of the Luxembourg, though by no means heavy in any particular year, yet, from the slow manner in which the works have from various causes been prosecuted, the total sums which in the classified statement appear under these heads have become large.

" On other items of the unproductive expenditure we do not consider it part of our duty to make a remark.

" It may here be right to say that, on our accession to the board, we found the actual financial position of the concern most deplorable. There were no funds whatever wherewith to carry on the works; bills of exchange had been given to contractors, which were approaching or had arrived at maturity; considerable debts were due to bankers and other parties in London, who were urgently pressing for the repayment of their advances; the credit of the Company was entirely destroyed, and the ruin of the whole property imminent. We therefore felt the absolute necessity of at once rescuing the enterprise from such a situation of peril, and there was no alternative but that of making an immediate call. This had been responded to by 54,590 shares, out of about 79,000 in the hands of the public.

" The sum actually received from this call, less the interest, which has been allowed thereon, is l. st. 97,902, which has all been absorbed by the pressing wants of the undertaking.

" The large amount of arrears is much to be regretted, because the money is imperatively necessary for the payment of the works in progress. We cannot too urgently

que différents autres paiements ont été faits, du chef de « frais judiciaires, » « traitements d'employés, » « frais de bureau, » « frais de route, » « annonces et frais d'impression. » Ces dépenses sont communes à tous les chemins de fer, et dans l'espèce, quoiqu'elles n'aient absolument pas été fortes en aucune année, prise isolément, néanmoins la lenteur avec laquelle, par différentes causes, les travaux ont été poursuivis, a fait monter très-haut les sommes totales qui figurent à ces différents articles.

» Sur les autres articles de la dépense improductive nous ne nous croyons pas appelés à faire des observations.

» Nous devons dire toutefois qu'à notre entrée en fonctions nous avons trouvé que la situation financière actuelle de l'entreprise était extrêmement déplorable. Il n'y avait pas de fonds quelconques pour poursuivre les travaux; des lettres de change avaient été données aux entrepreneurs et elles approchaient de leur échéance ou y étaient déjà arrivées; des sommes considérables étaient dues à des banquiers et à d'autres personnes à Londres, et les créanciers insistaient pour le remboursement de leurs avances; le crédit de la Compagnie était entièrement détruit et la ruine de l'avoir social imminente. Nous considérâmes, par conséquent, comme une nécessité absolue de retirer tout d'abord l'entreprise d'une situation aussi périlleuse, et il n'y avait d'autre alternative que celle de faire immédiatement un appel de fonds. Il a été répondu à cet appel par 54,590 actions, sur environ 79,000 qui sont entre les mains du public.

» La somme effectivement perçue du chef de cet appel de fonds, déduction faite de l'intérêt qui a été alloué sur le versement, s'est élevée à 97,902 l. st. qui a été complètement absorbée par les pressants besoins de l'entreprise.

» Le montant considérable de l'arriéré est très-regrettable, attendu qu'il faut absolument de l'argent pour le paiement des travaux en cours d'exécution. Nous ne sau-

recommend these arrears to be immediately discharged. It is only just and fair that the burden of calls should fall equally on all the Shareholders, for it is not equitable to those who have paid, that others should delay fulfilling their engagements, or should be temporarily relieved from payment — thus necessitating other calls at an earlier moment than would otherwise be requisite. If the arrears are not met at once, we shall be under the necessity of recommending the forfeiture of the shares in default. The works cannot be prosecuted, nor the property made available for traffic, if the Proprietors will not support us by the payments necessary for the completion of the line.

“ In reference to the present state of the works, and also as to what further sum it will require to complete the undertaking, we recommend the board to call in the assistance of Mr. Locke, whose experience in the construction of railways on the continent of Europe, as well as in England, pointed him out as the best authority which could be consulted on the subject.

“ The board adopted our suggestion. Mr. Locke was applied to; and he having intimated his willingness to undertake the business, the following letter was written to him : —

“ “ GREAT LUXEMBOURG RAILWAY.

“ “ London. Oct. 13, 1854.

“ “ SIR, — The board having been informed that you intend to proceed to Brussels at the beginning of next week. in order to commence the inspection of this railway, I am instructed to inform you that the board wish your inquiries should be of the widest as well as the most minute character, both with respect to the works already executed, their adaptation to the purposes for which they were constructed, their solidity and their cost, as well as to the

rions trop recommander le solde immédiat de cet arriéré. Il n'est que juste et équitable que les charges occasionnées par les appels de fonds se répartissent également sur tous les actionnaires, car il y a injustice envers ceux qui ont payé que d'autres puissent retarder l'accomplissement de leurs engagements ou qu'ils soient temporairement dispensés de payer, rendant ainsi nécessaires d'autres appels de fonds qui devancent l'époque où ils auraient dû être requis. Si l'arriéré n'est pas soldé immédiatement, nous serons dans la nécessité de recommander que les actions en défaut soient déclarées périmées. On ne pourra ni continuer les travaux, ni mettre nos lignes en état d'être exploitées, si les actionnaires ne nous accordent pas leur appui par les paiements nécessaires à l'achèvement des lignes.

» Quant à l'état actuel des travaux, ainsi qu'à la somme qu'il faudra encore pour mener l'entreprise à bonne fin, nous recommandâmes au Conseil d'administration de s'assurer le concours de M. Lock, dont l'expérience dans la construction de chemins de fer sur le continent européen aussi bien qu'en Angleterre, le désignait comme la meilleure autorité que l'on pût consulter sur ces matières.

» Le Conseil adopta notre avis. On s'adressa à M. Locke et, après en avoir reçu la déclaration qu'il était prêt à assumer cette tâche, on lui écrivit la lettre suivante :

“ “ CHEMIN DE FER DU GRAND-LUXEMBOURG.

« Londres, 13 octobre 1854.

» MESSIEUR, — Le Conseil ayant été informé que vous avez l'intention de vous rendre à Bruxelles, au commencement de la semaine prochaine, afin de procéder à l'inspection de notre chemin de fer, j'ai été chargé de vous informer que le Conseil d'administration désire que votre enquête soit de la nature la plus étendue, et en même temps la plus minutieuse, tant en ce qui concerne les travaux déjà exécutés et leur état convenable pour les fins aux-

works which are still to be executed. In respect to these latter, it is understood that the plans have been completed by the engineer, and have, in fact, been submitted to and approved by the Government. This will render it undesirable to disturb or alter the plans unless it should appear to you highly desirable to do so, and that such alterations will improve the facilities for working the line without augmenting the expense of construction. Having finally settled the plans, you will please to advise the board both as to the cost of completion and the arrangements as to contracts, etc., which you recommend to be adopted. In estimating the total cost, you will include the cost of stations, material, and in fact everything necessary to the completion and working of the railway.

“ I am, sir, your obedient servant,

“ (Signed) THOS. COXHEAD, *Secretary.* ”

“ In order to become acquainted ourselves with the position and merits of the railway, we (with the exception of Mr. Hutchinson, who was prevented by illness) went over the country which is to be occupied by the line at the same time as Mr. Locke.

“ The extensive nature of the inquiry, and the great length of country and variety of circumstances that had to be inquired into and appreciated, have rendered it impossible for Mr. Locke to complete his report until the present time, and it has only just been received. We have had consequently no opportunity of considering the contents of so very important a document in a sufficient degree to pronounce an opinion thereon, and we therefore do not think it advisable to say more upon it at present, than that the sum which Mr. Locke deems necessary to complete the undertaking, with all its appliances, as set forth

quelles ils sont destinés, leur solidité et leur prix de revient, que par rapport aux travaux qui restent encore à exécuter. Quant à ces derniers, on apprend que les plans ont été terminés par l'Ingénieur, présentés au Gouvernement et approuvés par lui. Cette circonstance fait désirer que ces plans ne soient modifiés ou altérés que dans le cas où vous trouveriez un très-grand avantage à le faire, et que les modifications à faire augmentassent les facilités d'exploitation sans accroître la dépense d'exécution. Lorsque les plans seront définitivement arrêtés, vous voudrez bien informer le Conseil d'administration aussi bien du montant de la dépense nécessaire pour l'achèvement que des arrangements relatifs aux contrats, etc., dont vous croirez devoir recommander l'adoption. En dressant le devis total, vous voudrez bien y comprendre la dépense pour les stations, le matériel, et, en général, tout ce qui est nécessaire pour l'achèvement du chemin de fer et pour son exploitation.

” J'ai l'honneur d'être, etc.

” (Signé) THOS. COXHEAD, *Secrétaire.* ”

” Afin de nous assurer par nous-mêmes de la position et de l'importance du chemin de fer, nous nous rendîmes (à l'exception de M. Hutchinson, retenu pour cause de maladie), en même temps que M. Locke, dans la contrée que doit traverser la ligne.

” La nature étendue de l'enquête, la grande longueur du parcours et la diversité des questions que l'enquête devait approfondir, ont rendu impossible à M. Locke de terminer plus tôt son rapport, que nous venons seulement de recevoir. Nous n'avons pas encore pu, par conséquent, examiner suffisamment un document aussi important pour émettre une opinion à son égard, et nous croyons ne devoir en dire autre chose, sinon que la somme réputée nécessaire par M. Locke pour mener à fin l'entreprise avec tous ses accessoires tels qu'ils sont indiqués dans les instructions, est à peu près égale à celle que la Compa-

in the letter of instructions, is nearly identical with the sum which the Company have the power to receive from future calls, from the obligations not yet issued, and from the return of the remaining caution money. In all probability, the meeting at which this our report will be presented to the Proprietors will be adjourned — (Applause) — or that in any case, another meeting will be held in the course of next month, or in February, and we hope we shall then be in a position to present, not only Mr. Locke's report, but also a tender, from most acceptable parties, for the completion of the remainder of the works for a fixed sum.

“ It may be expected that we should express some opinion on the ultimate prospects of the concern. We cannot suffer ourselves to join in those brilliant anticipations of traffic and of revenue which have been indulged in. It must be borne in mind that the undertaking has a large charge to support, for the sum which has been already placed to capital account, augmented as it has been by the purchase of the canal, the very large sum which has been paid for interest on the shares (an item of charge which we hope will for the future be discontinued) — caution money on branch lines, — the commission on the concessions, and other disbursements to which it is unnecessary in this place more particularly to allude, as they will be found in detail in the annexed financial statements. On the other hand, that part of the railway which is situate between Brussels and Namur, going as it does through a thickly populated country, and leading to the great coal basins of Charleroi and Liege, will doubtless have a very considerable traffic. It appears, too, that all the State railways in Belgium are improving in their receipts, and that the average takings on the whole of them during the past year has been 35,908f. per kilometre, or l. st. 2,247 per English mile, and that they will probably attain, in 1854, at least 40,000f. per kilometre, or l. st. 2,573

gnie a la faculté de percevoir moyennant les futurs appels de fonds, les obligations non encore émises et les intérêts du cautionnement restant. Selon toute probabilité, le *meeting* où notre présent rapport sera soumis aux actionnaires devra être ajourné — (*applaudissements*), — ou, en tout cas, un nouveau *meeting* devra être convoqué dans le courant du mois prochain ou en février, et nous espérons qu'à qu'à cette époque nous serons en position de présenter non-seulement le rapport de M. Locke, mais aussi une soumission, émanant de personnes très-recommandables, pour l'achèvement, à forfait, du restant des travaux.

» On s'attend sans doute à ce que nous exprimions une opinion sur l'avenir final de l'entreprise. Il ne nous est pas permis de nous associer aux brillantes espérances, concernant le mouvement et les recettes, auxquelles on s'est abandonné. On ne doit pas perdre de vue que l'entreprise a une lourde charge à supporter, par suite des sommes qui ont déjà été portées au compte du capital, avec l'augmentation provenant de l'achat du canal, — des sommes considérables payées à titre d'intérêts sur les actions (article de dépense qui, espérons-nous, ne sera pas maintenu à l'avenir), — du cautionnement pour les embranchements), — de la commission sur les concessions, et d'autres dépenses auxquelles il est inutile de faire encore allusion ici, attendu qu'on en trouvera le détail dans le relevé ci-annexé de la situation financière.

» D'autre part, la section du railway qui est située entre Bruxelles et Namur, traversant une contrée populeuse et aboutissant aux grands bassins houillers de Charleroy et de Liège, jouira sans doute d'un mouvement très-considérable. Il est de fait, en outre, que tous les chemins de fer de l'État en Belgique voient leurs recettes augmenter, et que la recette moyenne, sur l'ensemble de ces lignes, pendant l'année dernière, a été de 35,908 fr. par kilomètre, soit 2,247 l. st. par mille anglais, et qu'elle atteindra probablement, en 1854,

per English mile. It is quite clear that the line from Brussels to Namur (about 33 miles) will have a traffic much above this mileage average. On the larger portion of the line (Namur to Arlon) the Government guarantees a minimum dividend of 4 per cent. on l. st. 800,000 or on l. st. 900,000 including the Bastogne branch, a sum which is in excess of what it was originally estimated to cost. A glance at the map will show that the paying capabilities of this part of the line will very much depend upon what may eventually be done to complete the junction with the French and Prussian lines of railway. There is every reason to believe that the Paris and Strasbourg Railway Company fully appreciates the advantage which such a junction would be to it, and that the Directors will co-operate, both promptly and efficiently, to secure that advantage. It is impossible to estimate what may be the amount of benefit which would be thus brought to the Great Luxembourg railway. That the line would then be one of the most important in Europe is quite clear, inasmuch as it would be the shortest line of communication between the north of Europe and England and all south-eastern Europe—(Hear, hear). Without, therefore, indulging in those brilliant anticipations as to immediate large dividends which have been heretofore held out, we believe that there are yet sufficient elements of success to warrant us in recommending the Shareholders, by a prompt and effectual support of an efficient administration, to rescue their property from its present position.

“ We strongly recommend that the energies of the Company be for the present confined to the making of the main line of railway. Whatever may be the extent of that predicted good which is to arise from junction or branch lines, it is evident to us, that to construct and finish the main line is a task quite sufficient for the

au moins 40,000 fr. par kilomètre, soit 2,575 l. st. par mille anglais. Il est évident que la ligne de Bruxelles à Namur (33 milles environ) jouira d'un mouvement qui dépassera de beaucoup cette moyenne par mille. Sur la plus longue section de notre ligne (Namur à Arlon), le Gouvernement garantit un dividende *minimum* de 4 p. % sur 800,000 l. st. ou sur 900,000 l. st., en y comprenant l'embranchement de Bastogne, laquelle somme dépasse le devis primitif de la dépense. Un coup d'œil sur la carte fera voir que la productivité de cette ligne dépendra en grande partie de ce qui sera fait, éventuellement, pour compléter la jonction avec les lignes françaises et prussiennes. Il y a tout lieu de croire que la Compagnie du chemin de fer de Paris à Strasbourg apprécie parfaitement les avantages qu'une jonction semblable pourrait lui procurer, et que les Directeurs coopéreront, d'une manière efficace et prompte, à s'assurer ces avantages. Le profit qui en résulterait pour le chemin de fer du Luxembourg est incalculable. Il est évident que cette ligne serait alors une des plus importantes en Europe, attendu que ce serait la communication la plus directe entre le nord de l'Europe et l'Angleterre, d'une part, et tout le sud-est de l'Europe, d'autre part. (*Écoutez !*). Sans toutefois nous abandonner aux brillantes espérances, — quant à l'obtention immédiate de forts dividendes, — qui ont été mises en avant jusqu'ici, nous avons la conviction qu'il y a encore assez d'éléments de succès pour nous autoriser à recommander aux actionnaires de relever leur avoir social de sa décadence actuelle, en accordant un appui prompt et efficace à une administration énergique.

» Nous recommandons fortement que l'action de la Compagnie ait à se borner, quant à présent, à la construction de la section principale du chemin de fer. Quels que soient les avantages que l'on se promet des raccordements ou embranchements, il est évident pour nous que la construction et l'achèvement de la sec-

time being, and we should view with unspeakable regret any attempt from any quarter to induce or to enforce a different policy.

“ It remains for us to say, that, under the peculiar circumstances in which we find this undertaking, we have recommended the whole board to place their seats at the disposal of the Proprietors, and thereby afford an opportunity of electing such gentlemen for the future management as it may please the owners of the property to select. — (Great applause).

“ We also recommend that the meeting to be held at Brussels, on the 22nd instant, to take into consideration the accounts of 1853, should be adjourned, so that the Proprietors, before passing them, should be in possession of those for the present year, without which it will be impossible for them to deliberate on the real position of their affairs. Since the 31st December, 1853, to the end of November, 1854, it will be seen, by the financial statements, that there has been paid on works, land, rolling stock, interest to Shareholders, and other matters, about l. st. 270,000, irrespective of a further sum of l. st. 20,000, which has been deposited as caution money on the Great Junction lines. And there has been received an almost similar amount from various sources.

“ We therefore consider it indispensable, for the information of the Shareholders, that the accounts to the 31st December, 1854, should be completed before they come to any resolution in reference to those of 1853. There is nothing to prevent these accounts being prepared and presented to them some time next month, or in February; at the same time, the Shareholders can be furnished with a statement of the ordinary share and bond capital of the Company, arising from the reconstruction of both, in virtue of the resolutions passed at the general meeting of December last.

tion principale est une tâche parfaitement suffisante pour le moment actuel, et nous verrions avec un regret inexprimable toute tentative, de quelque côté qu'elle vint, de vous engager à une marche différente.

» Il nous reste à dire que, dans les circonstances toutes particulières où nous trouvons l'entreprise, nous avons recommandé à tous les membres du conseil d'administration de mettre leurs plans à la disposition des actionnaires, afin que, pour l'administration à venir, on pût élire telles personnes qu'il plairait aux propriétaires de l'avoir social de choisir. — (*Nom-breux applaudissements.*)

» Nous recommandons également que le *meeting* convoqué à Bruxelles, pour le 22 courant, soit ajourné, afin que les actionnaires, avant de prendre connaissance des comptes pour 1853, soient en possession de ceux pour l'année courante, sans lesquels il leur serait impossible de délibérer sur la position réelle de leurs affaires. Depuis le 31 décembre 1853 jusqu'à la fin de novembre 1854, il a été dépensé, ainsi qu'on le verra par les états de situation financière, pour travaux, terrains, matériel roulant, intérêts payés aux actionnaires et autres articles, environ 270,000 l. st., sans compter une autre somme de 20,000 l. st., déposée à titre de cautionnement pour les lignes de la « Grande-Jonction. » Une somme à peu près égale a été reçue de différentes sources.

» Nous considérons par conséquent comme indispensable, pour l'information des actionnaires, que les comptes soient complétés jusqu'au 31 décembre 1854, avant qu'ils n'adoptent aucune résolution concernant ceux pour 1853. Rien ne saurait empêcher que ces comptes ne soient préparés et présentés aux actionnaires dans le courant du mois prochain ou en février; en même temps il pourra leur être adressé un état du capital d'actions et d'obligations (*bond*) de la Compagnie, tel que ce capital est actuellement constitué par suite de la réorganisation qui a eu lieu en vertu d'une résolution adoptée au *meeting* du mois de décembre dernier.

“ As far as we can judge, the share capital is at present represented by about 90,000 shares of l. st. 20, l. st. 12 called up, and the bond capital 120,000 bonds of l. st. 4 each. These matters are in course of investigation; but assuming these figures prove, as they probably will, nearly correct, it is proper that we should observe that 8,960 shares are in the Company's hands against an advance of l. st. 38,000 from your funds, and it is probable that the money will not be forthcoming. Should this anticipation be unfortunately realised, we should then recommend you to authorise the distribution, rateably, of these 8,960 shares, among the Proprietors who have paid the last call of l. st. 2, upon payment to the Company of a similar sum per share on their allotment; it is only an act of justice, as their funds have been employed therein, and it will also be advantageous to the Company's capital, as it will be so far increased in the public's hands, and thus become available for the purposes of the line, which, at present, is not the case.

“ In conclusion, we have to state that, at the adjourned or next meeting, we will put before you the particulars of your present share and bond capital, what has been received on both, what can still be received on the former and created in the latter, so as to enable you to appreciate the means you have to finish the works.

“ We are, Gentlemen,

Your obedient servants,

THOMAS CLOSE.

JAMES HUTCHINSON,

WILLIAM REED.

MATTHEW UZIELLI.”

» Pour autant que nous pouvons en juger, le capital d'actions est représenté actuellement par environ 90,000 actions de 20 l. st., sur lesquelles il a été fait des appels pour 12 l. st.; le capital d'obligations est représenté par 120,000 obligations (*bonds*) de 4 l. st. On est occupé à faire une enquête à cet égard, mais en supposant que ces chiffres soient à peu près exacts (et ils seront probablement reconnus comme tels), nous devons faire observer que 8,960 actions sont entre les mains de la Compagnie contre une avance de 38,000 l. st., de vos fonds, et il est probable que cet argent ne rentrera plus. Si, malheureusement, il devait en être ainsi, nous vous recommanderions d'autoriser la distribution successive de ces 8,960 actions parmi les actionnaires qui ont versé le dernier appel de fonds de 2 l. st., et ce moyennant le paiement d'une somme égale, pour chaque action au moment où elle leur serait adjugée; ce ne sera là qu'un acte de justice puisque ce sont leurs fonds qui ont été employés dans cette affaire, et cet acte sera en même temps avantageux pour le capital de la Compagnie, lequel sera augmenté d'autant entre les mains du public, et alors on pourra y avoir recours pour les besoins de la ligne, ce qui n'est pas le cas maintenant.

» En terminant nous déclarons que, soit au *meeting* qui aura lieu par suite de l'ajournement, soit au prochain *meeting*, nous vous soumettrons le compte détaillé de votre capital actuel d'actions et d'obligations, de ce qui a été perçu sur l'un et sur l'autre, et de ce qui pourra encore être perçu du premier ou créé en fait d'obligations, afin de vous mettre à même d'apprécier les moyens que vous possédez pour accomplir les travaux.

» Nous sommes, Messieurs,

Vos obéissants serviteurs,

» THOMAS CLOSE.

» JAMES HUTCHINSON.

» WILLIAM REED.

» MATTHEW UZIELLI.»

Appended to the report is an historical account of the share capital, from which it appears that the deposit of l. st. 2 per share was paid upon 142,456 shares, realising l. st. 284,872. On the 26th January, 1848, the third call of l. st. 1 per share was made, and the result was 56,902 shares remained, representing l. st. 600,918, the remaining shares being forfeited.

The following are also appended :—

On the 21st July, 1848, the board determined to issue bonus shares to all parties holders of shares who had paid up their calls to l. st. 7; every holder of five such shares might, on application and payment l. st. 1 per share, receive one share of ten pounds written up as paid. About 7,340 bonus shares might possibly have been claimed on this principle. 5,859 l. st. 10 shares were issued, on which was paid l. st. 1 (l. st. 5,859). 5,850 shares added in l. st. 10 shares.

Creation and Sale of l. st. 10 Shares, 31st October, 1848.—The Directors created the following shares, and had them sold in the market for what they would fetch :—

In 1848.	9,211 shares netted l. st.	14,606	7	0
In 1849.	7,927 " "	15,550	14	0
In 1850.	1,150 " "	2,485	0	0
In 1851.	500 " "	1,246	5	0

18,788 l. st. 10 shares sold
on the average for 56s. 6d. l. st. 55,868 6 0

Creation of Three Thousand l. st. 10 Paid Shares for Secret Service.—About this time (17th January, 1849), the board ordered 3,000 shares, written up as ten pounds paid, to be created. These shares were sent to Mr. J. Ashwell, at Brussels, to be there issued to various influential parties in Belgium, for the purpose of securing their support. No money was really paid to the Company for these 3,000 shares, but in their books l. st. 5,925 was entered as having been received for them,

A ce rapport est annexé l'historique du capital d'actions; il en résulte que le versement de 2 l. st. par action a été effectué sur 142,456 actions, donnant ainsi 284,872 l. st. Le 26 janvier 1848, le troisième appel de fonds de 1 l. st. par action a été fait : il a eu pour résultat qu'il est resté 56,902 actions, représentant 600,918 l. st., les autres actions étant périmées.

Est également annexé ce qui suit :

Le 21 juillet 1848, le Conseil d'administration résolut d'émettre des actions-primes (*bonus shares*) en faveur de tous les détenteurs d'actions qui avaient répondu aux appels de fonds jusqu'à concurrence de 7 l. st. ; tout détenteur de cinq actions, dans ces conditions, devait sur sa demande et en payant 1 l. st. par action, recevoir une action de 10 l. st., inscrite comme payée. Il paraît qu'environ 7,340 actions-primes ont été réclamées en vertu de cette disposition. On a émis 5,859 actions de 10 l. st., payées 1 l. st. pièce (5,859 l. st.). 5,850 (*sic*) actions ajoutées en actions de 10 l. st.

Création et vente d'actions de 10 l. st., le 31 octobre 1848.—Les Directeurs ont créé les actions suivantes et les ont fait vendre en bourse, à tout prix (*for what they would fetch*) :—

En 1848	9,211 actions payées net l. st.	14,606	7	0
En 1849	7,927 id.	15,550	14	0
En 1850	1,150 id.	2,485	0	0
En 1851	500 id.	1,246	5	0

18,788 actions de 10 l. st.,
vendues en moyenne à 56 sh. 6 d. l. st. 55,868 6 0

Création de trois mille actions de 10 l. st. payées, pour service secret.—Vers cette époque (17 janvier 1849), le Conseil d'administration ordonna la création de 3,000 actions, inscrites comme payées 10 l. st. Ces actions furent envoyées à M. J. Ashwell, à Bruxelles, pour y être délivrées à différentes personnes influentes en Belgique, dans le but de s'assurer de leur appui. Aucune somme quelconque n'a été réellement payée à la Compagnie pour ces 3,000 actions, mais dans les li-

and placed per contra to the following accounts :—

Works and engineering	l. st.	1,500
Land and compensation		1,925
Law charges		2,500
	L. st.	5,925

Creation Six Per Cent. Guaranteed Shares, August, 1852, Deposit, l. st. 2 Per Share. — The Directors being still embarrassed to raise the necessary funds to carry on the works, came to the determination in August, 1852, to issue l. st. 10 shares, 6 per cent. guaranteed. 42,529 shares were the only ones which were issued to the Proprietors in virtue of their holdings. It appears, however, that 60,000 of these shares were that time printed and signed.

They were thus disposed of — There have been issued to Proprietors, as above, 42,529 shares; there have been delivered to Sir Wm. Magnay, in connection with the Grand Junction railway, 5,000 shares at l. st. 5 l. st. 25,000; there remain 12,671 shares; 9,000 shares were disposed of in 1854, and their proceeds will appear in the accounts of that year, 9,000 shares; there are in the possession of the Secretary, 5,671 shares; total, 60,000 shares.

Shares purchased by the Company in 1848. — In this year 2,942 l. st. 7 shares were purchased by the Directors, and were converted at the office into l. st. 10 shares for the purpose of being sold in that form in the market. The cost was carried to “ interest account ” in the Company’s books, and in the sum of l. st. 1,899 12s. 9d.

N.B. It is in consequence of this transaction that more l. st. 10 shares appeared for conversion into tripartite shares in 1851 to 1853, than could otherwise be explained. — See Historical Account of Share Capital.

vres une somme de 5,925 l. st. est portée en recette de ce chef, et figure, d’autre part, comme dépense sous les rubriques suivantes :

Travaux et honoraires d’ingénieurs . . .	L. st.	1,500
Achats de terrains et indemnités		1,925
Frais judiciaires		2,500
	L. st.	5,925

Création d’actions garanties à 6 p. %., en août 1852. Versement, 2 l. st. par action. — Les directeurs se trouvant encore dans l’embarras pour se procurer les fonds nécessaires à la continuation des travaux, résolurent, au mois d’août 1852, d’émettre des actions de 10 l. st., à 6 p. % d’intérêt garanti. 42,529 seulement de ces actions ont été délivrées aux anciens actionnaires en raison de leur mise de fonds. Il résulte, néanmoins, que 60,000 actions de cette catégorie ont été imprimées et signées à cette époque.

Il en a été disposé comme suit : — On a délivré aux anciens actionnaires, ainsi qu’il est dit ci-dessus, 42,529 actions; on a délivré à Sir William Magnay, au sujet du chemin de fer de la « Grande Junction, » 5,000 actions à 5 l. st., soit 25,000 l. st.; il restait 12,671 actions; on a disposé de 9,000 actions en 1854; leur sortie figurera dans les comptes pour cette année, 9,000 actions; le secrétaire a en sa possession 5,671 actions; total, 60,000 actions.

Actions achetées par la Compagnie en 1848. — En cette année 2,942 actions de 7 l. st. ont été achetées par les Directeurs et converties au bureau en actions de 10 l. st., afin d’être vendues sous cette forme en bourse. Le prix d’achat a été porté au « compte d’intérêts » dans les livres de la Compagnie, pour la somme de 1,899 l. st. 12 sh. 9 d.

N. B. C’est en conséquence de cette opération qu’il a été présenté pour la conversion en actions « tripartites » de 1851 à 1853 un nombre d’actions de 10 l. st. plus élevé que l’on n’aurait pu autrement l’expliquer. — Voir l’historique du capital d’actions.

<i>Cost of Shares bought in 1851, for Secret Service in Belgium.—450 l. st. 8 shares, 6,460 l. st. 10 shares, bought by Messrs. Shepherd and Co.....</i>			
	L. st.	s. d.	
	48,215	18	0
Call and interest, 450 shares	L. st.	s. d.	
	909	4	10
Ditto 6,460 shares	6,526	7	4
			<u>7,435 12 2</u>
	L. st.	25,651	10 2

These shares were converted in the office into tripartite shares consisting of — 6,910 halves; 6,910 railway quarters; 6,910 canal ditto. In 1851, of the 6,910 halves, 6,500 were transmitted to Brussels, for further secret services in Belgium, in addition to the 3,000 shares previously sent, as shown in the share capital account. This transaction was entered in the Company's books as follows :—

Carried to " Land and Compensation ".....	L. st.	7,678	18	3
Carried to " Law ".....		4,000	0	0
	L. st.	11,678	18	3
The balance remains in an account called " Securities in Company's possession ".....		13,972	12	11
	L. st.	25,651	10	2

The remainder, viz, 410 halves; 6,910 railway quarters; 6,910 canal quarters, are in the Secretary's possession.

Grand Junction Railways.—Delivered to Sir William Magnay 5,000 shares 6 per cent. preference stock, in connection with that project, at l. st. 5, l. st. 25,000.

Proof and Statement of Balance to 31st December, 1853.

Received in capital account, as per previous account	1,093,189	6	0
Expended to 31st December, 1853, as above explained.....	1,064,151	12	9
			<u>29,057 13 5</u>
The Company has received from contractors their caution money	2,151	14	5
Suspense account, as per printed account, 1852.....	94	1	8
			<u>31,263 9 4</u>
Carried forward.....	L. st.	31,263	9 4

<i>Prix des actions achetées en 1851, pour service secret en Belgique.—450 actions de 8 l. st., 6,460 actions de 10 l. st. achetées par MM. Shepherd et Co.</i>			
	L. st.	s. d.	
	48,215	18	0
Appel de fonds et intérêts, sur 450 actions.....	L. st.	s. d.	
	909	4	10
Id., sur 6,460 actions..	6,526	7	4
			<u>7,435 12 2</u>
	L. st.	25,651	10 2

Ces actions ont été converties au bureau en actions « tripartites, » consistant en 6,910 demi actions, 6,910 quarts-d'actions du chemin de fer et 6,910 quarts-d'actions du canal. En 1851, sur les 6,910 demi-actions, on en a envoyé 6,500 en Belgique, encore pour services secrets, en sus des 3,000 actions envoyées précédemment, ainsi qu'il résulte du compte du capital d'actions. Cette opération a été portée dans les livres de la Compagnie comme suit :

Dépenses pour « terrains et indemnités ».....	L. st.	7,678	18	5
Id. pour « frais judiciaires » (law)....		4,000	0	0
	L. st.	11,678	18	3
La balance se retrouve dans un compte intitulé « Titres en la possession de la Compagnie ».....		13,972	12	11
	L. st.	25,651	10	2

Le restant, savoir, 410 demi-actions, 6,910 quarts d'actions du chemin de fer et 6,910 quarts d'actions du canal sont en la possession du secrétaire.

Lignes de la « Grande Jonction. »—Délivré à Sir W. Magnay 5,000 actions à 6 p. % du fonds privilégié, à 5 l. st., soit 25,000 l. st., du chef du projet en question.

Résumé et bilan jusqu'au 31 décembre 1853.

Reçu en capital, d'après les comptes antérieurs.....	L. st.	1,093,189	6	0
Dépense jusqu'au 31 décembre, d'après les détails donnés ci-dessus		1,064,151	12	9
	L. st.	29,057	13	5
La Compagnie a reçu des entrepreneurs, à titre de cautionnement		2,151	14	5
Compte en suspens (suspense account), comme à l'état imprimé, 1852.....		94	1	8
	L. st.	31,263	9	4

The CHAIRMAN said they had just heard the report of the old board, and the statement of accounts to December, 1853, duly signed by the auditors, the report of the gérants, and the report of the new Directors. It was his duty to make a few observations on a matter of general importance to them all. As the new Directors are gentlemen well acquainted with railway matters, it was gratifying to perceive in their report, that they reported favourably of the portion of line from Brussels to Namur, that it would more than average the receipts of l. st. 2,500 a mile, being the present account of receipts of the state lines, that a guarantee was given by the Government of 4 per cent. on l. st. 800,000, the estimated cost of the Namur and Arlon line, or on l. st. 900,000, including the Bastogne branch; and when, in addition to this, they had stated that the connection with the Paris and Strasbourg line would secure advantages to the Luxembourg line, so as to make it one of the most important lines in Europe, — when they said all that, they confirmed all the statements that had been made to the Proprietors, as to the intrinsic value of the line. Let them consider the improvements that had been made in their property, that the line from Namur to Arlon was a guaranteed line, and they would be led to the conclusion that the Directors who had devoted nine years of their life to the service of the Company, ought not to be borne down with clamour—(Hear, hear). They were entitled to receive a large and generous construction of their acts. The productive capital of the Company had been stated in the report of the new Directors, at l. st. 616,600, although the actual expenditure had been l. st. 1,533,000, leaving, according to their estimate, l. st. 738,931 as a dead weight on the concern. Of this sum they admitted that l. st. 176,350 had been returned to the Shareholders in the shape of interest, and in addition to which there was l. st. 9,270, interest on obligations, making

LE PRÉSIDENT dit que l'on vient d'entendre le rapport de l'ancien Conseil d'administration et le règlement des comptes jusqu'à la fin de décembre 1853, dûment signé par les contrôleurs, plus le rapport des « gérants » et le rapport des nouveaux Directeurs. L'orateur considère comme un devoir de faire quelques observations sur une question d'intérêt général pour tous les actionnaires. Les nouveaux Directeurs étant parfaitement au courant des affaires de chemins de fer, on ne peut voir qu'avec satisfaction dans leur rapport qu'ils s'expriment favorablement au sujet de la section de Bruxelles à Namur, laquelle dépasserait la moyenne des recettes, de 2,500 l. st. par mille, ce qui est le taux actuel des recettes sur les chemins de fer de l'État; le Gouvernement a donné une garantie de 4 p. % sur 800,000 l. st., le montant prévu de la dépense pour la ligne de Namur à Arlon, ou sur 900,000 l. st., en y comprenant l'embranchement de Bastogne. Lorsque, de plus, les nouveaux Directeurs ont reconnu que le raccordement à la ligne de Paris à Strasbourg assurerait à la ligne du Luxembourg des avantages de nature à en faire l'une des lignes les plus importantes de l'Europe, — lorsqu'ils ont dit tout cela, ils ont confirmé tout ce qui avait été annoncé aux actionnaires, relativement à la valeur intrinsèque de cette ligne. Que les actionnaires veuillent bien considérer les améliorations qui ont été apportées à leur propriété, ainsi que la circonstance que la ligne de Namur à Arlon est devenue une ligne garantie, — et ils seront amenés à conclure que les Directeurs qui ont consacré neuf années de leur vie au service de la Compagnie ne méritaient pas d'être ainsi mal menés (*borne down with clamour*)—(Écoutez!) Ils avaient droit à ce que leurs actes fussent envisagés avec grandeur et générosité. Le capital productif de la Compagnie a été donné, dans le rapport des nouveaux Directeurs, comme étant de 616,600 l. st., quoique la dépense totale fût de 1,533,000 l. st. laissant, d'après leur évaluation, 738,931 l. st.,

l. st. 185,600 which deducted, left l. st. 343,331. But this sum included l. st. 260,000, the purchase-money of the canal, and l. st. 60,000 for the concessionnaires, and l. st. 32,000 engineering and other expenses, leaving the dead weight l. st. 223,331 on the gross amount expended. From that had to be deducted the l. st. 29,252, the balance of caution money, and l. st. 22,000 for the sale of surplus land, together, l. st. 51,252, leaving l. st. 172,099. Now, he presumed it would be admitted that l. st. 6,000 a year would not be too much for office and other expenses for 9 years; making l. st. 54,000, which deducted, would leave l. st. 118,000 as the sum which would represent the unproductive capital of the Company. That was comparatively a small sum under the circumstances, although he was far from depreciating its importance. He would, however, set against that the important advantages that had been gained for the Company : the guarantee on the Namur and Arlon line, the alteration from the original curves, gradients, and tunnels, by which l. st. 200,000 had been saved on the construction, together with an extension of five years for the completion of the concession. The guarantee of the Government amounted to l. st. 36,000 a year. He believed he could safely assert, that seldom if ever were there so many solid advantages secured for any Company at so cheap a rate—(Laughter.) He would ask them how had the other Anglo-Belgian lines fared? There was the Louvain-a-la-Sambre that had been abandoned, after expending l. st. 200,000; there was the Namur and Liege, which had, just at the point of realising all its expectations, been unfortunately compelled to surrender l. st. 700,000 of its property, and to sustain a loss to that amount; the Belgian Eastern Junction had very recently sustained a loss of l. st. 40,000 in one sum, to obtain the ways and means to complete its line. They would judge from those things what had been the difficulties of the Luxembourg.

comme une charge improductive (*a dead weight*) sur l'entreprise. Ils admettent cependant que, sur cette somme, 176,350 l. st. ont été remboursées aux actionnaires sous forme d'intérêts, auxquelles il faut ajouter 9,270 l. st. d'intérêts des obligations, ce qui fait 185,600 l. st., lesquelles, déduites de la somme totale ci-dessus, ne laissent plus que 343,331 l. st. Mais cette dernière somme comprend encore les 260,000 l. st. de prix d'achat du canal, ainsi que les 60,000 l. st. pour les concessionnaires et 32,000 l. st. pour frais d'ingénieurs et autres dépenses, ce qui réduit la charge improductive à 223,331 l. st. sur le total général de la dépense brute. Mais il faut encore en déduire 29,252 l. st. déposées à titre de cautionnement et 22,000 l. st. pour la vente d'excédants de terrains, ensemble 51,252 l. st., ce qui donne un résidu de 172,099 l. st. L'orateur suppose que l'on voudra bien admettre que 6,000 l. st. par an ne sont pas trop pour les frais d'administration et autres dépenses pendant neuf ans, donc 54,000 l. st., ce qui réduit à 118,000 l. st. le capital improductif de la Compagnie. Cette somme est comparativement faible, dans les circonstances données, quoique l'orateur soit loin de vouloir en amoindrir l'importance. Il lui opposera toutefois les avantages importants qui ont été acquis par la Compagnie : la garantie pour la ligne de Namur à Arlon, la modification des courbes et des pentes primitives ainsi que des tunnels, modifications qui produiront une économie de 200,000 l. st. sur les frais de construction,—et enfin, un prolongement de cinq ans au délai pour l'achèvement de la ligne concédée. La garantie du Gouvernement s'élève à 36,000 l. st. par an. L'orateur croit pouvoir affirmer que jamais peut-être des avantages aussi solides n'ont été assurés à une Compagnie, à un taux aussi modéré. — (*Rires.*) Il demande quel a été le sort des autres lignes anglo-belges. Il y a d'abord celle de Louvain à la Sambre, qui a été abandonnée après une dépense de 200,000 l. st. ; il y a celle de Namur à

The object of the old Directors was to obtain great results for the Company, without looking too closely to the expenditure necessary to attain them. He then made some remarks on the gérants' report. They were appointed in April, at the suggestion of the 6 per cent. Shareholders, to act with the President in the management of the Company's affairs. The delays caused by those gentlemen in obtaining funds so paralysed the credit of the Company as from first to last to have entailed a loss on the Company of l. st. 100,000, and a delay of six months in completing the works. As a proof that the management of those gentlemen was wrong the new Directors had found it necessary to reverse the arrangements they had made with the contractors. In June it became necessary to raise l. st. 16,000 (to make up l. st. 40,000), and it could have been obtained for l. st. 20,000 if the gérants would have given their consent; but they refused, shares had to be sold at a serious loss, which amounted altogether to l. st. 40,000, instead l. st. 5,000 as proposed in the first instance. With regard to the Grand Junction concession, he would refer to what was said of it in the printed statement of Mr. Lyall, that he (the Chairman) had taken to himself l. st. 25,000 of the guaranteed shares of the Company. He would give them a history of the transaction. It was proposed to put the Great Luxembourg in a safe position with regard to other lines, and to secure a junction with the Strasbourg line. It was also advised by persons conversant with railway matters that the Luxembourg should fortify its position by obtaining the concession of the Grand Junction lines: l. st. 58,000 was demanded for it, but after some negotiation it was settled they should take 5,000 guaranteed shares, valued at l. st. 20,000; the expenses had amounted to l. st. 13,800 or l. st. 14,000, and there was a sum of l. st. 5,500 due to him, the Chairman, for advances; the remainder was but a small sum. It was considered by his colleagues

Liège qui, juste au moment de réaliser toutes ses espérances, a été forcée d'abandonner 700,000 l. st. de sa propriété et de subir une perte s'élevant à cette somme; la « Jonction de l'Est » a récemment subi une perte de 40,000 l. st. en une somme, afin d'obtenir les voies et moyens d'achever sa ligne. D'après ces faits l'assemblée pourra juger quelles ont été les difficultés de la Compagnie du Luxembourg. Le but des anciens Directeurs était d'obtenir de grands résultats pour la Compagnie, sans regarder de trop près à la dépense nécessaire pour y parvenir. L'orateur présente ensuite quelques observations sur le rapport des « gérants. » Ceux-ci ont été nommés au mois d'avril, à la demande des détenteurs d'actions à 6 p. % pour être adjoints au Président dans l'administration des affaires de la Compagnie. Les délais occasionnés par ces messieurs à l'obtention des fonds ont tellement paralysé le crédit de la Compagnie qu'il s'en est suivi, au bout du compte (*from first to last*) une perte de 100,000 l. st. pour la Compagnie et un retard de 6 mois dans l'achèvement des travaux. A preuve que la gestion de ces messieurs était mauvaise, les nouveaux Directeurs ont jugé nécessaire de résilier les contrats passés avec les entrepreneurs. En juin, il fallut lever 16,000 l. st. (pour compléter (*to make up*) une somme de 40,000 l. st.); on aurait pu l'obtenir pour 20,000 l. st., si les gérants avaient donné leur assentiment; mais ils refusèrent; les actions durent être vendues avec une perte considérable, qui s'est élevée à 40,000 l. st., au lieu de 5,000 l. st., ainsi qu'on l'avait d'abord proposé.—Quant à la concession de la « Grande Jonction, » l'orateur rappelle ce qui est dit dans la déclaration imprimée de M. Lyall, savoir, que lui (sir W. Magnay) avait pris pour lui-même 25,000 l. st. en actions garanties de la Compagnie. L'orateur dit qu'il fera à l'Assemblée l'historique de cette opération. Il avait été proposé de donner à la ligne du Luxembourg une position assurée (*a safe position*), par rapport aux autres lignes,

a fair arrangement; and he could say, so far from its being to his private advantage, it was quite the other way. For had it not been disposed of he would have been named Chairman of the Grand Junction, and would have derived other and greater advantages. He trusted that the explanation he had given would be satisfactory, and remove the calumny that had been endeavoured to be cast upon him — (Hear, hear).

MR. LYALL. — It is not my intention to occupy the time of the meeting by bandying personal recrimination with any of the old members of the Great Luxembourg board. My acquaintance with them commenced in its board-room, never went beyond its walls, and none can more sincerely regret than I do that it ever commenced at all! My sole object, ever since the 17th February last, has been to obtain at a public meeting of the Shareholders a Committee of Investigation into the affairs of the Company, and I trust that such will be the result of our meeting here to day. My motive in seeking to obtain that committee has been twofold; first, to vindicate my own conduct, and next, the hope of preserving as much of our common property as possible. I have seen it asked in print, How came Mr. Lyall to sit so long quietly at the board after a knowledge of such occurrences as he has brought to light?

et d'assurer son raccordement à la ligne de Paris à Strasbourg. Des personnes versées dans les affaires de chemins de fer avaient également conseillé que le Luxembourg cherchât à fortifier sa position en obtenant la concession des lignes de la « Grande Jonction; » on en demandait 58,000 l. st., mais après quelques négociations il fut convenu que l'on prendrait 5,000 actions garanties, évaluées à 20,000 l. st.; les dépenses s'étaient élevées à 13,800 ou 14,000 l. st.; une somme de 5,000 l. st. lui était due à lui (le Président) pour des avances; le reste ne constitue qu'une somme de peu d'importance. Cet arrangement a été reconnu par les collègues de l'orateur comme une bonne affaire, et il croit pouvoir dire que, loin de travailler à son intérêt privé, c'est plutôt le contraire qu'il a fait. Car, si la cession n'avait pas eu lieu, il aurait été nommé Président de la « Grande Jonction » et en aurait tiré d'autres avantages considérables. L'orateur espère que les explications données par lui seront trouvées satisfaisantes et suffiront à repousser les calomnies que l'on a cherché à répandre sur son compte.

M. LYALL. Je n'ai pas l'intention d'abuser du temps de l'Assemblée en échangeant des récriminations personnelles avec l'un ou l'autre des anciens membres du Conseil d'administration du Grand-Luxembourg. Mes relations avec eux ont commencé dans la salle du Conseil et n'en ont jamais dépassé l'enceinte; personne ne peut regretter plus que moi qu'elles aient même commencé! Mon unique but, depuis le 17 février dernier, a été d'obtenir, à un *meeting* public d'actionnaires, la nomination d'un comité d'enquête sur les affaires de la Compagnie, et j'ai confiance que tel sera le résultat de notre *meeting* de ce jour. Mes motifs, en cherchant à obtenir ce comité, ont été de deux espèces: d'abord, de justifier ma propre conduite, et puis, de sauver autant que possible de notre commune propriété. J'ai vu faire la demande, dans des écrits livrés à l'impression: comment M. Lyall a-t-il pu continuer

My reply is simply this—I did not sit quietly, but as soon as I knew of the application of 10,000 shares to “ secret services,” which I suppose means “ bribery ” abroad. I took such effectual steps as resulted in the appointment of three gentlemen as auditors, whose names are a sufficient guarantee, that, at least with their knowledge and sanction, no irregularities in the application of the Company’s funds should take place. They have taken place, however, notwithstanding, both in spite of them and myself; but they did not come to light till the 17th February last. Besides with my large stake in the Company, I thought I could best protect my own and the Shareholders’ property by remaining at, rather than quitting the board. It has been further remarked that I ought to have brought all these matters forward in July last. My reply is I had no such opportunity, for this is the meeting which should have been held in July, and the instant I saw it advertised, I lost no time in preparing my letter to you for the press, and thus, as far as depended on me, rendering investigation, I hope, inevitable. Again, it has been said, “ but all that Mr. Lyall wanted was hush money, and if he had got it, we should never have “ heard one word of all this.” To such of the Shareholders as may personally know me, I feel I need not reply to such an imputation, but, as I am personally unknown to the great majority of your body, I must of course lie open to the suspicions to which the Company I have been in may have exposed me. But if you will do me the favour to refer again to my letter to the Directors of the 18th July last, you will find I there distinctly state that any arrangement for my quitting the board, and thereby surrendering my power to watch over the application of the large capital I had invested in the undertaking must be subject; first, to the sanction of Mr. Freshfield, as to its legality and propriety; and, secondly, that it must have your full knowledge and approval. I do not think it necessary to say more

à siéger tranquillement au Conseil, après avoir acquis la connaissance de faits comme ceux qu’il a rendus publics?—Ma réponse est tout simplement que je n’ai pas siégé tranquillement, mais dès que j’ai eu connaissance de l’emploi de 10,000 actions à des « services secrets, » ce qui, je pense, veut dire « corruption (*bribery*) » à l’étranger, je fis des démarches efficaces qui aboutirent à la nomination de trois actionnaires en qualité de contrôleurs (*auditors*), dont les noms sont une garantie suffisante que, du moins à leur connaissance et avec leur sanction, des irrégularités dans l’emploi des fonds de la Compagnie ne pourraient plus avoir lieu. Et cependant ces irrégularités ont eu lieu, en dépit d’eux et de moi-même, mais elles ne sont venues au jour qu’à partir du 17 février dernier. A part cela, avec les fonds considérables que j’ai placés à la Compagnie, j’ai cru que je pourrais mieux protéger mes intérêts et ceux des actionnaires, en restant au Conseil, qu’en me retirant. On a aussi fait la remarque que j’aurais dû soulever toutes ces questions au mois de juillet dernier. Ma réponse est que je n’en ai pas eu l’occasion, car le *meeting* d’aujourd’hui est celui qui aurait dû avoir lieu en juillet, et du moment que je l’ai vu annoncé, j’ai préparé pour l’impression la lettre qui vous est adressée et qui, pour autant qu’il dépendait de moi, rend l’enquête inévitable, du moins je l’espère. On a également dit que « tout ce que M. Lyall voulait, c’était de l’argent pour se taire (*hush-money*) : s’il l’avait obtenu, nous n’aurions pas appris un mot de tout ceci. » Pour ceux des actionnaires qui me connaissent personnellement, je crois que je n’ai pas besoin de répondre à cette imputation; mais, comme je suis personnellement inconnu à la grande majorité de l’Assemblée, je dois nécessairement rester sous le poids des soupçons auxquels je me trouve exposé pour avoir été en pareille Compagnie. Mais, si vous voulez me faire la faveur de revoir encore ma lettre adressée le 18 juillet aux Directeurs, vous y trouverez la déclaration explicite

than again to express the hope that you will now do yourselves, and me individually, the justice of nominating an impartial committee from amongst yourselves, to look narrowly into the affairs of the Company, especially every transaction in which I have myself been personally engaged, and to add that I place both my services and my seat at the board unreservedly at your disposal—(Cheers).

The CHAIRMAN said the 10,000 shares were not disposed of for purposes of bribery. They had agents of all descriptions in Belgium, and there were many influential parties employed for a period of upwards of two years in carrying out their plan. He could distinctly state, however, that no member of the Government, of any sort or description, had anything to do with it.

Mr. LYALL said he fully believed it.

A PROPRIETOR said they all looked like fools; they had been treated as though they were children.

A SHAREHOLDER called on Mr. Masterman to explain the transaction of the 1. st. 58,000 lent on shares.

Mr. MASTERMAN said he had given the explanation in his reply to Mr. Lyall's letter. He did not know what the hon. Proprietor required. He was satisfied to leave the matter in the hands of any reasonable man, and to give any explanation that might be required at the next meeting in February. He had devoted his energies to their service for many years. even to life

que tout arrangement, tendant à me faire quitter le Conseil d'administration et, par conséquent, la faculté de veiller sur l'emploi du capital considérable que j'ai placé dans cette entreprise, devait être soumis d'abord à la sanction de M. Freshfield, au point de vue de la légalité et de la convenance, et, en second lieu, à votre connaissance et approbation. Je ne crois pas devoir ajouter autre chose, sinon, exprimer encore une fois l'espoir que vous vous rendrez à vous-mêmes, et à moi individuellement, la justice de nommer un comité impartial, choisi parmi vous, pour examiner avec soin les affaires de la Compagnie, et notamment toute opération dans laquelle j'ai été moi-même personnellement engagé; j'ajouterai que je mets à votre disposition, sans réserve, et mes services, et mon siège au Conseil d'administration. — (*Applaudissements.*)

LE PRÉSIDENT dit que les 10,000 actions n'ont pas été employées dans un but de corruption. La Compagnie avait des agents de toute espèce en Belgique et différentes personnes influentes ont été employées pendant plus de deux ans pour faire réussir notre plan. L'orateur déclare expressément, toutefois, qu'aucun fonctionnaire du Gouvernement, à quelque catégorie qu'il appartint, n'a eu la moindre part dans tout ceci.

M. LYALL répond qu'il en est convaincu.

UN PROPRIÉTAIRE dit qu'on leur fait faire à tous une sottise figure (*they all looked like fools*) et qu'on les a traités comme des enfants.

UN ACTIONNAIRE invite M. Masterman à expliquer l'opération des 58,000 l. st. prêtées sur actions.

M. MASTERMAN dit qu'il a donné cette explication dans sa réponse à la lettre de M. Lyall. Il ne comprend pas ce que l'honorable propriétaire demande. Il est prêt à mettre l'affaire entre les mains de tout homme raisonnable et à donner telles explications qui seront exigées lors du prochain *meeting* au mois de février. Il a mis pendant plusieurs années toutes ses facultés

itself, and he was sorry to perceive the change of opinion that had been expressed by the Proprietors.—(A Voice —Where is the money? Who is Mr. Stewart?) —He had explained that in his letter. (It is not satisfactory). I am sorry for it.

In reply to a question it was stated that Mr. Ashwell, who had the disposal of the l. st. 19,000 for secret service, had received from the Company l. st. 1,500 a year during seven years.

Several Shareholders here expressed themselves very much dissatisfied with the state of things.

Mr. E. TEED called attention to the passage in the report of the old Directors, which said “ 8,960 shares are in the Company's hands, against the advance of l. st. 58,000 from your funds; and it is probable that the money will not be forthcoming. ” He had no hesitation in saying that the Directors were individually and collectively responsible for the whole of that sum; and the Directors might depend upon it that the Shareholders were determined to have back that money — (Cheers).

Mr. MASTERMAN said that was a manly and straightforward course. There were reasons for the Shareholders being dissatisfied, which he regretted. It might have been the other way. There were two courses open to them, to receive explanations in a considerate manner, or to take proceedings; in the latter case the Directors would be placed on their defence, and they would be bound to make the best case they could. The money was advanced for an object highly laudable in itself, to obtain quotations on the Paris Bourse — (“ Oh! oh! ”).

Mr. ANDERTON explained that the instructions given the auditors, were to the effect that bygones were to be bygones, when they, in 1852, had laid certain statements before a meeting of Shareholders.

tés, et jusqu'à sa vie même, au service de la Compagnie et il est peiné de voir le changement qui s'est manifesté dans les opinions des actionnaires. — (UNE VOIX : — Où sont les fonds? Qui est M. Stewart?) — L'orateur dit qu'il a expliqué cela dans sa lettre. — (Ce n'est pas suffisant.) — J'en suis fâché.

En réponse à une question on déclare que M. Ashwell qui avait la disposition des 10,000 l. st. pour les services secrets, a reçu de la Compagnie 1,500 l. st. par an, pendant sept ans.

Plusieurs actionnaires expriment ici leur mécontentement de cet état de choses.

M. R. TEED appelle l'attention sur le passage dans le rapport des anciens directeurs, où il est dit : “ 8,960 actions sont entre les mains de la Compagnie, en retour d'une avance de 58,000 l. st. de vos fonds; il est à craindre que cette somme ne rentrera plus. ” L'orateur n'hésite pas à dire que les Directeurs sont individuellement et collectivement responsables de la totalité de cette somme et qu'ils doivent se tenir pour certains que les actionnaires sont décidés à ravoïr cet argent. — (*Applaudissements.*)

M. MASTERMAN dit que c'est là une déclaration virile et franche. Il y a pour les actionnaires des motifs de mécontentement qu'il regrette, mais le contraire aurait aussi bien pu arriver. Deux manières de procéder se présentent à eux, de recevoir avec calme les explications qui seront données, ou bien d'intenter des poursuites; dans ce dernier cas les Directeurs devront se mettre sur la défensive et soutenir leur cause aussi bien que possible. Les fonds ont été avancés pour un objet éminemment plausible, savoir, d'obtenir que les actions fussent cotées à la Bourse de Paris. — (“ Oh! oh! ”)

M. ANDERTON explique que les instructions données aux Contrôleurs (*Auditors*) portaient que le passé devait être passé, lorsque, en 1852, ils avaient soumis certains faits à un *meeting* d'actionnaires. Ils

They had called the attention of the Directors to the matters now before the meeting, and had received explanations from time to time, both from Sir W. Magnay and Mr. Masterman, with respect to lending the surplus funds, which were not satisfactory. They had done everything in their power to prevent those proceedings. Large sums of money had been lent to a Mr. Chas. Stewart, on shares of the Company, amounting in the whole to liv. st. 38,000, which was liv. st. 3,700 over and above the then market price of the shares, and in direct violation of the stipulation laid down by the auditors, that a margin of 15 per cent. should be reserved as a cover for money lent on shares. The auditors were not to blame in the matter; they had no control over the Directors.

A PROPRIETOR. — Who is Mr. Stewart?

The CHAIRMAN said he did not know Mr. Stewart.

Mr. MASTERMAN said he really did not know the object of the question. Mr. Stewart was a gentleman who had an office in the City, and lived at the west-end of the town—(Laughter).

Mr. WILKINSON said that Mr. Stewart was either the agent or the partner of Mr. Masterman, and the brokers had sent in their accounts to Messrs. Masterman and Stewart as frequently as they did to Mr. Masterman.

Mr. MASTERMAN did not see how that affected the question. It appeared gentlemen arrived at those statements by foregone conclusions.

Admiral KELLY thought it very desirable to know who Mr. Stewart was; whether he was a broker or a gentleman. It appeared to him that the money was lent by the board for a speculative object.

Mr. SEYMOUR said Mr. Stewart was only the *alter ego* of Mr. Masterman, and that Mr. Masterman had recourse to that tran-

avaient appelé l'attention des Directeurs sur l'affaire qui est maintenant devant l'Assemblée et avaient reçu, de temps en temps, au sujet du prêt d'un excédant de fonds, tant de sir William Magnay que de M. Masterman, des explications qui n'étaient pas satisfaisantes. Ils avaient fait tout ce qui était en leur pouvoir pour empêcher cette opération. De fortes sommes d'argent avaient été prêtées à un M. Charles Stewart, sur des actions de la Compagnie, s'élevant au total à 38,000 l. st., ce qui fait 3,700 l. st. de plus que le plus haut prix du jour des actions et constitue une violation directe de la règle posée par les Contrôleurs, savoir qu'une marge de 15 p. % devait être réservée comme couverture de l'argent prêté sur actions. Il n'y a pas lieu de blâmer les Contrôleurs, dans cette affaire : ils n'ont aucun contrôle à exercer sur les Directeurs.

UN PROPRIÉTAIRE.—Qui est M. Stewart?

LE PRÉSIDENT dit qu'il ne connaît pas M. Stewart.

M. MASTERMAN dit qu'il ne comprend réellement pas l'objet de la question. M. Stewart est un « gentleman » qui occupe un emploi dans la Cité et demeure au *West-end* de la ville. — (Rires.)

M. WILKINSON dit que M. Stewart était ou l'agent ou l'associé de M. Masterman, car les courtiers envoyaient leurs comptes tantôt à MM. Masterman et Stewart et tantôt à M. Masterman.

M. MASTERMAN ne voit pas quel rapport cela peut avoir avec la question. Il comprend que ces messieurs sont amenés par des opinions préconçues à faire de pareilles déclarations.

L'AMIRAL KELLY pense qu'il serait extrêmement désirable de savoir qui est M. Stewart : si c'est un courtier ou un « gentleman. » Il est convaincu que le Conseil d'administration a prêté cet argent dans un but de spéculation.

M. SEYMOUR dit que M. Stewart n'était que l'*alter ego* de M. Masterman, et que M. Masterman a eu recours à cette opéra-

saction merely to sustain operations in which he was engaged last year at this time, and which broke down.—(Hear.)

Mr. MASTERMAN said Mr. Seymour did him the grossest injustice, because, as the Chairman knew perfectly well, that transaction had no reference whatever to his own affairs.

Mr. CARPENTER ROWE, Q.C., moved, amid great commotion, for the production of a minute of the board, authorising the transfer of certain shares to Sir Wm. Magnay, the Chairman, in November, 1853.—(Cheers).

The SECRETARY stated that the minute in question was dated the 18th November, 1853, and it was to this effect, that the president (Sir William Magnay), having announced his intention of leaving for Brussels and Paris the next day, it was agreed that to enable him to arrange for the needful caution money, to pay the engineering expenses, and to take other measures requisite for the concession of the Belgian Grand Junction line 5,000 of the guaranteed shares should be written up to him to l. st. 5 paid and delivered to him for that purpose. The Secretary also, in compliance with a request from Mr. Rowe, explained the circumstances under which certain interlineations had been made in the minutes, under the directions of the President, on his return from the continent.

Mr. ROWE contended that Sir Wm. Magnay had taken those shares and appropriated the whole l. st. 25,000 to do the very thing which, according to that minute, if it was worth anything, he was not authorized to do with it.

Mr. LYALL said he would give the true version of that minute. On the day in question, when the business had concluded, and Mr. Masterman had left the board, and Mr. Evans and myself, the two remaining Directors, were about doing so too, Sir William stated he required to be empowered to arrange with the parties who had

tion uniquement pour soutenir des spéculations dans lesquelles il était engagé l'année dernière à pareille époque et qui ont mal tourné (*broke down*). — (*Écoutez!*)

M. MASTERMAN dit que M. Seymour lui fait la plus grossière injure, attendu que, ainsi que le Président le sait fort bien, l'opération en question n'a rien de commun avec ses propres affaires.

M. CARPENTER ROWE, avocat de la Couronne (*Q. C. — Queen's Counsellor*), propose, au milieu d'une grande agitation, la production des procès-verbaux du Conseil d'administration, autorisant le transfert de certaines actions à Sir W. Magnay, en novembre 1853. — (*Applaudissements.*)

Le SECRÉTAIRE déclare que les procès-verbaux en question sont datés du 18 novembre 1853, et qu'il y est dit que le Président (Sir W. Magnay) ayant annoncé son intention de partir, le lendemain, pour Bruxelles et Paris, il fut convenu de l'autoriser à prendre des arrangements pour le cautionnement requis, pour le paiement des frais d'ingénieur et les autres mesures nécessaires pour la concession des lignes belges de la « Grande Jonction, » et qu'à cet effet 5,000 des actions garanties seraient inscrites comme payées 5 liv. st. et placées entre ses mains. A la demande de M. Rowe, le Secrétaire explique également les circonstances par suite desquelles certaines interpolations ont été faites à ce procès-verbal, sur l'ordre du Président, à son retour du continent.

M. ROWE soutient que sir W. Magnay a pris ces actions et a employé la somme entière de 25,000 liv. st. à faire ce que, si même, conformément au procès-verbal, la chose avait une valeur quelconque, il n'était pas autorisé à mettre à exécution.

M. LYALL dit qu'il donnera la version exacte, par rapport au procès-verbal dont il s'agit. Le jour en question, au moment où les délibérations étaient terminées, et M. Masterman avait quitté le Conseil, M. Evans et moi, les deux Directeurs restants, nous disposant à faire de même, sir W. Magnay dit qu'il demandait à être au-

obtained the Grand Junction concession. After much negotiation on his part, he said he had induced them to accept of l. st. 25,000 as the price of the same, although they had looked for much more ; but they did not ask for cash, but were willing to accept the amount in 6 per cent. shares at par. I remarked that l. st. 25,000 for a line of 50 miles, or l. st. 500 a mile to indemnify the parties for surveys, etc., seemed an enormous sum, but not knowing the position of the lines in question, or their bearing upon our own, I could offer no further opinion on the subject, and anything Sir William might do would be on his own responsibility, although, as a matter of course, nothing would be definitely concluded without calling a special board to consider and decide on the subject, and there the matter dropped. So purely conversational, however, did I consider what had passed to be, that at the following weekly board of 25th November, when Mr. Coxhead produced the rough jotting of the former minutes (for he was then so much engaged that he said he was unable to have them regularly made out and entered in the clean minute book), seeing allusion therein made to what had passed on the subject of the Grand Junction line, I with my own pen scored it out, and the minutes were read without any allusion whatever to the lines in question. When the discoveries of 17th February last came to light, I went to the office early on the following morning, with a view to look narrowly into the real condition of our affairs, and had previously prepared a variety of queries to be answered by Mr. Coxhead, and, among others, one regarding the minutes, but these, Mr. Coxhead said, were at his own house, or at all events they were not then forthcoming. On their production at the next board of the 24th February following, I found they were then only written up to the 2nd December previously, and the ink was so faint that it is my firm belief, that all, from the 28th October inclusive, had been written up

torisé à conclure avec les parties qui avaient obtenu la concession de la « Grande Jonction. » Après de longues négociations, il les avait amenées, disait-il, à accepter 25,000 liv. st., comme prix de cette concession, quoiqu'elles eussent demandé beaucoup plus, mais elles ne demandaient pas d'argent comptant, étant disposées à recevoir le montant en actions, à 6 p. %, au pair. J'observai que 25,000 l. st., pour une ligne de 50 milles de long, soit 500 l. st. par mille, pour indemniser les parties des frais pour travaux préliminaires, etc., me paraissaient une somme énorme, mais que, ne connaissant pas la position des lignes en question, ni leur portée par rapport à nos propres lignes, je ne pouvais pas en dire davantage sur ce sujet, et que tout ce que sir William ferait, serait sous sa propre responsabilité, bien entendu que rien ne pût être définitivement conclu sans convoquer une réunion spéciale pour examiner la question et la décider. Les choses en restèrent là. J'avais, toutefois, si bien considéré comme une simple conversation ce qui venait de se passer que, lorsqu'à la réunion hebdomadaire suivante du 25 novembre, M. Coxhead produisit le brouillon (*the rough jotting*) du procès-verbal de la réunion précédente (car il avait alors tant d'occupation qu'il disait ne pouvoir les inscrire régulièrement dans le registre destiné à cet effet), — voyant qu'il y était fait allusion à ce qui s'était passé au sujet de la ligne de la « Grande Jonction, » — je biffai moi-même, avec ma plume, le passage y relatif, et le procès-verbal fut lu sans aucune allusion quelconque aux lignes en question. Lorsque les découvertes du 17 février dernier se produisirent, je me rendis au bureau, le lendemain matin de bonne heure, dans le but d'examiner de près la situation réelle de nos affaires, et j'avais préparé d'avance une série de questions pour M. Coxhead, dont une, entre autres, concernait les procès-verbaux ; mais le Secrétaire me dit que ceux-ci étaient chez lui et, en tout cas, on ne put les avoir cette fois-là. Lorsqu'ils furent produits à la

during the current week, and none of them were at that time signed by the Chairman at all. I, therefore, protested (and my protest is formally recorded at the office) against anything being considered as minutes of the board that had not been duly read to the Directors present, put to the vote, and confirmed and signed by the Chairman in the usual way, and especially did I protest against the destruction of any rough minutes whatever, that of the 18th November having been so destroyed. So much for Sir William's alleged authority to appropriate these 5,000 shares; and he never had any other!—(Hear, hear).

Mr. GEO. SEYMOUR suggested that an efficient committee of investigation should be at once appointed to inquire into the malversation of the funds of the Company—(Cheers).

The CHAIRMAN said he was willing to submit to the most searching investigation into this matter.

Mr. D. W. HARVEY said if the money of this Company had been dealt with in the way which had been imputed to many of the Directors, not only were they amenable to the Shareholders, but, fortunately, there were among those gentlemen many who were perfectly able to meet their responsibilities—(Hear, hear). The question, therefore, simply was to determine the course which the Shareholders should now pursue; and he would suggest a recognition of the labours of the new Directors, their sincere thanks, and a strong expression of their desire that those gentlemen will continue in the direction to superintend and carry out the objects of the line—(Cheers). The hon. gentleman moved a resolution to that effect, and suggested at the same time that there should be a committee appointed, who should in the interim carry on the inquiry to which allusion had been made by more than one gentleman—(Hear, hear).

réunion suivante du 24 février, je trouvais qu'ils n'étaient inscrits que jusqu'au 2 décembre précédent, et l'encre en était si pâle que, d'après ma conviction, tous les procès-verbaux, à dater du 28 octobre inclusivement, n'avaient été inscrits que dans le courant de cette semaine-là, et aucun d'eux n'était, à cette époque, signé par le Président. En conséquence, je protestai (et ma protestation est formellement déposée au bureau) qu'aucune pièce ne pourrait être considérée comme procès-verbal du Conseil d'administration, sans avoir été dûment lue aux Directeurs présents, mise aux voix et approuvée et signée par le Président, conformément à l'usage; je protestai également contre la destruction de n'importe quel brouillon des procès-verbaux, celui du 18 novembre ayant été ainsi détruit. Voilà quant à la prétendue autorisation de sir William à employer ces 5,000 actions, et il n'en avait jamais obtenu d'autre! — (Écoutez!)

Le PRÉSIDENT dit qu'il est prêt à se soumettre à l'enquête la plus minutieuse sur cette affaire.

M. D. W. HARVEY dit que, si l'on a agi avec les fonds de la Compagnie de la manière qui a été imputée à plusieurs des Directeurs, non-seulement ceux-ci sont responsables envers les actionnaires, mais heureusement la plupart de ces messieurs sont parfaitement en état de supporter cette responsabilité. (Écoutez!). La question, en conséquence, est simplement de déterminer la marche que les actionnaires auront maintenant à suivre; l'orateur est d'avis qu'il faudrait d'abord reconnaître les travaux des nouveaux Directeurs, leur faire de sincères remerciements, et exprimer le désir de les voir maintenus à la direction pour surveiller et accomplir l'objet de l'entreprise. (Applaudissements.) L'orateur propose une résolution à cet effet, et exprime en même temps l'opinion que l'on devrait nommer un comité qui aurait, dans l'intervalle, à donner suite à l'enquête à laquelle plusieurs parmi les honorables préopinants ont fait allusion.—(Écoutez!).

On the motion of Mr. UZIELLI it was resolved that the reports read at the commencement of the proceedings be circulated among the Shareholders, and also another was passed for adjourning the forthcoming general meeting of the Proprietors at Brussels to 24th February, 1855.

Mr. GEO. SEYMOUR moved a resolution calling upon the old Directors to resign office, with the exception of M. Drouet, and confiding the management of the Company's affairs to the new section of the board—(Loud cheers).

Mr. ROWE strongly urged the old Directors to retire.

Mr. D. W. HARVEY submitted that the part of the resolution which contemplated the retirement of the Directors was entirely at variance with that principle of justice which invariably characterised the proceedings of Englishmen. He cautioned them against doing an act which was not only unjust to the parties but prejudicial to themselves—(“No, no,” and “hear, hear”).

The CHAIRMAN said he was prepared to justify the whole of his conduct in connection with the Company, and, until he had an opportunity of doing that, he declined to comply with the prayer of the resolution.

The resolution was then put and carried.

Mr. MASTERMAN said he looked on the resolution as a reversal of the confidence which for nine years they had been pleased to place in himself and his colleagues. He would only say that never did a man devote himself with more untiring energy and with more complete success—(Laughter)—to any enterprise than he had done to the service of this Company; and it was that conviction which sustained him under the force of the resolution which had just been passed. He was quite content that an independent committee of high standing and acknowledged fairness and ability should be formed to inquire into the con-

Sur la proposition de M. UZIELLI, l'Assemblée décide que les rapports lus au commencement de la séance seront mis en circulation parmi les actionnaires; elle adopte en outre une résolution portant que le prochain *meeting* général des actionnaires sera convoqué pour le 24 février 1855, à Bruxelles.

M. GEO. SEYMOUR présente une motion tendante à inviter les anciens Directeurs à se démettre de leurs fonctions, à l'exception de M. Drouet, et à confier l'administration des affaires de la Compagnie à la nouvelle section du Conseil. (*Bruyants applaudissements.*)

M. ROWE insiste fortement auprès des anciens Directeurs pour qu'ils se retirent.

M. D. W. HARVEY fait observer que la partie de la résolution proposée, qui a pour objet la démission des Directeurs, est entièrement en opposition avec le principe de justice qui caractérise invariablement les délibérations d'une assemblée anglaise. Il engage ses auditeurs à se défier d'un acte qui serait non-seulement injuste envers les parties intéressées, mais en même temps préjudiciable pour eux-mêmes. (*Non, non, et écoutez!*).

LE PRÉSIDENT déclare qu'il est prêt à justifier toute sa conduite à l'égard de la Compagnie; mais que, tant qu'il n'aura pas eu occasion de le faire, il refuse de se rendre à l'invitation résultant de la motion.

La motion est mise aux voix et adoptée.

M. MASTERMAN dit qu'il considère la résolution, qui vient d'être adoptée, comme le retrait de la confiance que, pendant neuf ans, les actionnaires ont placée en lui et ses collègues. Il dira seulement que jamais un homme ne s'est dévoué avec une plus infatigable activité et un succès plus complet — (*Rires*) — à une entreprise quelconque, qu'il n'a fait au service de la Compagnie : c'est cette conviction qui lui donne la force de supporter la résolution qui vient d'être adoptée. Il ne demande pas mieux que de voir un comité indépendant, haut placé et d'une loyauté et habileté reconnues, être nommé pour faire une en-

duct of the Directors; and if such a committee required it, he was ready to place his resignation in their hands — (Cheers).

Mr. UZIELLI made some observations in favour of Mr. Masterman, but did not approve of the late transactions.

Mr. ROWE said that nothing could be more graceful than the conduct of Mr. Masterman under the circumstances — (hear, hear) — and perhaps it would be more desirable that if such a committee as had been suggested by Mr. Masterman should report that in their opinion the old Directors should resign, the old Directors should resign forthwith.

Several of the Directors expressed their wish to submit to the decision of such a committee, and Mr. REED moved a resolution for carrying out Mr. Rowe's suggestion, which was eventually carried, and Mr. SEYMOUR, with the sanction of the meeting, withdrew his resolution, which had been previously passed.

The selection and appointment of the committee of investigation was left to the new Directors, in order that impartial and independent parties may be chosen.

On the motion of Mr. HARVEY, seconded by Mr. BELOE, a resolution was passed approving of the accession of Messrs. T. Close, J. Hutchinson, W. Reed, and M. Uzielli to the board, thanking them for their able report, and requesting their continuance in office.

The meeting was then adjourned to Friday, 16th February next.

quête sur la conduite des Directeurs : si un pareil comité l'exige, il est prêt à placer sa démission entre les mains de celui-ci. (*Applaudissements.*)

M. UZIELLI fait quelques observations en faveur de M. Masterman, ajoutant toutefois qu'il n'approuve pas les dernières opérations.

M. ROWE dit que rien ne pouvait être plus convenable que la conduite de M. Masterman en cette circonstance — (*Écoutez !*) — et peut-être serait-il à désirer que, — si un comité institué d'après l'idée exprimée par M. Masterman proposait, dans son rapport, la démission des anciens Directeurs, — ceux-ci se retirassent immédiatement.

Plusieurs parmi les Directeurs expriment leur désir de se soumettre à la décision d'un comité créé dans ces conditions, et M. REED fait la motion formelle de donner suite à l'avis de M. Rowe : cette motion est adoptée éventuellement ; après quoi, M. SEYMOUR, avec la permission de l'Assemblée, retire sa motion qui avait été adoptée auparavant.

L'assemblée abandonne aux nouveaux Directeurs le soin d'élire et de nommer le comité d'enquête, afin qu'il soit fait choix de personnes impartiales et indépendantes.

Sur la motion de M. HARVEY, appuyée par M. BELOE, l'assemblée adopte une résolution tendante à approuver l'entrée de MM. T. Close, J. Hutchinson, W. Reed et M. Uzielli au Conseil d'administration, les remerciant de leur habile rapport et les priant de continuer l'exercice de leurs fonctions.

Le *meeting* est ensuite ajourné au vendredi 16 février prochain.

Extrait du RAILWAY-TIMES, du 27 janvier 1855.

GREAT LUXEMBOURG.

The select committee have presented their report as follows :—

“ The undersigned having been nominated under a resolution of the proprietors of the Great Luxembourg, at their meeting on 19th December last, as a committee *to investigate the various matters which have been alleged against the old directors of this company, and to report on the earliest possible day, as to whether it is to the interest of the company that the old directors (with the exception of M. Drouet) should continue to hold their seats at the board*—have to report—

“ That they have deliberated on the matters referred them, that they have not considered it necessary, to the end proposed by the above reference, that they should enter minutely into the points of difference that have arisen between a portion of the proprietors and the board, or express any opinion upon them; but, regarding mainly the existing circumstances of the company, and the desirableness of a cordial cooperation between the proprietors and the board, as a means of bringing the undertaking to a successful issue, they have resolved—

“ That the interests of the Great Luxembourg would be promoted by the old directors (with the exception of M. Drouet) tendering the resignation of their seats at the approaching general meeting of the committee, to be held in the month of February next, in order that the proprietors

COMPAGNIE DU GRAND-LUXEMBOURG.

Le comité a présenté son rapport, conçu comme suit :

« Les soussignés ayant été nommés par suite d'une résolution des propriétaires du Grand-Luxembourg, à l'Assemblée générale du 19 décembre dernier, à l'effet de faire une enquête sur les différents faits qui ont été allégués contre les anciens Directeurs de la Compagnie, et de faire un rapport, le plus tôt possible, sur la question de savoir si l'intérêt de la Compagnie exige que les anciens Directeurs (à l'exception de M. Drouet) conservent leurs sièges au Conseil d'administration, exposent ce qui suit :

» Qu'ils ont délibéré sur les questions qui leur ont été renvoyées, et qu'ils n'ont pas jugé nécessaire, pour remplir l'objet de leur mission, d'examiner minutieusement les points sur lesquels des différends s'étaient élevés entre une partie des actionnaires et le Conseil d'administration, ni d'exprimer une opinion quelconque à cet égard; mais que, considérant principalement les circonstances actuelles de la Compagnie, et les avantages d'une coopération cordiale entre les propriétaires et le Conseil d'administration, comme moyen de conduire l'entreprise à bonne fin, ils ont adopté la résolution suivante :

» Que les intérêts de la Compagnie du Luxembourg seraient favorisés (*promoted*) si les anciens Directeurs (à l'exception de M. Drouet) donnaient leur démission à la prochaine réunion générale du comité, laquelle aura lieu dans le cours de février, afin que les propriétaires soient mis à

may have the opportunity of deliberately exercising their choice in the appointment of the board of directors."

The proprietors will be disappointed at the narrowness of this decision. They will learn with surprise that the gentlemen selected have declined to enter upon the first and most important of the duties referred to them, viz., "to investigate the various matters alleged against the old directors." The proprietors will likewise look in vain for any reason for such abstention, save that the committee did not think it essential to the end proposed—that end, apparently, being limited to the expulsion of these directors from the board. While the retirement of Sir William Magnay, Mr. Masterman, and of Mr. Attwood, is declared as essential to the well-being of the company, these gentlemen are left under whatever stigma which offended proprietors may affix upon them; they are left to all the uncertainties of scandal, to the vague surmises of suspicion, to the irresponsible, indefinite, and untraceable malignities of rumour. No gentleman can submit to such a torture upon his reputation. No respectable member of society can live under such imputations. The charges, though eluded by the committee, will be repeated by the shareholders, and they must be met, either by acknowledgment of error and restitution of the company's funds, or by actions in a court of law.

The whole question as to misappropriation is certain to be brought up on presentation of the forthcoming accounts, an introduction to which is given by a correspondent, whose claims against the "old directors" are not easily to be evaded. Complaints, exposures, and demands are only the more certain to accumulate by postponement. Inquiry is not to be stifled,

même de jouir d'une entière liberté pour la nomination des membres du Conseil d'administration. »

Les actionnaires seront désappointés par la pauvreté (*narrowness*) de cette décision. Ils apprendront avec surprise que les membres du comité ont refusé de remplir la première et la plus importante des obligations qui leur étaient imposées, celle « de faire une enquête sur les différents faits mis à la charge des anciens Directeurs. » Les actionnaires chercheront également en vain un motif à cette abstention, sauf que le comité n'a pas jugé que l'enquête fût essentielle pour le but que l'on se proposait, ce but s'arrétant probablement à expulser du Conseil d'administration les anciens Directeurs. Mais en déclarant que la retraite de sir William Magnay, de M. Masterman et de M. Attwood est essentielle au bien-être de la Compagnie, on laisse ces messieurs sous le poids de telle imputation (*whatever stigma*) que les actionnaires lésés voudraient lancer contre eux; on les laisse à toute l'incertitude du scandale, à tout ce que le soupçon peut produire de vague, on les abandonne à la malignité irresponsable et indéfinie de toute espèce de bruits. Aucun homme comme il faut (*gentlemen*) ne peut laisser infliger une pareille torture à sa réputation. Aucun membre respectable de la Société ne peut rester en butte à de semblables imputations. Les griefs, quoique éludés par le comité, seront renouvelés par les actionnaires, et l'on doit y faire une réponse, soit en reconnaissant qu'il y a eu erreur et en remboursant les fonds appartenant à la Compagnie, soit en intentant une action devant les Tribunaux.

Toute la question du détournement de fonds sera certainement reproduite, lors de la présentation des comptes-rendus; la voie a déjà été ouverte à cet effet par un correspondant dont les prétentions envers les anciens Directeurs ne seront pas facilement éludées. Tout ajournement n'aura pour effet que d'accumuler d'autant plus les plaintes, les griefs et les demandes d'in-

and even the " new directors " may require a hint that the less they shield past delinquency the more efficacious is likely to be their management for the future.

How is it that the Rochefort stone quarries, the only place whence material can be procured for the line, are found to be in the hands of the company's engineer? We trust Sir William Magnay may be induced to answer the question.

demnités. L'enquête ne pourra pas être évitée et il est bon que les nouveaux Directeurs comprennent que, moins ils chercheront à couvrir les anciennes irrégularités (*past delinquency*), plus on se promettra d'heureux effets de leur administration à venir.

Comment se fait-il que la carrière de Rochefort, la seule d'où l'on puisse tirer des matériaux pour notre ligne, se trouve entre les mains de l'Ingénieur de la Compagnie? Nous espérons que sir William Magnay jugera convenable de répondre à cette question.

III

Meeting annuel de la Compagnie du chemin de fer dit DU GRAND-LUXEMBOURG.

(Extrait du *Railway-Times*, du 25 décembre 1854.)

The annual meeting was held at the London Tavern on the 19th inst. ; Sir WILLIAM MAGNAY, Bart., in the chair. There was a very crowded attendance of proprietors.

The CHAIRMAN called upon the secretary to read the report of the old directors, observing that it was to be regarded simply as the report of the three directors present, viz., Mr. John Masterman, Mr. J. H. Attwood, and himself. Mr. Drouet, he added, had so recently joined the direction that his signature had not been attached to the report.

The SECRETARY then read the report, which will be found in a previous column. The statement of accounts appended to the report was taken as read. The reports of the gerants, dated respectively June and August, were then read at the call of the meeting.

Le meeting a eu lieu le 19 de ce mois, au « *London Tavern*. » Sir William Magnay, baronet, occupait le fauteuil. Il y avait une nombreuse assistance d'actionnaires.

LE PRÉSIDENT invite le secrétaire à lire le rapport des anciens Directeurs, en faisant observer que ce rapport devait être considéré comme émanant seulement des trois Directeurs présents, savoir : MM. John Masterman, J. H. Attwood et lui, Sir W. Magnay ; M. Drouet a été agrégé à la Direction depuis trop peu de temps pour apposer sa signature au rapport.

LE SECRÉTAIRE lit le rapport, que l'on trouvera dans une colonne précédente du journal. Le compte rendu, annexé au rapport est, considéré comme ayant été lu. Les rapports des gérants, datés respectivement des mois de juin et d'août, sont lus à la demande de l'Assemblée.

Mr. ANDERTON, one of the auditors, wished at this stage of the proceedings to remark that, under the head of 4,000*l.* paid for salaries and office expenses for the year 1833, which accounts were before the meeting, was included 1,000*l.* paid to the two gerants, in addition to the sum paid to their secretary, and thirty guineas paid to the brother of one of the gerants. He (Mr. Anderton) mentioned this, because no such payments would be apparent from the reading of the accounts.

Mr. JOHN FIELD (one of the gerants) said he had been induced at the request of a large number of influential shareholders to undertake the office of one of the gerants, and the sum which had been paid in consideration of the services rendered appeared in the reports which had been read. There had, he said, been no attempt at concealment of the item, but he admitted that in the general account submitted the remuneration to the gerants had been placed under the head of salaries and office expenses.

Mr. WILLIAM REED (one of the new directors) then read the report issued by himself and his colleagues, which will likewise be found among the documents of the week.

The CHAIRMAN then rose, and begged permission of the meeting to offer a few remarks by way of reply to the reports which had been read to the meeting that day. He said they had now before them the report of the older members of the board, signed by himself, together with the balance sheet for the year ending 31st December, 1833, duly vouched by the auditors; also, the report of the new directors, and an appendix containing an analysis of the financial transactions of the company from its commencement down to the present time. They had also heard the report of the gerants, and it now became his duty to offer a few observations to the meeting. In the first place he would remark that, although the new directors refrained from indulging in any brilliant anticipations as to immediate large dividends,

M. ANDERTON, l'un des contrôleurs (auditors), fait remarquer que l'article de 4,000 *l. st.*, pour traitement, et frais de bureau en 1833, dont les comptes sont soumis au meeting, comprend une somme de 1,000 *l. st.* payée aux deux gérants, outre la somme allouée à leur Secrétaire et celle de trente guinées au frère de l'un des gérants. M. Anderton mentionne ce fait, parce que les paiements dont il s'agit ne résultent pas de la lecture du compte rendu.

M. JOHN FIELD (l'un des gérants) dit que c'est à la demande d'un grand nombre d'actionnaires influents qu'il a consenti à se charger des fonctions de gérant et que la somme qui lui a été payée comme rémunération de ses services figure dans les comptes dont lecture a été donnée. Il n'y a eu, dit-il, aucune intention de faire un mystère de cet article, mais il a consenti à ce que, dans le compte rendu, présenté au Meeting, la rémunération allouée aux gérants figurât sous l'article «traitements et frais de bureau.»

M. WILLIAM REED (l'un des nouveaux Directeurs) lit le rapport rédigé par lui et ses collègues, lequel se trouve également parmi les documents publiés cette semaine.

LE PRÉSIDENT se lève et demande la permission de présenter quelques observations en réponse aux rapports qui viennent d'être lus. L'Assemblée, dit-il, a sous les yeux le rapport des anciens membres du bureau, signé par lui-même (Président), ainsi que le bilan pour l'année finissant au 31 décembre 1833, dûment vérifié par les contrôleurs; en outre, le rapport des nouveaux Directeurs et un appendice contenant l'analyse des opérations financières de la Compagnie, depuis le commencement jusqu'à ce jour. L'Assemblée a également entendu le rapport des gérants et l'orateur considère comme un devoir de lui soumettre quelques observations. En premier lieu il fait ressortir que les nouveaux Directeurs, quoiqu'ils s'abstiennent de donner de brillantes espérances quant à la distribution prochaine de gros dividendes,

they had nevertheless described the Brussels and Namur line as going through a thickly-populated country, and sure of a traffic much above the mileage average of 2,575 l. per English mile, and they also spoke of the line from Namur to Arlon as protected by a Government guarantee of a minimum dividend of four per cent. on 800,000 l. or on 900,000 l., including the Bastogne branch, a sum which was in excess of what it was originally estimated to cost; when they, moreover, added in their report, " There is every reason to believe that the Paris and Strasbourg fully appreciate the advantage which such a junction would be to it, and that the directors will co-operate both promptly and efficiently to secure the advantage, and that it is impossible to estimate what may be the amount of benefit which will thus be brought to the Great Luxembourg." and " that the line would then be one of the most important in Europe is quite clear, inasmuch as it would be the shortest line of communication between the north of Europe and England, and all south-eastern Europe." When they said all this, they did in reality confirm in the most decisive manner all that the other section of the board had recently endeavoured to impress upon the proprietors as to the value of the line, and the improvements which they had effected in the position of the company. That was their case. He asked them in sober fairness to contrast this picture with the original character of the undertaking, as an unguaranteed line from Namur to Arlon only, and then to ask themselves whether directors who for nine years had laboured to bring about this transformation, encountering every form of difficulty and danger, resolving to persevere unto the end, ought now to be borne down by clamour and misrepresentation, especially when it was remembered that throughout that arduous struggle they had been sustained by the reiterated assurances of the proprietors that all their actions directed to this end should receive a large

ont néanmoins présenté la ligne de Bruxelles à Namur comme traversant une contrée peuplée et devant donner lieu à un mouvement bien supérieur à la moyenne de 2,575 l. st. par mille (anglais) et ont parlé de la ligne de Namur à Arlon comme étant protégée par la garantie, de la part du Gouvernement, d'un *minimum* d'intérêt de 4 p. % sur 800,000 l. st. ou sur 900,000 l. st., en y comprenant l'embranchement de Bastogne, laquelle somme dépasse les prévisions primitives de la dépense. De plus, ils ont, dans leur rapport, ajouté que « il y a tout lieu de croire que la Compagnie du chemin de fer de Paris à Strasbourg apprécie parfaitement les avantages que cette jonction lui apporterait et que les Directeurs s'efforceront, au moyen d'une coopération prompte et efficace, de s'assurer ces avantages, le profit qui doit en résulter pour le chemin de fer du Luxembourg étant incalculable. » Et plus loin que « la ligne que l'on aurait alors serait une des plus importantes en Europe, car elle offrirait la communication la plus rapide et la plus directe entre le nord de l'Europe et l'Angleterre et tout le sud-ouest de l'Europe. » En ajoutant tout cela, les nouveaux Directeurs confirmaient, en réalité, de la manière la plus décisive, tout ce que l'autre section du bureau avait récemment cherché à faire comprendre aux actionnaires, quant à la valeur de la ligne et les améliorations obtenues dans la position de la Compagnie. L'orateur demande que l'on compare cette position, telle qu'elle se présente actuellement, avec le caractère primitif de l'entreprise, qui était celle d'une ligne non garantie, de Namur à Arlon seulement, et que l'on se demande ensuite pour des Directeurs qui ont travaillé pendant neuf ans pour obtenir cette transformation, surmontant toute espèce de difficulté et de danger, décidés qu'ils étaient de persévérer jusqu'à la fin, méritent bien maintenant d'être abîmés (*borne down*) par les clameurs et les calomnies (*misrepresentation*), surtout si l'on se rappelle que, dans cette lutte ardue, ils ont été

and generous construction. But they might say, " These advantages, great as they are, have been bought too dear." The new directors told them, that out of an aggregate expenditure of 1,555,297 l., 616,544 l. 10 s. only could be looked upon as productive expenditure, leaving a dead weight of 738,951 l. 19 s. 2 d. By their own admission there must be deducted from that large amount, as money for which the directors were in no way responsible, 176,550 l. 9 s. 8 d., returned to the shareholders in the shape of interest upon calls during construction, in conformity with the statutes, and 9,270 l. interest paid upon the obligations, together making 185,600 l. 9 s. 8 d., which, deducted from 738,951 l. 19 s. 2 d., left 543,551 l. 9 s. 6 d. But it was self-evident that this amount must be further reduced by the sum of 60,000 l., commission paid to the concessionaires according to the prospectus and the statutes of the Company :—

Thus the figures stood in
this way . . . l. st. 543,551 9 6
Less 260,000 l., and
60,000 l. say : . . . 520,000 0 0
Leaves . . l. st. 223,551 9 6

as the gross current expenditure during nine years. But from this gross sum of 223,551 l. 9 s. 6 d. must be deducted further balance of caution-money invested. 29,252 l. 1 s. 9 d.; profit on sale of land Quartier Leopold, 22,000 l.; total 51,252 l. 1 s. 9 d.; leaving 172,099 l. 7 s. 9 d. Now he presumed it must be admitted that the affairs of a great undertaking like this, having an establishment both in London and Brussels, could not have been carried on at a less annual charge than 6,000 l.; deducting therefore nine times 6,000 l., or 54,000 l.,

soutenus par l'assurance itérativement donnée par les actionnaires, que toutes leurs démarches tendantes à ce but, seraient largement et généreusement appuyées. « Mais, dira-t-on, ces avantages, quelque grands qu'ils soient, ont été achetés trop cher. » Les nouveaux Directeurs ont dit que, sur une dépense totale de 1,565,297 l. st., il n'y a que 616,544 l. 10 sh. que l'on puisse considérer comme dépense productive, ce qui laisserait une charge stérile (*a dead weight*) de 738,951 l. 19 sh. 2 d. De leur propre aveu, toutefois, on doit déduire de ce total considérable, comme une somme dont les Directeurs ne sont aucunement responsables, celle de 176,550 l. st. 9 sh. 8 d. remboursée aux actionnaires sous forme d'intérêts sur les appels de fonds pendant la construction, conformément aux statuts, plus 9,270 l. st. d'intérêts payés sur les obligations, ce qui fait ensemble 185,600 l. st. 9 sh. 8 d., laquelle somme, déduite de celle de 738,951 l. st. 19 sh. 2 d., donne le résidu de 543,551 l. st. 9 sh. 6 d. Mais il est évident que cette somme doit encore être réduite de celle de 60,000 l. st., commission payée aux concessionnaires, conformément au prospectus et aux statuts de la Compagnie.

En conséquence les chiffres viennent se grouper
ainsi. . . l. st. 543,551 9 6
dont à déduire 260,000 l.
st. plus 60,000 l. st., soit 520,000 0 0
Reste. . . l. st. 223,551 9 6

comme dépense courante brute pendant neuf ans. Mais de cette dépense brute de 223,551 l. st. 9 sh. 6 d., il faut encore déduire : le solde des cautionnements fournis, soit 29,552 l. st. 1 sh. 9 d., bénéfice sur la vente de terrains au Quartier-Léopold, soit 22,000 l. st., ensemble 51,252 l. st. 1 sh. 9 d.; résidu : 172,099 l. st. 7 sh. 9 d. Maintenant l'orateur suppose que l'on voudra bien admettre que les affaires d'une aussi grande entreprise ayant un établissement à Londres et à Bruxelles, n'ont guère pu être gérées avec une dé-

from 172,099l. 7s. 9d., he arrived at the figure of 118,099l. 7s. 9d. as the sum which, proceeding in the line of investigation opened by the new Directors, would represent the unproductive capital spent during the nine years of the company's existence. He was far from acknowledging the correctness of the estimate, but admitting it for the sake of argument, he was content to set against it the following statement of the advantages which had been obtained as described in the report just read.

Instead of a line without any guarantee of interest running from Namur to Arlon, as at first granted, the Luxembourg company acquired the direct line from Brussels to Namur; much greater facilities were given with respect to curves and gradients, which allowed of a reduction in the cost of nearly 200,000l.; five years additional time was granted for construction; and lastly a guarantee of four per cent or 36,000l. per annum, was given by the State upon the capital of the whole line from Namur to Arlon. Now, the old directors ventured to assert that if the case be considered apart from prejudice and passion, it must be acknowledged by those conversant with railway affairs that seldom, if ever, had such solid advantages been acquired as so cheap a price. He did not wish to make any invidious comparisons, but he must ask them to look, for one moment, at what had befallen other Belgian companies struggling with difficulties, in order that they might fairly appreciate the management of this concern. The Louvain-a-la-Sambre, after having spent nearly 200,000l., abandoned their property altogether. The Namur and Liege having persevered with their works during adversities, got so deeply involved in debt that they had been compelled to endure the mortification of surrendering their line to the Northern of France, just at the moment when it was sure to increase in value, at a loss to the proprie-

pense annuelle inférieure à 6,000 l. st.; déduisant, en conséquence, neuf fois 6,000 l. st., soit 54,000 l. st. de la somme de 172,099 l. st. 7 sh. 9 d., il arrive au chiffre de 118,099 l. st. 7 sh. 9 d. comme représentant, dans le sens de l'enquête ouverte par les nouveaux Directeurs, le capital improductif dépensé pendant les neuf années de l'existence de la Compagnie. L'orateur est loin de reconnaître l'exactitude de ce calcul, mais l'admettant un instant, dans l'intérêt de l'augmentation, il se bornera à y opposer l'exposé suivant des avantages obtenus, tels qu'ils sont représentés dans le rapport qu'on vient de lire.

Au lieu d'une ligne sans aucune garantie d'intérêt, allant de Namur à Arlon, ainsi que le porte la concession primitive, la Compagnie du Luxembourg a acquis la ligne directe de Bruxelles à Namur; de plus grandes facilités ont été accordées par rapport aux courbes et aux pentes, ce qui permet une diminution des frais de construction de près de 200,000 l. st.; cinq années ont été ajoutées au terme fixé pour la construction, et, en dernier lieu, une garantie de 4 p. %, soit 36,000 l. st. par an, a été accordée par l'État sur le capital de la ligne entière de Namur à Arlon. Maintenant, les anciens Directeurs eroient pouvoir assurer que, si l'on examine les choses sans prévention ni passion, tous ceux qui s'occupent d'affaires de chemins de fer devront reconnaître que l'on a rarement, ou peut-être jamais, obtenu des avantages aussi réels, à un prix aussi modéré. L'orateur ne veut pas faire de comparaison odieuse (*invidious*), mais il doit prier l'Assemblée d'examiner un moment ce qui est advenu d'autres Compagnies belges, qui ont eu des difficultés à surmonter, afin qu'elle puisse apprécier, à sa juste valeur, l'administration dont il s'agit. La Compagnie de Louvain à la Sambre, après avoir dépensé près de 200,000 l. st., a tout à fait abandonné sa propriété. La Compagnie de Namur à Liège, ayant persévéré dans ses travaux, malgré toutes les contrariétés, s'est tellement engouffrée dans

tors, he believed, of about 700,000*l.* Very recently the Belgian Eastern Junction, of which Mr. John Field, one of their late gerants, was a director, announced in their report a sacrifice of 40,000*l.* in one sum, which had been submitted to in order to obtain the necessary ways and means for their small undertaking. With such facts before them they would be better able to judge how far the administration of the directors had deserved well of the proprietors. When he told them that the report of the new directors was sent to him only late on Saturday night, they would not expect a categorical explanation of all the items in the appendix. He would, however, answer any questions upon particular points to the best of his ability; but he would frankly avow that his mind had been much more intent, during these nine years, upon securing the great result than in treasuring up for himself and his colleagues any formal justification of expenditure which was found to be necessary at the time to attain it. He would now offer one or two remarks upon the reports of the gerants. Their appointment arose in this manner — no sooner had the proprietors decided at the general meeting held in London in April last, against the appointment at that time of a committee of investigation, and in favour of the payment of the call of 50*s.* per share on the six per cent. shares, than some large proprietors waited on the board and stated that they had formed themselves into a committee of investigation, stating that if their demands were not complied with, they would by advertisement recommend the proprietors not to pay the call of 50*s.* which had been voted at the general meeting. Several weeks were consumed in affording to that committee the explanations which they required; and he had no hesitation in stating that the interruption caused by the delays which they were subjected to, occurring as it did in the best time of the year for the prosecution of the works, and at the very moment when the vote of the pro-

les dettes qu'elle a dû subir la mortification de céder sa ligne à la Compagnie du Nord de France, et cela juste au moment où elle allait augmenter de valeur, et avec une perte pour les actionnaires, qu'elle évalue à environ 70,000 *l. st.* Tout récemment la Compagnie belge de « la Jonction de l'Est (*Belgian Eastern Junction*) » dont M. John Field, l'un des gérants actuels de la Compagnie du Luxembourg, était Directeur, a annoncé dans son rapport un sacrifice de 4,000 *l. st.* en une fois, sacrifice qu'elle a dû subir afin de se procurer les voies et moyens nécessaires à sa faible entreprise. Avec de pareils faits sous les yeux, l'Assemblée sera plus apte à juger jusqu'à quel point l'administration des Directeurs a bien mérité des actionnaires. En apprenant, d'ailleurs, que le rapport des nouveaux Directeurs n'a été communiqué à l'orateur que tard dans la soirée de samedi, l'Assemblée n'attendra pas de lui qu'il donne une explication catégorique sur tous les articles contenus dans l'appendice. Il répondra cependant de son mieux à toutes les questions qui lui seront adressées sur des points spéciaux, mais il avoue franchement que son attention s'est portée beaucoup plus, pendant ces neuf années, sur le grand résultat qu'il s'agissait d'atteindre que sur le soin de recueillir, pour lui et ses collègues, tous les moyens de justifier les dépenses reconnues nécessaires à un moment donné, pour parvenir à ce résultat. L'orateur a encore une ou deux observations à faire sur les rapports des gérants. La nomination de ceux-ci a eu lieu de la manière suivante : dès que les actionnaires eurent décidé, dans la *meeting* général qui a eu lieu au mois d'avril dernier, de ne point donner suite à la nomination d'une commission d'enquête et d'approuver l'appel de fonds de 50 *sh.* par action, sur les actions à 6 p. %, quelques-uns des plus forts actionnaires se rendirent au bureau et déclarèrent qu'ils s'étaient constitués en comité d'enquête, ajoutant que, si l'on ne faisait pas droit à leurs demandes, ils adresse-

prietors would have secured their uninterrupted progress, so paralysed the credit of the company and the action of the board, that a loss of at least 100,000*l.* had been thereby occasioned, and a delay of six months in the opening of the line. The committee to which he referred recommended the appointment of Messrs. Field and Seymour to act as gerants, in conjunction with himself, for a period of three months. He had no wish to disparage their labours, but it was somewhat remarkable that one of the first steps which the new directors took was to reverse, as far as possible, the arrangements which the gerants had made with the contractors, as highly detrimental, in their opinion, to the credit of the company.

In their report the gerants said that they thought well of the canal, which he (the Chairman) was not surprised at, but they suggest that when application is made to the Government on account of any alteration in the statutes, its sanction should also be obtained to a separation of the two undertakings. "If proprietors would refer back to the directors' report of 25*th* January, 1852, they would find that this very important arrangement had already been accomplished by the old directors. They also stated that "repeated applications were made to them for the repayment of loans connected with the transactions in shares, but these they have uniformly declined to entertain." He would show them the fruits of such resistance. In the month of January the sum of 16,000*l.* had been borrowed by the company at 5 per cent,

raient un avis aux actionnaires pour les engager à ne point satisfaire à l'appel de 50 sh., voté par l'Assemblée générale. Plusieurs semaines se passèrent à donner à ce comité les explications qu'il demandait; l'orateur n'hésite pas à déclarer que l'interruption occasionnée par ces délais, à l'époque de l'année la plus favorable pour la poursuite des travaux, et juste au moment où le vote des actionnaires venait d'en assurer le progrès continu, a paralysé le crédit de la Compagnie, ainsi que l'action du bureau, occasionnant par là une perte d'au moins 100,000 *l. st.*, et un retard de six mois dans l'ouverture de la ligne. Le comité, dont il est parlé, a recommandé la nomination de MM. Field et Seymour en qualité de gérants, conjointement avec l'orateur lui-même, pour une période de trois mois. L'orateur n'a pas l'intention de déprécier leurs travaux, mais il ne peut s'empêcher de faire remarquer qu'une des premières mesures prises par les nouveaux Directeurs a été la résiliation, pour autant que possible, des arrangements conclus par les gérants avec les entrepreneurs, les considérant comme hautement préjudiciables au crédit de la Compagnie.

Les gérants disent dans leur rapport qu'ils avaient bonne opinion de l'entreprise du canal, mais ils « insinuent que, s'il faut s'adresser au Gouvernement pour une modification quelconque des statuts, sa sanction devrait également être obtenue pour une séparation des deux entreprises. » Si les actionnaires veulent se rappeler le rapport des Directeurs en date du 25 janvier 1852, ils trouveront que cet arrangement important avait déjà été conclu par les anciens Directeurs. Les gérants déclarent aussi que « des demandes répétées leur ont été adressées pour le remboursement des emprunts qui se rattachent aux opérations en actions, mais ils ont constamment refusé de prendre ces demandes en considération. » L'orateur montrera quel a été le fruit de cette résistance. Au mois de janvier une somme de 16,000 *l. st.*

interest for three months, on the collateral security of 4,000 six per cent. shares. That period having expired, the lenders pressed for repayment; he told them how inconvenient it was for the company to find the money, and, after much negotiation, they offered to take 20,000*l.* in debentures, payable next year in full of principal and interest. He urged the acceptance of this proposal, but the gerants refused it. The consequence was that the lenders sold the shares at one and a-half discount, or 6,000*l.* loss, and now claimed the difference of the principal sum together with interest. The shares thus forced into the market were brought in for conversion into "obligations," and allowing for the bonus of 30*l.* upon the operation, the loss entailed upon the company by the refusal of the gerants to accede to this reasonable proposition was swelled to about 10,000*l.* He (the Chairman) was at a loss to conceive how that could be a subject of congratulation on their part.

There was only one other point with reference to the gerants which he felt bound to mention. When they were nominated, the self-appointed committee of shareholders required that their remuneration should be fixed beforehand at 500*l.* each. He now claimed their attention to a subject personal to himself, viz., the acquisition of the Grand Junction concession. He was well aware of the imputations which had been thrown out; and he thought he should best consult their wishes and his own feelings by selecting for comment the printed statement of Mr. Lyall, because that statement conveyed the imputation in the most direct form. Mr. Lyall stated in his letter, which had been widely circulated, that "the equitable terms on which these new lines are obtained from Sir William Magnay, the remaining concessionaire, was

avait été empruntée par la Compagnie à 5 p. % pour trois mois, et moyennant la garantie subsidiaire de 4,000 actions à 6 p. %. A l'expiration des trois mois, les prêteurs insistèrent pour le remboursement; l'orateur leur représenta combien il serait difficile pour la Compagnie de trouver cette somme et, après de longues négociations, ils offrirent de prendre 20,000 *l. st.* en billets (debentures), payables en totalité, principal et intérêt, dans le courant de l'année suivante. L'orateur insista pour l'acceptation de cette proposition, mais les gérants refusèrent. La conséquence fut que les prêteurs vendirent les obligations à 1 $\frac{1}{2}$ d'escompte, soit 6,000 *l. st.* de perte, et prétendirent ensuite la différence sur le principal ainsi que le paiement de l'intérêt. Les actions répandues ainsi forcément sur le marché, furent présentées pour être converties en obligations, » et par suite du boni de 50 *l. st.* sur chaque opération, la perte que le refus des gérants d'accéder à la proposition raisonnable des bailleurs de fonds a entraîné pour la Compagnie, s'est élevée à environ 10,000 *l. st.* L'orateur a peine à comprendre comment il peut y avoir là pour eux de quoi se féliciter.

L'orateur se croit en devoir de mentionner encore un autre point concernant les gérants. Lorsqu'ils furent nommés, le comité d'actionnaires qui s'était constitué de son autorité privée, exigea que leur rémunération fût fixée d'avance à 500 *l. st.* pour chacun. L'orateur appelle maintenant l'attention de l'assemblée sur une question qui lui est personnelle, savoir, l'acquisition concernant la « Grande-Jonction. » Il connaît très-bien les imputations qui ont été répandues et il croit qu'il répondra le mieux aux désirs de l'assemblée et à ses propres sentiments, en choisissant, pour la commenter, la déclaration imprimée de M. Lyall parce que cette déclaration produit l'imputation sous la forme la plus directe. M. Lyall déclare dans sa lettre qui a été répandue à profusion que « les termes équitables auxquels

the appropriation, apparently to himself, of no less a sum than 25,000l. in the six percent. shares of our Company. " Now, when the writer penned that paragraph he knew perfectly well that the meaning which he strove to convey was false. At an early stage of the proceedings he (the Chairman) had explained to the board at great length — Mr. Lyall himself being present — the extent and nature of the demands and claims he should have to satisfy. He would not, however, reduce the question to a personal quarrel, but would at once give them the real history of the transaction. The proposition to put the Luxembourg in possession of the Grand Junction concession did not originate with him (the Chairman), but arose out of the negotiations then pending with persons of great experience in railway matters, who had at that time no interest in one line or the other, but who had been called upon to advise the board as to what measures would make the Luxembourg most secure in its position amongst surrounding lines, and also induce the Paris and Strasbourg to render efficient assistance. The value of the Grand Junction to the Luxembourg, as described in the report, was obvious; and it was strongly recommended that the Luxembourg should fortify itself by this acquisition before pretences could be put forth which might increase the cost. He (the Chairman) undertook to see whether there was any scheme of satisfying the parties interested on reasonable terms, and thus clear the way for an application direct to the Government on behalf of the Great Luxembourg. On inquiring into the various demands, he found that they reached the sum of 58,000l. After resisting and rejecting many of those claims, he succeeded in satisfying the whole with the five thousand shares which had been placed at his disposal for that purpose by the board. The value of those 5,000 shares was about 20,000l. Between 13,000l. and 14,000l. was absorbed in the discharge of engineer's claims, preliminary expenses, law charges,

ces nouvelles lignes ont été obtenues de sir William Magnay, le concessionnaire restant, consistaient à adjuger, probablement à lui-même, une somme de 25,000 l. st. en actions à 6 p. % de notre Compagnie. » Eh bien, quand l'auteur traçait ce paragraphe, il savait parfaitement bien que l'opinion qu'il cherchait à répandre était fausse. Dès le commencement des débats l'orateur avait présenté au bureau, M. Lyall lui-même étant présent, des explications très-détaillées sur l'étendue et la nature des demandes auxquelles il aurait à satisfaire. L'orateur ne veut pas toutefois réduire la question à une discussion personnelle, mais il donnera en même temps l'historique de l'opération. La proposition de mettre la Compagnie du Luxembourg en possession de la concession concernant la « Grande-Jonction » ne date pas de l'orateur, mais elle surgit des négociations pendantes à cette époque avec des personnes de beaucoup d'expérience en affaires de chemins de fer, qui n'avaient alors aucun intérêt ni dans une ligne ni dans l'autre, mais qui avaient été appelées à donner au bureau leur avis sur les mesures qui pouvaient rendre la Compagnie du Luxembourg plus assurée dans sa position au milieu des lignes environnantes, et décider en même temps la Compagnie de Paris-Strasbourg à lui prêter une assistance efficace ainsi qu'il est dit dans le rapport, l'importance de la « Grande-Jonction » pour la Compagnie du Luxembourg sautait aux yeux, et on lui recommandait fortement de se consolider par cette acquisition avant qu'on ne mit en avant des prétentions qui la rendraient plus dispendieuse. L'orateur se chargea de vérifier s'il y avait quelques moyens de satisfaire, à des termes raisonnables, les parties intéressées, afin d'aplanir la voie par une demande à adresser directement au Gouvernement en faveur de la Compagnie du Luxembourg. Il trouva que les différentes prétentions élevées de ce chef atteignaient la somme de 58,000 l. st. Après avoir combattu et repoussé plusieurs de ces

and other outlays necessarily attendant upon such undertakings. His own advances to the extent of 3,500 l. were repaid, and the remainder left him barely sufficient to satisfy the remaining claims of the other various parties who had acquired an interest in the concern. It was distinctly understood by his colleagues that the shares in question were set apart for that purpose, and were not to be parted with until the whole matter had been arranged, and the concession of the lines secured to this Company. The end was obtained, and thus the Belgian Government was enabled to grant the concession direct to the Luxembourg. So far from his having any personal interest in the accomplishment of this arrangement, his private interest lay the other way. It was understood and agreed that if the Grand Junction had retained its independent position, he would have been named Chairman of the Company, and should have enjoyed a large share of the profits arising from the projectors' fund; but he considered all the advantages as secondary to the importance of promoting the arrangement pending between the Luxembourg and the Paris and Strasbourg, and he made no stipulation in his own favour. Such, then, was his explanation. He trusted it would be satisfactory to those independent shareholders who had witnessed his continued devotion to the interests of the Company, and he was utterly indifferent to the opinions of those who would endeavour, by calumny or misrepresentation, to deprive him of the position which he had the honour to occupy amongst them.

prétentions, il parvint à solder le tout moyennant les 3,000 actions que le bureau avait placées dans ce but à sa disposition. La valeur de ces 3,000 actions était d'environ 20,000 l. st. De 13 à 14,000 l. st. furent absorbées par le paiement des ingénieurs, des dépenses préliminaires, des frais de procédure et autres déboursés inévitables dans les entreprises de ce genre, ses propres avances, s'élevant à 3,500 l. st., lui furent remboursées; ce qui lui restait suffisait à peine pour satisfaire les différentes autres parties qui étaient devenues possesseurs d'un intérêt dans cette affaire. Il fut positivement convenu avec ses collègues que les actions en question seraient mises à part à cette fin et que l'on ne s'en déferait point jusqu'à ce que l'affaire ne fût entièrement arrangée et la concession des lignes, assurée à notre Compagnie. Le but a été atteint et le Gouvernement belge mis à même d'accorder la concession directement à la Compagnie du Luxembourg. Loin que l'orateur eût un intérêt personnel dans la conclusion de cet arrangement, son intérêt privé se trouve au contraire du côté opposé. Il était convenu et décidé que si la Compagnie de la « Grande-Jonction » avait conservé sa position indépendante, l'orateur aurait été nommé Président de la Compagnie, et aurait joui d'une large part dans les profits sur les fonds créés par l'auteur du projet; mais il considérait tout avantage comme secondaire en comparaison de l'importance d'assurer les arrangements pendans entre la Compagnie du Luxembourg et celle de Paris-Strasbourg, et il n'a fait aucune stipulation en sa propre faveur. Telles sont les explications qu'il avait à donner. Il a confiance qu'elles seront trouvées satisfaisantes par les actionnaires indépendants, qui ont été témoins de son dévouement constant aux intérêts de la Compagnie, et il est complètement indifférent à l'opinion de ceux qui chercheraient, par la calomnie ou la diffamation, à le dépouiller de la position qu'il a l'honneur d'occuper au sein de la Compagnie.

Mr. CHARLES LYALL then rose and said — It is not my intention to occupy the time of the meeting by bandying personal recrimination with any of the old members of the Great Luxembourg board; my acquaintance with them commenced in its board-room, never went beyond its walls; and none can more sincerely regret than I do that it ever commenced at all. My sole object, ever since the 17th February last, has been to obtain at a public meeting of the shareholders a committee of investigation into the affairs of the Company, and I trust that such will be the result of our meeting here to-day. My motive in seeking to obtain that committee has been twofold; first, to vindicate my own conduct, and next, the hope of preserving as much of our common property as possible. I have seen it asked in print — How came Mr. Lyall to sit so long quietly at the board after a knowledge of such occurrences as he has brought to light? My reply is simply this—I did not sit quietly, but as soon as I knew of the application of 10,000 shares to “ secret services,” which I suppose means “ bribery ” abroad, I took such effectual steps as resulted in the appointment of three gentlemen, as auditors, whose names are a sufficient guarantee that, at least with their knowledge and sanction, no irregularities in the application of the Company’s funds should take place. They have taken place, however, notwithstanding, both in spite of them and myself; but they did not come to light till the 17th February last. Besides, with my large stake in the Company, I thought I could best protect my own and the shareholders’ property by remaining at, rather than quitting the board. It has been further remarked that I ought to have brought all these matters forward in July last. My reply is, I had no such opportunity, for this is the meeting which should have been held in July; and the instant I saw it advertised, I lost no time in preparing my letter to you for the press, and thus, as far as depended on me, rendering investiga-

M. CHARLES LYALL se lève et dit: Je n’ai pas l’intention d’abuser du temps de l’assemblée en échangeant des récriminations personnelles avec l’un quelconque des anciens membres du bureau de la Compagnie du Luxembourg; mes relations avec eux ont commencé dans la salle de ses séances et n’en ont jamais dépassé l’enceinte; et nul ne regrette plus que moi qu’elles aient même commencé. Mon seul but, déjà depuis le 17 février dernier, a été d’obtenir d’une Assemblée générale des actionnaires un comité d’enquête sur les affaires de la Compagnie et j’ai foi que tel sera le résultat de notre assemblée de ce jour. Mes motifs en cherchant à obtenir ce comité, ont été de deux espèces, d’abord de justifier (vindicate) ma propre conduite, et ensuite l’espoir de sauvegarder, autant que possible, notre propriété commune. J’ai vu demander, dans des feuilles imprimées: « Comment M. Lyall a-t-il siégé si longtemps tranquillement au bureau après avoir acquis la connaissance de faits tels que ceux qu’il a publiés? » Voici ma réponse toute faite: Je n’ai pas siégé tranquillement, mais dès que j’ai eu connaissance de l’emploi de 10,000 actions pour « services secrets, » ce que je suppose veut dire corruption (bribery) à l’étranger, j’ai fait des démarches actives qui aboutirent à la nomination de trois honorables actionnaires (gentlemen) en qualité de contrôleurs (auditors); leurs noms sont une garantie suffisante que, tout au moins à leur connaissance et avec leur sanction, aucune irrégularité dans l’emploi des fonds de la Compagnie ne pouvait avoir lieu. Ces irrégularités ont eu lieu néanmoins, en dépit d’eux et de moi-même; mais elles ne sont pas venues au jour avant le 17 février dernier. En outre, avec les fonds considérables que j’ai dans la Compagnie, j’ai pensé que je pourrais mieux protéger mes intérêts et ceux des actionnaires, en continuant de siéger au bureau qu’en me retirant. On a aussi fait l’observation que j’aurais dû soulever toutes ces questions au mois de juil-

tion I hope inevitable. Again, it has been said, " but all that Mr. Lyall wanted was ' hush-money,' and if he had got it we never should have heard one word of all this. " To such of the shareholders as I may be personally known, I feel I need not reply to such an imputation, but as I am personally unknown to the great majority of your body, I must of course lie open to the suspicions to which the Company I have been in may have exposed me; but if you will do me the favour to refer again to my letter to the directors of the 18th July last, you will find I there distinctly state that any arrangement for my quitting the board, and thereby surrendering my power to watch over the application of the large capital I had invested in the undertaking, must be subject, first to the sanction of Mr. Freshfield, as to its legality and propriety; and, secondly, that it must have your full knowledge and approval. I do not think it necessary to say more than again to express the hope that you will now do yourselves, and me individually, the justice of nominating an impartial committee from amongst yourselves to look narrowly into the affairs of the Company, especially every transaction in which I have myself been personally engaged, and to add, that I place both my services and my seat at the board unreservedly at your disposal.

The CHAIRMAN said it was necessary for him to reply to one expression used by Mr. Lyall. The 10,000 shares, denominated secret service money, that gentleman

let dernier. Ma réponse est que je n'en ai pas eu l'occasion, car l'assemblée actuelle est celle qui aurait dû avoir lieu au mois de juillet, et du moment que je l'ai vue annoncée, j'ai sans perdre de temps préparé ma lettre qui vous est adressée, rendant ainsi, pour autant qu'il dépendait de moi, une enquête inévitable, à ce que j'espère du moins. On a aussi dit : « Tout ce que M. Lyall voulait c'était » « de l'argent pour se taire (*hush money*) » « et s'il l'avait obtenu nous n'aurions jamais entendu un mot de tout ceci. » Pour ceux parmi les actionnaires de qui je suis personnellement connu, je n'ai pas besoin de répondre à une pareille imputation, mais comme la plus grande majorité d'entre vous ne me connaît pas personnellement, je dois nécessairement rester en butte aux soupçons auxquels m'expose l'association à laquelle j'ai participé; mais si vous voulez m'accorder la faveur de vous reporter à ma lettre adressée aux Directeurs en date du 18 juillet dernier, vous trouverez que j'y déclare positivement que tout arrangement concernant ma sortie du bureau et par conséquent ma renonciation au pouvoir de veiller sur l'emploi du capital considérable que j'ai placé dans cette entreprise, doit être soumis d'abord à la sanction de M. Freshfield, au point de vue de la légalité et de la convenance, et ensuite à votre connaissance et à votre approbation. Je ne crois pas devoir ajouter autre chose sinon exprimer de nouveau l'espoir que vous voudrez donner à vous-mêmes et à moi individuellement, la satisfaction de nommer un comité impartial, choisi parmi vous, à l'effet d'examiner soigneusement les affaires de la Compagnie, et notamment toute opération dans laquelle j'ai été personnellement engagé; je répète que je mets sans réserve à votre disposition et mes services et mon siège au bureau.

Le PRÉSIDENT dit qu'il se voit forcé de répondre à une expression employée par M. Lyall. Les 10,000 actions qui figurent comme fonds pour le service se-

had described as " bribery. " He (the Chairman) begged to repudiate that entirely. For two or three years agents were employed in Belgium. The services of the press and of influential persons were employed with a view to induce the Belgian Government favourably to entertain the question of guarantee of interest, and in that business they were employed for upwards of two years, and he begged to say, on the part of the directors, that no member of the executive had anything to do with any portion of that money.

A SHAREHOLDER (greatly excited)—Will you give us a list of the persons who had it, and what services they performed? Call after call disappears in this gulf of iniquity.

Loud calls were here raised for Mr. MASTERMAN when that gentleman rose and said—I hear my name called. I stand here prepared to answer any inquiries. As to the remarks of Mr. Lyall, I am satisfied to rest his charges against myself upon the reply which I have circulated amongst you; and as to the general conduct of the board, I am content to rest my vindication upon the very full and clear statement of facts which has just been made by the Chairman, and if that fails in satisfying the judgment of any reasonable man, when the next meeting takes place in February I shall be quite ready to place my seat in the direction at your disposal; and as I said on a former occasion, having devoted all but life itself to the energetic prosecution of this work, I would not hesitate for two minutes to place my seat at your disposal whenever you may think it to the interest of the concern that I should vacate it.

A SHAREHOLDER—Where is the money?

Mr. MASTERMAN—What money, sir?

The SHAREHOLDER—Why, the 58,000*l.*

Mr. MASTERMAN—I have explained it in my letter.

A SHAREHOLDER—It is not satisfactory. Explain it now.

cret, ont été qualifiées par le préopinant de « corruption (*bribery*). » L'orateur repousse cette insinuation. Pendant deux ou trois ans des agents ont été employés en Belgique. Les services de la presse et de personnes influentes ont été requis dans le but de disposer favorablement le Gouvernement belge pour la question de la garantie des intérêts; cette mission a duré plus de deux ans, et l'orateur déclare de la part de la direction, qu'aucun membre du comité exécutif n'a eu la moindre part dans ces fonds.

UN ACTIONNAIRE (*avec véhémence*). — Nous donnerez-vous une liste des personnes qui y ont eu part et des services qu'elles ont rendus? Un appel de fonds après l'autre disparaît dans ce gouffre d'iniquité.

Ici un grand nombre de voix s'élèvent pour demander M. Masterman; celui-ci se lève et dit: « J'entends que l'on m'appelle par mon nom. Je suis prêt à répondre à toutes les interpellations. Quant aux observations de M. Lyall, je me borne, à l'égard de ces accusations contre moi, à m'en rapporter à la réponse que j'ai mise en circulation parmi vous, et quant à la conduite du bureau en général, à baser ma justification sur l'exposé des faits, si clair et si complet, que vient de vous présenter le Président; et si cela ne suffit pas pour satisfaire le jugement de tout homme raisonnable, je m'empresserai, lors du prochain *meeting* au mois de février, de mettre à votre disposition ma place dans la direction; m'étant d'ailleurs toujours sacrifié corps et âme à la poursuite énergique de cette entreprise. ainsi que je l'ai dit dans une occasion précédente, je n'hésiterais pas deux minutes à mettre ma place à votre disposition du moment où vous le jugeriez convenable à vos intérêts.

UN ACTIONNAIRE. Où sont les fonds?

M. MASTERMAN. Quels fonds, Monsieur?

L'ACTIONNAIRE. Eh bien, les 58,000 *l. st.*!

M. MASTERMAN. Je l'ai expliqué dans ma lettre.

UN ACTIONNAIRE. Cela n'est pas suffisant. Expliquez-le maintenant.

Mr. MASTERMAN—You mean it is not satisfactory to you. Very well, I am sorry for it. I have given the true explanation, and if that is not satisfactory, I am sorry for it.

The SHAREHOLDER—Resign, and let us have a committee.

The CHAIRMAN having put the motion for the adoption of the report and accounts,

Mr. EDWARD TEED said, as they were met for the all-important purpose of protecting their property, he hoped the business would not be interrupted by personalities. He for one felt highly indebted to the new directors for having laid bare the whole matter, they had let them know the worst, and he trusted there would yet be found amongst them men of sufficient energy to extricate the property from its present position, and to carry it out to a successful conclusion. The great point on which he differed from the new directors was, as to the disposal of certain shares; but he thought they had exercised a sound discretion in giving no opinion, and passing no censure, upon the past acts of the directors. In the event of a committee being appointed to-day, he hoped it would be a part of their instructions to take an efficient legal opinion as to how far the directors were amenable for what he could not but consider to have been a misappropriation of the money of the Company.

Mr. MASTERMAN thanked the honourable proprietor who had just sat down for the straightforward manner in which he had expressed his sentiments. With regard to his suggestion, that legal proceedings should be taken against the directors, he (Mr. Masterman) would say, that by so doing they would place the parties on the defensive, and every person was bound to make the best of his own case in the place

M. MASTERMAN. Vous trouvez que cela n'est pas suffisant pour vous. Très-bien. J'en suis fâché. J'ai donné l'explication sincère, et, si cela ne suffit pas, j'en suis fâché.

L'ACTIONNAIRE. Donnez votre démission, et nommons un comité.

Le PRÉSIDENT ayant présenté la motion d'approuver le rapport et les comptes-rendus,

M. EDWARD TEED dit, qu'étant réunis, avant tout, dans le but de défendre leur propriété, il espère que les affaires ne seront pas interrompues par des personnalités. Quant à lui, il éprouve une vive reconnaissance pour les nouveaux Directeurs; car, en ayant mis à nu toute la question, ils ont fait connaître le pire, et l'orateur a foi que l'on trouvera encore parmi les actionnaires des hommes d'une énergie suffisante pour tirer le capital de la Compagnie de sa situation actuelle, et le faire servir à un succès final. Le point principal, sur lequel l'orateur diffère d'opinion avec les nouveaux Directeurs, est celui de la manière dont ils ont disposé de certaines actions; mais il trouve qu'ils ont fait preuve de beaucoup de discernement en ne donnant aucune opinion, en ne prononçant aucun blâme sur les actes précédents des Directeurs. Dans le cas où un comité serait nommé aujourd'hui, il espère que l'on mettrait dans ses instructions de prendre l'avis d'un homme de loi, sur la question de savoir jusqu'à quel point les Directeurs sont responsables du fait que lui (l'orateur) ne peut considérer que comme un détournement de fonds appartenant à la Compagnie.

M. MASTERMAN remercie l'honorable préopinant de la franchise avec laquelle il a exprimé ses sentiments. Quant à l'insinuation d'intenter des poursuites judiciaires aux Directeurs, l'orateur pense qu'en y donnant suite, on les contraindrait à se tenir sur leur défensive et à ne s'exprimer qu'avec la plus grande réserve, au lieu de donner spontanément des explications qui pourraient éclaircir la question au sujet de

of giving such voluntary explanations as would tend to elucidate the matter for which their conduct had been impugned. It then became a legal question, and not a question of explanation, between directors and shareholders.

Mr. TEED—But what has become of the money?

Mr. MASTERMAN—It was advanced for what I consider a laudable object, that object being no less than to obtain free currency for your shares upon the Paris Bourse. That is the real fact of the matter.

Mr. ANDERTON (one of the auditors) read several minutes of conferences with the directors on the subject of the application of money for the purpose just described, with a view to show that the matter had not escaped the attention of the auditors. The money appeared to have passed chiefly through the hands of a Mr. Stewart in these share transactions.

A SHAREHOLDER inquired who Mr. Stewart was?

The CHAIRMAN—I am not at all acquainted with Mr. Stewart; he was introduced to the board.

The SHAREHOLDER repeated the inquiry.

Mr. MASTERMAN—I really do not know the object of your inquiry. Mr. Stewart is a gentleman who has an office in the city, and resides at the west-end of the town.

The SHAREHOLDER—Was he the person employed to buy the shares?

Mr. MASTERMAN—Yes.

Admiral KELLY—As a merchant, a stock-broker, or what is he?

Mr. MASTERMAN—Mr. Stewart has been secretary to two or three public companies, and I believe he is now gerant for another company. I repeat most distinctly, once for all, that this transaction was approved by the board for the purpose of obtaining a specific object, and if it had succeeded

laquelle leur conduite avait été attaquée. La question deviendrait dès lors une affaire judiciaire et non plus une affaire à éclaircir entre directeurs et actionnaires.

M. TEED. Mais que sont devenus les fonds?

M. MASTERMAN. Ils ont été avancés pour ce que je considère comme un objet plausible, celui d'obtenir que vos actions aient cours à la bourse de Paris. Voilà ce qu'il y a de réel dans l'affaire.

M. ANDERTON (l'un des contrôleurs) lit différents procès-verbaux de conférences avec les Directeurs sur la question d'un emploi de fonds dans le but qui vient d'être indiqué; cette lecture tend à faire voir que cette question n'a pas échappé à l'attention des contrôleurs. Il paraît que les fonds ont passé principalement par les mains d'un M. Stewart pour les opérations faites avec les actions.

UN ACTIONNAIRE demande qui est M. Stewart.

LE PRÉSIDENT. Je ne suis nullement en relation avec M. Stewart: il a été présenté au bureau.

L'ACTIONNAIRE renouvelle son interpellation.

M. MASTERMAN. Je ne comprends réellement pas le but de votre interpellation. M. Stewart est un homme honorable (a gentleman) occupant un emploi dans la cité et demeurant au West-end de la ville.

L'ACTIONNAIRE. Est-ce lui qu'on a chargé d'acheter les actions?

M. MASTERMAN. Oui.

L'AMIRAL KELLY. En qualité de marchand, de courtier en fonds publics, ou qu'est-ce qu'il est?

M. MASTERMAN. M. Stewart a été secrétaire de deux ou trois Compagnies publiques, et je crois qu'il est maintenant le gerant d'une autre Compagnie. Je répète positivement une fois pour toutes, que cette opération a été approuvée par le bureau, à l'effet d'atteindre un but déterminé,

I am sure you would have been the first to coincide with is.

A SHAREHOLDER—What was the object?

Mr. MASTERMAN—I have stated it several times but if you wish it I will repeat it again. It was to obtain a large number of shares for parties in Paris, and through their instrumentality to get your shares, currently quoted upon the Paris Bourse.

The SHAREHOLDER—In what way did that act in connecting the great lines of Belgium and Paris? I am disgusted with you.

Mr. MASTERMAN—I am glad you have asked that question, because I can give it a most complete answer. No one circumstance could have more contributed to hasten the union of the Paris and Strasbourg and Luxembourg than the possession on the part of influential persons in Paris of a large quantity of our shares. No operation could have more facilitated that result.

Admiral KELLY presumed that this was done with the knowledge and consent of the whole board, and therefore he did not see why Mr. Masterman should bear all the odium.

Mr. J. W. SEYMOUR said, as a member of the late committee of investigation, there was one circumstance which struck him in connexion with the transaction under discussion—viz., that giving credit for the shares at their full market value they only amounted to 54,000*l.*, whereas 58,000*l.* was advanced to Mr. Stewart, who, he believed, acted as the *alter ego* of Mr. Masterman. Having found this to be the case he (Mr. Seymour) inquired of the secretary by whose authority he had advanced 4,000*l.* more than the market value of the shares. He replied by order of Mr. Masterman, who was the financial director. He then asked the secretary if he had applied to be refunded that money. He said he had done so repeatedly, but Mr. Masterman referred him to Mr. Stewart, and the latter referred him to Mr. Masterman.

et si l'on avait réussi, je suis sûr que vous seriez les premiers à vous en applaudir.

UN ACTIONNAIRE. Quel était ce but?

M. MASTERMAN. Je l'ai déclaré plusieurs fois, mais si vous le désirez, je vais le répéter encore. Il s'agissait d'obtenir un nombre considérable d'actions pour des parties à Paris, et, par leur intermédiaire, d'avoir vos actions cotées régulièrement à la Bourse de Paris.

L'ACTIONNAIRE. En quoi cela pouvait-il servir à mettre en rapport les grandes lignes de la Belgique et de Paris? Vous me poussez à bout (I am disgusted with you).

M. MASTERMAN. Je suis charmé que vous ayez posé cette question, parce que je puis y répondre d'une façon complète. Rien n'aurait pu contribuer davantage à hâter l'union de la Compagnie du Grand-Luxembourg avec celle de Paris-Strasbourg, que la possession, par les personnes influentes à Paris, d'un grand nombre de nos actions. Aucune opération n'aurait pu rendre le succès plus facile.

L'AMIRAL KELLY suppose que cela a été fait à la connaissance et avec le consentement du bureau tout entier, et il ne voit pas pourquoi tout l'odieux devrait en retomber sur M. Masterman.

M. J.-W. SEYMOUR dit qu'en sa qualité de membre de l'ex-comité d'enquête, il y avait une circonstance qui l'avait frappé dans l'opération dont il s'agit, savoir: qu'en attribuant aux actions même leur entière valeur vénale, elles ne s'élevaient qu'à 54,000 *l. st.*, tandis que c'était 58,000 *l. st.* que l'on avait avancé à M. Stewart, qui agissait en qualité d'*alter ego* de M. Masterman. Après avoir vérifié ce fait, l'orateur s'enquit auprès du secrétaire, par quel ordre il avait avancé 400 *l. st.* de plus que la valeur commerciale des actions. Celui-ci répondit que c'était par ordre de M. Masterman, qui était le Directeur pour la partie financière. L'orateur avait alors demandé au secrétaire, s'il avait fait quelque démarche pour être remboursé de ces fonds. La réponse fut qu'il en avait fait itérativement, mais que

He (Mr. Seymour) was aware that about that time Mr. Masterman was engaged in large speculative transactions. He could not but characterise that appropriation of the money of the company as a shameful transaction, and from his soul he believed Mr. Masterman had those shares bought to assist in transactions of his own which broke down. He regretted to be obliged to speak thus of a gentleman in Mr. Masterman's position, but he had a duty to perform towards himself and co-proprietors; and he would further say that Mr. Masterman had been called upon by his brother directors to resign his seat at the board, as was proved by a resolution upon the minutes of the board; and he thought under all the circumstances, it was a matter of regret that he had not complied with the request. He (Mr. Seymour) was a large shareholder in that concern, and he had given a vast deal of time in endeavouring to rescue the company, which was now bankrupt both in character and credit. He felt it his duty to tell them all that he knew, and he would repeat that it was his firm conviction the shares were purchased by Mr. Masterman to bolster up transactions of his own which had broken down.

MR. MASTERMAN—You do me the grossest injustice in making that statement, because the Chairman knows that that transaction had no reference at all to my own private affairs.

MR. SEYMOUR went on to remark that the two gerants had refused to recognise these share transactions, and as honest men did not wish to mix themselves up with the matter. He then proceeded to comment upon the fact of the Chairman having placed in his hands shares to the amount of l. st. 20,000 for the purpose of negotiat-

M. Masterman l'avait renvoyé à **M. Stewart** et **M. Stewart** à **M. Masterman**. L'orateur savait qu'à cette époque **M. Masterman** était engagé dans des spéculations considérables. Il ne pouvait s'empêcher de considérer ce détournement de fonds appartenant à la Compagnie, comme une honteuse opération, et en son âme et conscience, il croyait que **M. Masterman** avait fait acheter ces actions pour s'en aider dans celles de ses opérations privées, qui n'avaient pas réussi. L'orateur regrette de devoir parler ainsi de quelqu'un qui occupe une position aussi distinguée que **M. Masterman**, mais il a un devoir à remplir envers lui-même et ses co-actionnaires, et il ajoutera même que **M. Masterman** a été invité par ses collègues de la direction à résigner ses fonctions, ainsi qu'il résulte d'une résolution insérée dans les procès-verbaux du bureau, et l'orateur pense qu'en tout cas il y a lieu de regretter que **M. Masterman** ne se soit pas rendu à cette invitation. L'orateur possède lui-même un grand nombre d'actions dans cette entreprise et il a consacré une grande partie de son temps à des efforts pour relever la Compagnie, qui, maintenant, est déchuë (*bankrupt*) dans sa considération et dans son crédit. L'orateur a considéré comme un devoir de dire à l'assemblée tout ce qu'il savait, et il exprime de nouveau sa ferme conviction que les actions ont été achetées par **M. Masterman**, pour soutenir ses opérations privées qui avaient mal tourné.

M. MASTERMAN. Vous commettez envers moi la plus grande injustice en faisant cette déclaration, car le Président sait fort bien que l'opération dont il s'agit n'avait aucun rapport avec mes affaires privées.

M. SEYMOUR ajoute que les gérants avaient refusé de reconnaître cette opération faite avec les actions, et qu'agissant en honnêtes gens, ils ne voulurent pas se mêler de cette affaire. L'orateur commente, en outre, le fait que le Président avait placé entre ses mains des actions pour la valeur de 20,000 l. st., à l'effet de négocier à Bruxel-

ing at Brussels for the concession of the Grand Junction.

Mr. ROWE, Q.C., hoped the meeting would press for the production of the minute of the board referring to that transaction. He moved that the minute be produced and read.

This was seconded by Admiral KELLY. As a point of honour the directors were bound to produce it.

The CHAIRMAN had not the slightest hesitation to produce the minute book.

Mr. ROWE wished the meeting to pay particular attention to the date, because it was a month antecedent to the meeting in December, but Sir William Magnay did not at that meeting say a word about his being one of the concessionnaires, or that he had any shares in his possession. He challenged the inquiry whether Mr. Coxhead did not take the shares down to Dover, and deliver them to the Chairman a month before the meeting in December?

The SECRETARY produced minute of the board dated 18th Nov., 1853 — Present Sir Wm. Magnay, Mr. Lyall, Mr. Evans, and Mr. Masterman, to the effect that the President announced his intention of leaving for Brussels; and that to arrange for the deposit of the caution money and the payment of the needful expenses and other matters connected with the concession, 5,000 shares of the Belgian Junction should be written up, l. st. 5 paid, for that purpose. Draft of the same delivered to the President.

Mr. ROWE.—I beg to ask Mr. Coxhead whether there are any interlineations in that minute, and, if so, whether they were made after the minute was submitted to the board and signed?

Mr. COXHEAD.—There are some interlineations.

Mr. ROWE wished the minute to be read as it was originally entered.

Mr. COXHEAD complied. As it first stood it was "Agreed that in order to enable the President to lodge the needful caution

les la concession de la Grande-Jonction.

M. ROWE espère que l'assemblée demandera le dépôt des procès-verbaux du bureau, concernant cette opération. Il fait la motion que lecture soit donnée de ces procès-verbaux.

La motion est appuyée par l'amiral KELLY. L'honneur des Directeurs, dit-il, exige cette communication.

LE PRÉSIDENT déclare qu'il n'hésitera pas un instant à produire ces procès-verbaux.

M. ROWE désire que l'assemblée porte une attention spéciale sur la date, parce que c'était un mois avant l'assemblée générale de décembre, et sir William Magnay n'a pas dit un mot à l'assemblée de ce qu'il était l'un des concessionnaires, ni de ce qu'il avait des actions en sa possession. L'orateur provoque une enquête sur la question de savoir si M. Coxhead n'a pas pris les actions avec lui à Douvres, et ne les a pas délivrées au Président, un mois avant l'assemblée générale de décembre.

LE SECRÉTAIRE donne lecture du procès-verbal du bureau, en date du 18 novembre 1853. — Présents, sir William Magnay, M. Lyall, M. Evans et M. Masterman. Le Président annonce son intention de se rendre à Bruxelles, afin de pouvoir faire le dépôt du cautionnement, payer les dépenses nécessaires, et pour d'autres objets se rattachant à la concession. 5,000 actions de la « Jonction Belge » seront inscrites comme payées 5 l. st. (written up, 5 l. paid). Un effet pour cette somme a été délivré au Président.

M. ROWE. Je demanderai à M. Coxhead s'il n'y a pas de surcharges dans ce procès-verbal, et, dans l'affirmative, si elles ont été faites après que le procès-verbal a été soumis au bureau et signé.

M. COXHEAD. Il y a quelques surcharges.

M. ROWE demande que le procès-verbal soit lu tel qu'il était rédigé primitivement.

M. COXHEAD. La première rédaction était ainsi conçue : « Afin de mettre le Président à même de déposer le cautionnement

money, and to carry out other measures for the acquisition of the concession of the Belgian Grand Junction, 5,000 of the guaranteed shares should be written up, 5l. paid."

Mr. ROWE.—When were those words introduced?

Mr. COXHEAD.—After I had read it, and it was found that I had not drawn the minute correctly.

Mr. ROWE.—Were they introduced at the next meeting of the board?

Mr. COXHEAD.—That is impossible for me to say.

Mr. ROWE.—Can you tell this large assembly when those interlineations were made, and by whose authority they were made?

Mr. COXHEAD.—As soon as the President saw that this was an incorrect minute according to the way in which it ought to be made, the corrections—

Mr. ROWE.—Am I to understand that the interlineations were made by the President's order?

Mr. COXHEAD.—Of course I should not have done it without.

Mr. ROWE. — With the sanction of whom?

Mr. COXHEAD.—Are you aware of the course usually pursued?

Mr. ROWE.—I ask you who besides the President assented to those interlineations?

Mr. COXHEAD.—I presume it was sanctioned at the time the minutes were read over to the President, and found to be incorrect.

Mr. ROWE.—I want to know who besides the President sanctioned the interpolation of these words?

Mr. COXHEAD.—I have told you that as soon as the President saw that I had not drawn the minute correctly, he desired the alteration to be made.

Mr. LYALL said he would give the true version of that minute, and spoke as follows :—On the day in question, when the business had concluded, and Mr. Mas-

nécessaire, et de mener à bonne fin d'autres mesures pour acquérir la concession de la « Grande Jonction Belge, » il a été résolu d'insérer comme payées 5 l. st., « 5,000 des actions garanties. »

M. ROWE. Quand ces mots ont-ils été insérés?

M. COXHEAD. Après lecture du procès-verbal et sur l'observation que je ne l'avais pas rédigé exactement.

M. ROWE. Ont-ils été insérés à la réunion suivante du bureau?

M. COXHEAD. Il m'est impossible de le dire.

M. ROWE. Pouvez-vous dire à l'assemblée quand ces surcharges ont été faites et par quel ordre?

M. COXHEAD. Dès que le Président a vu que le procès-verbal était inexact, eu égard à ce qu'il voulait y voir dit, les corrections....

M. ROWE. Faut-il comprendre que les surcharges ont été faites par ordre du Président?

M. COXHEAD. Il va sans dire que je ne les aurais pas faites sans ordres.

M. ROWE. Avec la sanction de qui?

M. COXHEAD. Connaissez-vous la marche suivie en pareil cas?

M. ROWE. Je vous demande qui, en dehors du Président, a consenti à ces surcharges?

M. COXHEAD. Je présume qu'elles ont été sanctionnées au moment où le procès-verbal a été lu au Président et trouvé inexact.

M. ROWE. Je désire savoir qui, outre le Président, a sanctionné l'interpolation de ces mots.

M. COXHEAD. Je vous ai dit qu'aussitôt que le Président eut vu que je n'avais pas rédigé le procès-verbal correctement, il a désiré que le changement fût fait.

M. LYALL dit qu'il donnera la version véritable, relativement à ce procès-verbal, et s'exprime comme suit :

Le jour en question, les affaires étant

terman had left the board, and Mr. Evans and myself, the two remaining directors, were about doing so too, Sir William stated he required to be empowered to arrange with the parties who had obtained the *Grand Junction* concession; after much negotiation on his part, he said, he had induced them to accept of 25,000*l.* as the price of the same, though they had looked for much more, but they did not ask for cash, but were willing to accept the amount in 6 per cent, shares at par. I remarked that 25,000*l.* for a line of fifty miles, or 500*l.* a mile, to indemnify the parties for surveys, etc., seemed an enormous sum, but not knowing the position of the lines in question, or their bearing upon our own, I could offer no further opinion on the subject, and anything Sir William might do would be on his own responsibility, though, as a matter of course, nothing would be definitively concluded without calling a special board to consider and decide on the subject; and there the matter dropped. So purely conversational, however, did I consider what had passed to be, that at the following weekly board of 23th November, when Mr. Coxhead produced the rough jotting of the former minutes (for he was then so much engaged that he said he was unable to have them regularly made out and entered in the clean minute-book), seeing allusion therein made to what had passed on the subject of the *Grand Junction* line, I with my own pen score it out, and the minutes were read without any allusion whatever to the lines in question. When the discoveries of 17th February last came to light, I went to the office early on the following morning, with a view to look narrowly into the real condition of affairs, and had previously prepared a variety of queries to be answered by Mr. Coxhead, and among others, one regarding the minutes, but these Mr. Coxhead said were at his own house, or at all events, they were not then forthcoming. On their production at the next board of the 24th February following, I found they

terminées, M. Masterman ayant quitté le bureau et M. Evans et moi, les deux Directeurs restants, se disposant à faire de même, sir William déclare qu'il désirait être autorisé à conclure avec les parties qui avaient obtenu la concession de la « *Grande Jonction*; » après de longues négociations, dit-il, il les avait amenées à accepter 25,000 *l. st.*, comme prix de la concession, quoiqu'elles prétendissent beaucoup plus; cependant elles n'exigeaient pas de l'argent comptant, mais consentaient à prendre le montant en actions à 6 p. % au pair. Je fis observer que 25,000 *l. st.* pour une ligne de cinquante milles, soit 500 *l. st.* par mille, pour indemniser les parties, du chef des travaux préliminaires, etc., me semblait une somme énorme; mais, ne connaissant pas la position des lignes en question, ni leur portée par rapport à la nôtre, je ne pus exprimer d'autre opinion à cet égard, sinon que tout ce que sir William ferait serait sous sa propre responsabilité, sauf cependant, ce qui allait de soi, que rien ne pourrait être conclu définitivement, sans convoquer une réunion spéciale pour examiner et décider la question. Les choses en restèrent là. J'avais toutefois si bien considéré comme une simple conversation ce qui venait de se passer, que, lorsqu'à la réunion hebdomadaire suivante, du 23 novembre, M. Coxhead produisit la minute du procès-verbal de la séance précédente (car il avait alors, disait-il, trop de travail pour pouvoir immédiatement inscrire au net ces procès-verbaux, dans les registres à ce destinés), en y voyant une allusion à ce qui s'était passé au sujet de la ligne de « *Grande Jonction*, » je l'effaçai moi-même, avec ma plume, et les procès-verbaux furent lus, sans aucune allusion quelconque aux lignes en question. Lorsque les découvertes du 17 février dernier se produisirent, je me rendis au bureau, de bonne heure, le lendemain matin, dans l'intention d'examiner de près la situation réelle des affaires; j'avais préparé d'avance une série de questions à

were then only written up to the 2d December previously, and the ink was so faint that it is my belief that all, from 28th October inclusive, had been written up during the current week, and none of them were at that time signed by the Chairman at all. I therefore protested (and my protest is formally recorded at the office) against anything being considered as minutes of the board that had not been duly read to the directors present, put to the vote and confirmed, and signed by the Chairman in the usual way, and especially did I protest against the destruction of any rough minutes whatever, those of the 18th November having been so destroyed. So much for Sir William's alleged authority to appropriate these 5,000 shares, and he never had any other !

M. Rowe remarked that it was plain, from the minute which had been read, that the shares were put into the hands of the President for the purpose stated ; and he admitted that he had taken those shares, and appropriated the l. st. 25,000 to himself ; and as the facts stood, they found that Sir William Magnay, being in Belgium, having the l. st. 25,000 to lodge the caution money, at a subsequent period went to the Belgian Government, having put the l. st. 25,000 into his pocket, and said, " You have many thousands of our money in hand as caution money—you can transfer it from one to the other ; " and therefore he (Mr. Rowe) contended that the l. st. 25,000 which had been placed in his hands for a specific purpose had been misappropriated by him.

Mr. GEORGE SEYMOUR, after some obser-

poser à M. Coxhead, dont une, entre autres, concernant les procès-verbaux ; mais M. Coxhead dit que ceux-ci étaient chez lui ; en tout cas, ils ne se trouvaient pas sous la main dans le moment. Lorsqu'on les produisit à la réunion suivante du 24 février, je trouvais qu'ils n'étaient inscrits que jusqu'au 2 décembre précédent, et l'encre en était si pâle que, d'après ma conviction, tous les procès-verbaux, depuis le 28 octobre inclusivement, devaient avoir été inscrits pendant la semaine courante, et pas un seul n'était alors signé par le Président. En conséquence, je protestai (et ma protestation est formellement mentionnée au bureau) contre toute intention de considérer comme procès-verbaux de bureaux, ceux dont il n'aurait pas été dûment donné lecture aux Directeurs présents, ou qui n'auraient pas été mis aux voix, approuvés et signés par le Président, conformément à l'usage ; je protestai notamment contre la destruction de toutes minutes quelconques, celles du 18 novembre ayant été ainsi détruites. Voilà, quant à la prétendue autorisation de sir William à employer ces 5,000 actions, et il n'en a jamais eu d'autre !

M. Rowe fait observer qu'il est évident, d'après les procès-verbaux qui ont été lus, que les actions ont été mises entre les mains du Président pour le but déclaré ; l'orateur suppose que le Président a pris ces actions et s'est approprié les 25,000 l. st. ; tels que les faits se présentent, on a trouvé que S^r William Magnay, étant en Belgique ayant les 25,000 l. st., pour faire les fonds du cautionnement, s'est présenté plus tard au Gouvernement belge, après avoir mis les 25,000 l. st. dans sa poche, et lui a dit : « Vous avez en main à titre de cautionnement, plusieurs milliers de nos fonds, vous pouvez les transférer de l'un à l'autre ; » et par conséquent l'orateur soutient que le 25,000 l. st., qui avaient été placées entre les mains du Président pour un objet déterminé, ont été détournées par lui.

M. GEORGES SEYMOUR, après quelques

vations upon the general position of the Company, concluded with a motion that the report should be printed and circulated, but not adopted; and that a committee be appointed to act with the new directors, which section of the board Mr. Seymour said he was very anxious to retain.

The CHAIRMAN said he was ready to submit his conduct, as regarded this Company, to the most searching investigation. He denied *in toto* the observations of Mr. Lyall, whose authority to the proceedings was given under his hand and seal. After he (the Chairman) came back from Belgium, the books were placed before him, and he signed them in the usual manner.

Mr. D. W. HARVEY thought the time had now arrived when this discussion should be brought to some practical result. There were, he said, three charges brought against the old directors, involving the misappropriation of three distinct large sums of money, and it was proposed that the manner in which those transactions had been conducted should be the subject of inquiry. In the propriety of such a suggestion he thought every one present must concur, because if the money of the Company had been dealt with in the manner imputed, not only were the directors amenable to the Company, but fortunately the parties had the means to meet the responsibility. The question therefore for them as men of business, was to determine what course they should pursue with a view to the maintenance and furtherance of their interests, and with that impression strong in his mind, he had sketched out a resolution which it appeared to him it would be judicious under the circumstances to adopt, which he begged to submit:—"That this meeting desires to accord its unqualified approbation of the accession of Messrs. Thomas Close, James Hutchinson, William Reed, and Matthew Uzielli to the board of directors, and to express thanks to them for the report they have made to the shareholders of the Great Luxembourg, exhi-

observations sur la situation générale de la Compagnie, termine en faisant la motion, que le rapport soit imprimé et distribué, mais non encore approuvé, et qu'un comité soit nommé pour agir, de concert avec les nouveaux Directeurs que l'orateur désire vivement voir maintenus au bureau.

LE PRÉSIDENT dit qu'il est prêt à soumettre sa conduite à l'égard de la Compagnie à l'enquête la plus minutieuse. Il repousse *in toto* les observations de M. Lyall dont l'autorisation à la marche suivie a été donnée en bonne et dûc forme (*under his hand and seal*). L'orateur étant de retour de Belgique, les livres lui ont été soumis, et il les a signés conformément à l'usage.

M. D. W. HARVEY pense que le moment est venu où la discussion doit aboutir à un résultat pratique. Il y a, dit-il, trois chefs d'accusation élevés contre les anciens Directeurs, et entraînant le détournement de trois différentes sommes très-considérables; on propose maintenant que la manière dont ces opérations ont été dirigées soit soumise à une enquête. Quant à la convenance de cette proposition, l'orateur pense que tous les actionnaires présents seront d'accord, car, si l'on a agi avec les fonds de la Compagnie de la manière qu'on dit, non seulement les Directeurs sont responsables envers la Compagnie, mais heureusement les parties intéressées ont les moyens de faire face à cette responsabilité. En conséquence, la question pour les hommes d'affaires est de déterminer la marche à suivre dans le but de soutenir leurs intérêts. L'esprit rempli de cette conviction, l'orateur a rédigé un projet de résolution dont l'adoption lui paraît dictée par les circonstances et qui est ainsi conçu: « Le meeting entend donner sa pleine et entière approbation à l'entrée de MM. Thomas Close, James Hutchinson, William Reed et Matthieu Uzielli au bureau des Directeurs, et leur exprimer ses remerciements pour le rapport qu'ils ont adressé aux actionnaires du Grand-Luxembourg, rapport qui prouve une persévé-

biting as it does unwearied perseverance, sound judgment, and a comprehensive exposition of the present state, the finances, and prospects of the Company; and this meeting further desires to express its anxious solicitude that those gentlemen should continue members of the board, having the utmost confidence in their zeal and integrity; and, lastly, this meeting, with a view to the application of the undivided attention and energies of the directors to the discharge of the trust confided to them, by which alone the interests of the Company can be successfully secured, strenuously recommends that all matters of controversy be deferred."

The latter part of the honourable proprietor's resolution was met by a storm of disapprobation.

Mr. UZIELLI suggested as a point of order that the necessary resolutions in order to carry out the adjournment of the meeting to Brussels on the 22d should first be disposed of.

The CHAIRMAN then put the resolution that the report of the directors be printed and circulated, which was carried unanimously. It was then proposed that the general meeting, now called for 22d instant, at Brussels, be adjourned till 16th February, 1855.

Mr. G. SEYMOUR said he would move as an amendment, 1st. That the old directors be requested to retire; 2d. That the management of the Company be confided to the new section of the board; and, 3d. That a committee be now appointed to investigate the past transactions of the directors.

Mr. ROWE seconded the motion, but suggested that the old directors should courteously retire rather than that the revocation of their appointment as provided for in the statutes should be demanded. An irregular conversation followed these several propositions.

Mr. REED expressed a hope that M. Drouet was not included amongst the number of

rance infatigable, un jugement sain et une exposition claire de l'état actuel des finances et de l'avenir de la Compagnie; le meeting entend en outre exprimer son vif désir, que ces messieurs restent membres du bureau, attendu qu'il a une confiance illimitée dans leur zèle et leur intégrité; en dernier lieu le meeting, dans le but de ne point distraire l'attention et l'énergie des Directeurs de l'accomplissement de la tâche qui leur est confiée, accomplissement qui peut seul assurer avec succès les intérêts de la Compagnie recommande fortement d'ajourner toutes les questions controversées.

La dernière partie du projet de résolution de l'honorable actionnaire est accueillie par une tempête de marques de désapprobation.

M. UZIELLI propose par motion d'ordre que les résolutions concernant l'ajournement du meeting fixé à Bruxelles pour le 22 courant, soient votées les premières.

LE PRÉSIDENT met aux voix la résolution portant que le rapport des Directeurs sera imprimé et distribué, laquelle est adoptée à l'unanimité. On propose ensuite que l'assemblée générale, convoquée pour le 22 courant à Bruxelles, soit ajournée au 16 février 1855.

M. G. SEYMOUR propose sous forme d'amendement : 1° que les anciens Directeurs soient invités à se retirer; 2° que l'Administration de la Compagnie soit confiée à la nouvelle section du bureau, et 3° qu'un comité soit nommé immédiatement pour faire une enquête sur les opérations précédentes des Directeurs.

M. ROWE appuie la motion, mais il insinue que les anciens Directeurs devraient se retirer spontanément, plutôt que de s'exposer à voir leur révocation demandée dans la forme prévue par les statuts. Une conversation irrégulière a lieu à la suite de ces différentes propositions.

M. REED exprime l'espoir que M. Drouet n'est pas compris parmi ceux que l'on a

those who had been requested to retire, as he regarded that gentleman as a most valuable member of the direction, and in every respect deserving their confidence.

Mr. SEYMOUR had not intended to include M. Drouet.

Mr. FIELD pointed out what would be the effect of passing such a resolution, as regarded the meeting at Brussels on the 22d.

After a few words from Mr. HARVEY, who suggested that the course he had proposed was the best for the interests of the concern, and who was frequently interrupted by cries of "time,"

Mr. J. H. ATTWOOD (one of the old directors) said, although owing to his being absent he was not mixed up in the transaction which had led to the discussion that day, he was ready to give up his seat at the board if called upon to do so.

Mr. WILKINSON then handed to the secretary the formal demand, as required by the statutes, for the resignation of the old directors, including Mr. Bluck. The document was signed by the necessary number of requisitionists.

Mr. MASTERMAN rose, and claimed the indulgence of the meeting for a few moments, as he said that would probably be the last occasion on which he should address them. He looked upon the resolution just proposed as a reversal of that confidence which for nine years past they had been pleased to place in himself and his colleagues. He well knew the fleeting nature of popularity in all public undertakings. In his own conscience he thoroughly believed that never did a man devote himself with more untiring energy and with more complete success to the administration of their property than he had done. Nothing could deprive him of that conviction, nor of the satisfaction which he had enjoyed at receiving for nine successive years the proofs of their confidence,

invités à se retirer, l'orateur considérant ce personnage comme un des membres les plus précieux (valuable) de la direction, et méritant, sous tous les rapports, la confiance des actionnaires.

M. SEYMOUR déclare que son intention n'était pas de comprendre M. Drouet dans sa proposition.

M. FIELD fait remarquer quel serait l'effet de la résolution concernant le meeting à Bruxelles le 22 courant.

Après quelques mots de M. HARVEY, dans le but de prouver que la marche proposée par lui est la plus favorable aux intérêts de l'entreprise, et qui est fréquemment interrompu par le cri de "time" (la clôture !)

M. J. H. ATTWOOD (l'un des anciens Directeurs) dit qu'ayant été absent et, par conséquent, étranger à toutes les opérations qui ont donné lieu à la discussion de ce jour, il est néanmoins prêt à renoncer à son siège au bureau, s'il est invité à le faire.

M. WILKINSON remet au secrétaire la demande formelle, dans la forme voulue par les statuts, de la révocation des anciens Directeurs, y compris M. Bluck; ce document est signé par le nombre requis de pétitionnaires.

M. MASTERMAN se lève et réclame l'indulgence de l'assemblée pour quelques instants, ajoutant que c'est probablement la dernière fois qu'il lui adresse la parole. Il considère la résolution qui vient d'être proposée comme le retrait (reversal) de la confiance que pendant neuf ans les actionnaires ont placée en lui et ses collègues. Il sait fort bien que dans toutes les entreprises publiques, la popularité est changeante de sa nature. Dans sa conscience il a la conviction que jamais un homme ne se dévoua avec une énergie plus infatigable, ni avec un succès plus complet, à l'administration de leur propriété. Rien ne le dépouillera de cette conviction, ni de la satisfaction qu'il a éprouvée en recevant, pendant neuf années consécutives, les preuves de leur confiance; il pense que

and he thought they would agree that nothing but a firm sense of having faithfully discharged his duty could support him under the force of such a resolution as had now been proposed. He did not deny that during his term of office there had been several circumstances calculated to cause much unpleasant feeling, much dissatisfaction, and much angry feeling amongst the shareholders; but he thought after all that was passed, considering the language used, and considering also that the resolution had emanated from the quarter where the language had been most offensive, he thought it would be hardly expected of him that he should quietly acquiesce in the resolution which had been proposed; but he was prepared to submit his conduct to the investigation of any disinterested person of sufficient standing—not to the parties who had used the strong language they had heard to-day—but to any man of high standing and acknowledged fairness and ability, and if the report made was adverse to him, his seat at the board should immediately be placed at the disposal of the proprietors, by which the course provided by the statutes could be avoided and the delay obviated. He left himself unreservedly in the hands of the meeting; and, for all practical purposes, he begged to announce that his resignation was already in their hands, as, after to-day, he should take no part in the active administration of their affairs. All he asked for was a committee of independent and unprejudiced men and by their decision he was ready to abide.

Mr. G. SEYMOUR disclaimed the use of any violent language.

The CHAIRMAN said he cheerfully acquiesced in the suggestions of Mr. Masterman.

Mr. REED suggested that a committee should be appointed to investigate the various matters alleged against the old directors, and that they should report at the earliest possible day whether or not they consider it is to the interests of the Com-

l'assemblée conviendra qu'il faut avoir la certitude d'avoir accompli fidèlement ses devoirs, pour supporter avec courage une résolution comme celle qui vient d'être proposée. L'orateur ne nie pas que pendant l'exercice de ces fonctions il s'est présenté plusieurs circonstances de nature à causer une impression désagréable, un grand mécontentement et beaucoup de mauvaise humeur parmi les actionnaires; mais il croit qu'après tout ce qui s'est passé, et eu égard au langage employé, ainsi qu'à la circonstance que la résolution est partie d'un côté où ce langage a été le plus blessant, on ne s'attendra pas à ce que l'orateur adhère tranquillement à la résolution proposée; il est prêt à soumettre sa conduite à toute enquête de la part de personnes désintéressées et compétentes, — non de la part de ceux qui ont employé le langage violent que l'on a entendu aujourd'hui. — mais de tout homme considéré (of high standing) et d'une probité et d'une habileté reconnues, et si le rapport que l'on fera, lui est contraire, sa place à la direction sera immédiatement mise à la disposition des actionnaires; on évitera ainsi la marche prévue par les Statuts et l'on abrégera les délais. L'orateur se met sans réserve entre les mains du meeting, annonçant qu'au point de vue pratique, sa démission est donnée dès à présent, car, à partir de ce jour, il ne prendra plus aucune part à l'administration des affaires de la Compagnie. Tout ce qu'il demande c'est un comité d'hommes indépendants et sans préventions, à la décision desquels il est prêt à se soumettre.

M. G. SEYMOUR se défend contre le reproche d'avoir employé un langage violent.

LE PRÉSIDENT dit qu'il accède avec plaisir aux propositions de M. Masterman.

M. REED propose de nommer un comité qui fasse une enquête sur les différents points que l'on a reprochés aux anciens Directeurs, et qui présente son rapport le plus tôt possible, qu'il soit ou non d'avis qu'il est conforme aux intérêts de la Com-

pany that the old directors should continue to hold their seats at the board.

After a lengthened conversation, Mr. G. SEYMOUR consented to withdraw his resolution, and it was eventually agreed that the new directors should select a committee of disinterested persons to inquire into the allegations against the old directors, and the office having been accepted by those gentlemen, the meeting was adjourned until the 16th of February next.

pagnie que les anciens Directeurs conservent leurs places au bureau.

Après une conversation prolongée, M. G. SEYMOUR consent à retirer sa motion, et l'on finit par décider que les nouveaux Directeurs choisiront un comité, composé d'hommes désintéressés et chargés de faire une enquête sur les accusations soulevées contre les anciens Directeurs; les membres désignés à cet effet, ayant accepté cette mission, l'assemblée s'est ajournée au 16 février prochain.

IV

An adress to the shareholders of the great Luxembourg Company.

GENTLEMEN,

We think it right to lay before you a copy of a letter we have received from the Committee of Investigation, and our reply thereto :—

1.—LETTER OF COMMITTEE.

Great Luxembourg Company,
2, Royal Exchange Buildings,
London, January 17th, 1855.

To Sir Wm. Magnay, Bart., and J. Masterman, Junr., Esq.

GENTLEMEN,

In reply to your expressed wish that we should carefully consider the explanations you desire to offer in answer to the allegations that have been publicly made, in regard to the proceedings of the Great Luxembourg Directors, or a portion of them, we think it right (in order to prevent misapprehension) to state, that we do not

Lettre aux actionnaires de la Compagnie du Grand-Luxembourg.

MESSIEURS,

Nous croyons bien faire en vous soumettant la copie d'une lettre que nous avons reçue du comité d'enquête, ainsi que notre réponse.

1.—LETTRE DU COMITÉ.

Grande Compagnie du Luxembourg.

Londres, 17 janvier 1855.

A Sir W. Magnay, Bart., et J. Masterman, Junior, esq.

MESSIEURS,

En réponse au désir que vous avez exprimé, que nous examinions avec soin les explications que vous avez l'intention de présenter en réponse aux allégations faites publiquement par rapport aux actes des Directeurs de la Compagnie du Luxembourg, ou de quelques-uns d'entre eux, nous croyons bien faire (pour éviter des

think the duty we have undertaken, requires that we should offer any opinion on these disputed points. That we might do so without injustice to any party, would, as you must perceive, involve the necessity of entering into a wide and lengthened enquiry in the presence of both parties—a task which we should be unwilling to undertake, and the issue of which, in whatever way it might turn, would have no immediate bearing on the matter referred to our decision, which is simply, in effect, whether it is expedient, looking to the interests of the Great Luxembourg *Shareholders*, that they should now be allowed the opportunity of choosing the parties to whom the management of their affairs shall in future be confided.

This question we have decided (as will be seen by our Report), on general grounds, entirely apart from any of the differences which have arisen between the Shareholders and the Board, respecting which we have carefully guarded ourselves from offering any opinion, and therefore the result of our decision cannot justly be adduced as either adverse to the Directors or otherwise.

We are, Gentlemen,

Your obedient Servants,

(Signed) THOS. SMITH,
ROBERT GILL,
RICHARD HOARE.

2.—REPLY.

London, 19th January, 1855.

*To Thomas Smith, Esq., Robert Gill, Esq.,
and Richard Hoare, Esq.*

GENTLEMEN,

We beg to acknowledge the receipt of your favor of 17th inst.. addressed to us, in which you say—“ In reply to your ex-

mal entendus) de déclarer qu'à notre avis la tâche que nous avons entreprise n'exige pas que nous exprimions une opinion quelconque sur les points en litige. Car, pour le faire sans commettre d'injustice envers aucune des parties intéressées, vous comprendrez que nous devrions entrer dans tous les détails d'une longue enquête en présence des deux parties, — tâche dont nous ne sommes pas disposés à nous charger, et dont l'issue, quelle qu'elle soit, n'exercerait aucune influence directe sur la question soumise à notre décision, laquelle, en effet, est simplement de savoir s'il est conforme aux intérêts des actionnaires de la Compagnie du Luxembourg d'avoir maintenant l'opportunité de choisir les personnes auxquelles la direction de leurs affaires doit être confiée à l'avenir.

Cette question, nous l'avons décidée (ainsi qu'on le verra par notre rapport), d'après des motifs généraux, tout à fait en dehors des différends qui ont surgi entre les actionnaires et le Conseil d'administration, différends à l'égard desquels nous nous sommes abstenus de prononcer une opinion quelconque; le résultat de notre décision ne peut donc être invoqué, avec justice, ni comme contraire aux Directeurs, ni autrement.

Nous sommes, Messieurs,

Vos obéissants serviteurs,

(Signé) THOS. SMITH,
ROBERT GILL.
RICHARD HOARE.

2.—RÉPONSE.

Londres, 19 janvier 1855.

*A Thomas Smith, esq., Robert Gill., esq.,
et Richard Hoare, esq.*

MESSIEURS,

Nous avons l'honneur d'accuser réception de la lettre que vous nous avez adressée en date du 17 courant et dans

pressed wish that we should carefully consider the explanations you desire to offer in answer to the allegations that have been publicly made in regard to the proceedings of the Great Luxembourg Directors, or a portion of them, we think it right (in order to prevent misapprehension) to state, that we do not think the duty we have undertaken requires that we should offer any opinion on these disputed points."

This determination on your part, gentlemen, we exceedingly regret, inasmuch as we appeared before you, fully prepared not only to refute the misrepresentations of Mr. C. Lyall, but also to explain and justify in all respects, our own conduct as Directors of the Company.

At the Meeting of the Shareholders held at the London Tavern on 19th December last, we challenged enquiry, and gave a pledge that in the event of an independent Committee deciding against us, after full investigation, we would resign our seats at the Board. In your Report, you state that you have "not considered it necessary to the end proposed by the reference, that you should enter minutely into the points of difference that have arisen between a portion of the Proprietors and the Board."

Such an investigation we earnestly solicited at your hands, in the firm belief that the result would have been to satisfy you that all our acts have had but one object, viz :—to promote the permanent interests of the Company; and the effect of this would have been to sustain the confidence which has so long been accorded to us by the great body of the Proprietors.

On the other hand, we are well aware much weight is due to the experience and opinion of gentlemen in your position; and although we have not had the opportunity of justifying ourselves as we had

laquelle vous dites : — « en réponse au désir que vous avez exprimé, que nous examinions avec soin les explications que vous avez l'intention de présenter en réponse aux allégations qui ont été faites publiquement par rapport aux actes des Directeurs de la Compagnie du Luxembourg, ou de quelques-uns d'entre eux, nous croyons bien faire (pour prévenir des malentendus) de déclarer qu'à notre avis la tâche que nous avons entreprise n'exige pas que nous exprimions une opinion quelconque sur les points en litige. »

Nous regrettons profondément, Messieurs, cette détermination de votre part, attendu que nous avons paru devant vous, parfaitement préparés non-seulement à réfuter l'exposé inexact (*the misrepresentations*) de M. C. Lyall, mais aussi à expliquer et à justifier à tous égards notre conduite comme Directeurs de la Compagnie.

Au meeting des actionnaires, tenu à la Taverne de Londres, le 19 décembre dernier, nous avons provoqué l'enquête et nous nous sommes engagés, dans le cas où un comité indépendant déciderait contre nous, après une enquête approfondie, à nous démettre de nos fonctions au Conseil. Dans votre rapport vous déclarez que « nous ne considérons pas comme nécessaire à l'objet de votre mission d'entrer dans le détail des différends qui ont surgi entre une partie des actionnaires et le Conseil d'administration. »

Nous venons au contraire vous demander avec instance de faire cette enquête, parce que nous sommes convaincus que le résultat vous donnera la preuve que tous nos actes n'ont eu qu'un seul but, savoir : de seconder les intérêts permanents de la Compagnie; ce qui aurait eu pour effet de raffermir la confiance que la grande majorité des actionnaires nous a témoignée pendant si longtemps.

D'autre part, nous savons fort bien quel poids doit avoir l'expérience de personnes dans votre position (*gentlemen in your position*); et quoique nous n'ayons pas eu l'occasion de nous justifier ainsi que nous

expected, and although you state that you "have decided on general grounds, entirely apart from any of the differences which have arisen between the Shareholders and the Board," we have, nevertheless, determined to abide by your recommendation; and in accordance therewith, we shall tender our resignation of our seats as Directors of the Company, at the approaching General Meeting to be held in the month of February next, in order (as you suggest) "that the Proprietors may have the opportunity of deliberately exercising their choice in the appointment of the Board of Directors."

We have a right to assume that our adoption of this course, under such circumstances, will be accepted as a proof of our desire to contribute towards "a cordial co-operation between the Proprietors and the Board," and as a final settlement of all the points of difference alluded to in your Report; otherwise it is obvious that, in common justice to ourselves, we should have the right to claim the decision of an independent Committee, founded upon full investigation.

We have requested the Secretary to communicate your recommendation to our colleagues, who will of course exercise their own discretion in the matter, as regards themselves.

We are, Gentlemen,

Your obedient Servants,

(Signed) WILLIAM MAGNAY,

J. MASTERMAN, JUN.

The Report of the Committee was as follows : —

REPORT OF COMMITTEE.

Great Luxembourg Company,
2, Royal Exchange Buildings,
London, 17th January, 1855.

To Messrs. W. Reed, Thos. Close, James
Hutchinson, Matthew Uzielli.

The undersigned having been nomina-

l'espérons, — quoique vous déclariez que « vous avez décidé d'après des motifs généraux, tout à fait en dehors des différends qui ont surgi entre les actionnaires et le Conseil d'administration, » — nous avons néanmoins résolu de nous conformer à votre avis; en conséquence nous donnerons nos démissions des fonctions de Directeurs de la Compagnie, au *meeting* général qui aura lieu au mois de février prochain, afin (comme vous le proposez) « que les actionnaires aient l'opportunité d'exercer librement le droit de choisir les membres du Conseil d'administration. »

Nous avons le droit de supposer que notre détermination, dans les circonstances données, sera acceptée comme une preuve de notre désir de contribuer à « une coopération cordiale entre les actionnaires et le Conseil d'administration, » et comme règlement final de tous les points en litige auxquels il est fait allusion dans votre rapport; autrement il est évident que la justice la plus ordinaire envers nous-mêmes nous donnerait le droit de réclamer la décision d'un comité indépendant, à formuler à la suite d'une investigation approfondie.

Nous avons invité le secrétaire à communiquer votre recommandation à nos collègues, lesquels, comme de raison, agiront à cet égard ainsi qu'ils le jugeront convenable.

Nous sommes, Messieurs,

Vos obéissants serviteurs.

(Signé) WILLIAM MAGNAY.

J. MASTERMAN, JUN.

Le rapport du comité est conçu comme suit :

Compagnie du grand Luxembourg.

Londres, 17 janvier 1855.

A MM. W. Reed, Th. Close, James
Hutchinson et Matthew Uzielli.

Les soussignés ayant été nommés, par

ted, under a Resolution of the Great Luxembourg Company, at their Meeting on 19th December last, as a Committee " to investigate the various matters which have been alleged against the old Directors of this Company, and to report on the earliest possible day, as to whether it is to the interest of the Company, that the old Directors (with the exception of Mr. Drouet,) should continue to hold their seats at the Board," have to Report—that they have deliberated on the matters referred to them; that they have not considered it necessary to the end proposed by the above reference, that they should enter minutely into the points of difference that have arisen between a portion of the Proprietors and the Board, or express any opinion upon them; but, regarding mainly the existing circumstances of the Company, and the desirableness of a cordial co-operation between the Proprietors and the Board, as the means of bringing the undertaking to a successful issue, they have resolved that the interests of the Great Luxembourg Company would be promoted by the old Directors (with the exception of Mr. Drouet) tendering their resignation of their seats at the approaching General Meeting of the Company to be held in the month of February next, in order that the Proprietors may have the opportunity of deliberately exercising their choice in the appointment of the Board of Directors.

(Signed) THOMAS SMITH,
ROBERT GILL,
RICHARD HOARE.

suite d'une résolution de la Compagnie du Luxembourg, en son meeting du 19 décembre dernier, membres d'un comité chargé de « faire une enquête sur les différends faits allégués contre les anciens Directeurs de cette Compagnie, et de présenter un rapport le plus tôt possible sur la question de savoir s'il est conforme aux intérêts de la Compagnie que les anciens Directeurs (à l'exception de M. Drouet) soient maintenus dans leurs fonctions au Conseil, » — sont convenus de présenter le rapport suivant, savoir, qu'ils ont délibéré sur les questions qui leur ont été déferées, mais qu'ils ne jugent pas nécessaire à l'objet de leur mission d'entrer dans le détail des différends qui ont surgi entre une partie des actionnaires et le Conseil d'administration, ni d'exprimer une opinion quelconque à cet égard; mais que, considérant principalement les circonstances actuelles de la Compagnie et l'avantage (*desirableness*) d'une coopération cordiale entre les actionnaires et le Conseil, comme le meilleur moyen de mener l'entreprise à bonne fin, ils ont décidé qu'il serait conforme aux intérêts de la Compagnie du Luxembourg si les anciens Directeurs (à l'exception de M. Drouet) se démettaient de leurs fonctions, lors du meeting général qui aura lieu au mois de février prochain, afin que les actionnaires puissent exercer librement leurs droits de choisir les membres du Conseil d'administration.

(Signé) THOS. SMITH.
ROBERT GILL.
RICHARD HOARE.

At their First Meeting, held 3th of January, the Committee passed the following resolution :—

London, 5th January, 1855.

Copy of a Resolution passed at a Meeting of the Referees appointed by virtue of the Resolution passed at the General Meeting of Shareholders, held on the 19th December, 1854.

Present. — Mr. SMITH, (in the Chair), Mr. GILL, and Mr. HOARE.

Resolved — “ That the Referees will again meet at this Office, on Monday, the 13th instant, at 12 o'clock, to take into consideration any allegations which may be made in writing on the part of any Shareholder of the Great Luxembourg Company, against the old Directors of that Company : and that the Secretary be requested to send a Copy of this Resolution to the Chairman of the Stock Exchange, and to all other parties who are known to have made complaints of the management and conduct of the Board up to the date of the resolution of the Proprietors at their Meeting on the 19th December, in pursuance of which this reference was appointed.”

This Resolution was communicated by the Secretary to those Shareholders who had made themselves prominent in the attack upon us at the General Meeting and elsewhere.

When the Committee met again on the 13th of January, no written charges or allegations, as we are informed, were preferred against us in reply to the invitation of the Committee; but three Shareholders, who have distinguished themselves by their hostility, were admitted into the presence of the Committee, in our absence, and contented themselves with referring the Committee to the wilful misrepresentations of Mr. Lyall, and to the course which had been taken at the last meeting (under the influence of these misrepresentations), as a sufficient ground for deman-

Lors de sa première réunion, le 5 janvier dernier, le comité avait adopté la résolution suivante :

Londres, 5 janvier 1855.

Copie d'une résolution adoptée en séance du comité nommé en vertu d'une résolution de l'Assemblée générale des actionnaires, tenue le 19 décembre 1854.

Présents : MM. SMITH, président, GILL, et HOARE.

Résolu « que les membres du comité se réuniront de nouveau en ce bureau, lundi 13 courant à midi, pour examiner toute allégation qui serait présentée par écrit de la part d'un actionnaire quelconque de la Compagnie du Grand-Luxembourg contre les anciens Directeurs de cette Compagnie; et que le secrétaire sera invité à transmettre une copie de cette résolution au Président de la Bourse (*Chairman of the Stock Exchange*) et à toutes autres personnes qui ont notoirement élevé des plaintes au sujet de la gestion et de la conduite du Conseil d'administration jusqu'au jour de la résolution des actionnaires en leur meeting du 19 décembre, par suite de laquelle ce comité a été nommé. »

Cette résolution a été communiquée par le secrétaire à ceux des actionnaires qui s'étaient fait remarquer par leurs attaques contre nous au meeting général et ailleurs.

Lorsque le comité se réunit de nouveau le 13 janvier, aucune imputation écrite n'a été, d'après ce que nous avons appris, produite contre nous par suite de l'invitation émanée du comité; mais trois actionnaires, qui s'étaient distingués par leur hostilité, furent admis à la présence du comité, en notre absence, et se bornèrent à renvoyer à l'exposé sciemment faux (*the wilful misrepresentations*) de M. Lyall et aux débats qui avaient eu lieu au dernier meeting (sous l'influence de cet exposé inexact), comme à un motif suffisant pour demander au comité une décision contre nous.

ding from the Committee a decision against us.

We, on the other hand, thinking that every one who attempts to disparage the conduct of another ought to have the manliness to make a specific charge and to abide by it, sent into the Committee a number of written allegations against Mr. Lyall, showing the great injury which he had inflicted upon the Company, and the artful manner in which he had endeavoured to secure advantages for himself at the expense of the Shareholders.

Having, however, gathered from the Committee that the attack upon us was in effect based upon two transactions, viz., the loans on Shares and the acquisition of the Grand Junction Concession, we applied ourselves to these two points, and asked the Committee to name a day to receive our explanations. This interview was fixed for the 17th of January, and we appeared before the Committee fully prepared to go into the subject. To our great astonishment and regret, the Committee acquainted us — before we opened our reply — that they had resolved the question upon wholly different grounds. They did not recommend us to resign or even to tender our resignation upon the ground that the charges and allegations against us had been, or could be substantiated; but they recommended us to tender our resignation at the next General Meeting in February, in order (to use their own words) “ that the Shareholders should now be allowed the opportunity of choosing the parties to whom the management of their affairs shall in future be confided,” adding expressly, that their “ decision cannot justly be adduced as either adverse to the Directors or otherwise.”

Now, gentlemen, it may be very desirable that due homage should be paid to the representative principle in the management of the Company, provided our tender of resignation is treated in that light; but it may be the height of injustice that such a

Nous, d'autre part, étant d'avis que quiconque tente de déprécier la conduite d'un autre, doit avoir assez de loyauté (*manliness*) de formuler une imputation précise et de la soutenir, — nous avons envoyé au comité un écrit exposant plusieurs griefs contre M. Lyall, et démontrant le tort grave qu'il a fait à la Compagnie et la manière artificieuse dont il a cherché à s'assurer des avantages à lui-même aux dépens des actionnaires.

Ayant toutefois appris du comité que l'attaque contre nous se fondait en réalité sur deux opérations, savoir : les emprunts sur actions, et l'acquisition de la concession de la Grande Jonction, nous nous sommes occupés de ces deux points, et nous avons demandé au comité de prendre jour pour recevoir nos explications.

L'entrevue fut fixée au 17 janvier, et nous nous présentâmes devant le comité, parfaitement préparés à traiter notre sujet. A notre grand étonnement et non moindre regret, le comité nous informa, avant que nous n'eussions abordé notre réponse, qu'il avait décidé la question d'après des motifs tout à fait différents. Le comité ne nous invita pas à donner ou à offrir nos démissions, par le motif que les imputations élevées contre nous avaient été, ou pouvaient être reconnues fondées, mais il nous invita à offrir nos démissions au prochain *meeting* au mois de février, afin que (pour nous servir de leurs propres paroles) « les actionnaires puissent avoir maintenant l'opportunité de choisir les personnes auxquelles la direction de leurs affaires doit être confiée à l'avenir, » ajoutant expressément que « leur décision ne peut être invoquée avec justice, ni comme contraire aux Directeurs, ni autrement. »

Maintenant, Messieurs, il peut être désirable qu'un juste hommage soit rendu au principe représentatif dans l'administration de la Compagnie, si l'on veut considérer à ce point de vue notre offre de démission; mais ce serait le comble de l'injustice si

tender of resignation should be acted on by the proprietors, if it is claimed by an adverse party, as a proof of the truth of allegations and insinuations which are false.

We are not going to dispute the wisdom of the Committee in arriving at such a decision, but you will see clearly that it casts no reflection upon our conduct, and leaves each proprietor free to exercise his own judgment upon the best materials he can obtain. In order, therefore, to leave nothing undone on our parts, we at once lay before you the position we were prepared to take up and to substantiate before the Committee, upon the disputed points.

As respects the Loans upon Shares to the extent of 58,000 l. we were prepared to prove—

1. That the advances made by the Board by way of Loan on the security of the shares of the Company, amounting in all to 58,000 l., formed an *essential part* of a series of measures from which the greatest permanent advantage was anticipated for the Company.

2. That the prospects held out by most influential parties, down to the moment of the last advance, were so great, that the Board unanimously determined, after full deliberation, that they were justified in incurring considerable risk in their endeavour to realise these prospects for the Shareholders.

3. That all the money so advanced by the Company was strictly applied towards the purchase of shares which were to be held by a powerful party in Paris, whose cooperation has already secured great advantages for the Company, and would have proved still more beneficial but for unforeseen events.

4. That the market value of the shares, so deposited as security, was in excess of the total amount of money lent upon them, and presented a surplus security of 8,000 l. on 31st December, 1853 (when the last

cette offre de démission, parce qu'elle est demandée par la partie adverse, devait être considérée par les actionnaires comme une preuve de la vérité d'allégations et d'insinuations qui sont fausses.

Nous ne voulons pas contester la sagesse du comité en adoptant cette décision, mais vous devez comprendre qu'elle ne tranche pas la question à l'égard de notre conduite et qu'elle laisse à tout actionnaire la liberté de porter un jugement selon les données qu'il peut se procurer. Afin donc de ne rien négliger de notre part, nous allons exposer les faits que nous comptons faire valoir et soutenir devant le comité sur les points en litige.

En ce qui concerne les emprunts sur actions jusqu'à concurrence de 58,000 l. st., nous étions prêts à prouver :

1° Que les avances faites par le Conseil d'administration, sous forme d'emprunt contre dépôt d'actions de la Compagnie, s'élevant au total à 58,000 l. st., faisaient essentiellement partie d'une série de mesures dont on prévoyait pour la Compagnie les plus grands avantages permanents ;

2° Que la perspective qui nous était présentée par des personnes très-influentes, et jusqu'au moment de la dernière avance, était si brillante, que le Conseil décida à l'unanimité, après en avoir longuement délibéré, qu'il était parfaitement fondé à courir un risque considérable dans le but de réaliser cette perspective au profit des actionnaires ;

3° Que tous les fonds ainsi avancés par la Compagnie furent scrupuleusement employés à l'achat d'actions qui devaient être tenues par des personnes puissantes (a *powerful party*) à Paris, dont la coopération a déjà procuré de grands avantages à la Compagnie et lui aurait été encore plus profitable s'il n'était survenu des événements imprévus ;

4° Que la valeur commerciale des actions déposées comme garantie dépassait le montant total de la somme prêtée sur ces actions et présentait un excédant de garantie de 8,000 l. st. à la date du 31 dé-

advance was made), according to the official quotation of the shares.

As respects the acquisition of the Grand Junction Concession, it would have been shewn to the Committee—

1. That the first great step in the improvement of the Great Luxembourg Concession was the addition to it of that portion of the Grand Junction comprised between Brussels and Namur, which was ceded by the Concessionaires of the Grand Junction upon certain conditions—among others, that the sum of 10,000l. should be paid for it—which sum was still owing by the Great Luxembourg at the date of the recent arrangements.

2. That the remaining portion of the Grand Junction is a line of first-rate importance—securing, as it does, to the Great Luxembourg Company, the direct route to Paris (about forty miles shorter than that by the Government Railway)—the prolongation of the very productive Mons and Manage Line to Brussels, and the consequent traffic of that coal district—the opening up to the Luxembourg Line of the coal districts of Charleroi and the Lower Sambre, as well as a junction with the Government and other lines; and in addition to other minor advantages, the direct route from Paris to Berlin—shorter than the present route by nearly 100 miles.

3. That this line was on the eve of being brought out by an independent company, who were in negotiation with the Great Northern of France and other influential parties. That arrangements were made for all the capital to be found in Paris, if needed, and every step had been taken to ensure its success, when parties connected with the Strasbourg Company (with whom preliminary arrangements had been made for a junction with the Great Luxembourg,) required that the Grand Junction should be at once amalgamated with the Luxembourg; and in the scheme

cembre 1853 (époque de la dernière avance), conformément à la cote officielle des actions.

En ce qui concerne l'acquisition de la concession des lignes de la Grande-Jonction, on aurait prouvé au comité :

1° Que le premier pas important dans l'amélioration de la concession du Luxembourg a été d'y ajouter la section de la Grande-Jonction, comprise entre Bruxelles et Namur, laquelle a été cédée par les concessionnaires à certaines conditions, — savoir, entre autres, qu'il leur serait payé une somme de 10,000 l. st., — laquelle somme était encore due à la Compagnie du Luxembourg à la date des arrangements récents ;

2° Que les autres sections de la Grande-Jonction constituent une ligne de la plus grande importance, laquelle assure à la Compagnie du Luxembourg la route la plus directe vers Paris (laquelle est de quarante milles plus courte que celle du Gouvernement) — la prolongation jusqu'à Bruxelles de la très-productive ligne de Mons à Manage et, par conséquent, le mouvement de ce bassin houiller, — l'accès de la ligne du Luxembourg aux bassins houillers de Charleroi et de la Sambre inférieure ainsi que la jonction avec les lignes du Gouvernement et d'autres lignes; et en sus d'autres avantages moindres, la route la plus directe de Paris à Berlin, laquelle sera de près de cent milles plus courte que la route actuelle ;

3° Que cette ligne était sur le point d'être achetée par une Compagnie indépendante qui était en négociations avec celle du Nord de France et d'autres associations influentes (*influential parties*) ; que des arrangements étaient faits pour trouver tout le capital à Paris s'il le fallait, et toutes les démarches avaient eu lieu pour en assurer le succès, lorsque des personnes (*parties*) en rapport avec la Compagnie de Strasbourg (avec laquelle des arrangements préliminaires avaient été faits dans le but d'une jonction avec celle du Luxembourg), demandèrent la fusion immédiate

for the consolidation of shares and the issue of obligations, provision was made for the construction of the Grand Junction, and for the future purchase or adoption of such other lines as might be brought into advantageous working with the Luxembourg.

4. That in pursuance of this arrangement, the idea of an independent company was abandoned, and the necessary steps were taken to obtain the sanction of the parties interested in the Grand Junction to the measure; and Sir William Magnay was authorised by his colleagues in the Luxembourg, to make the best terms he could for satisfying the various claimants, and obtaining from the Belgian Government *the direct concession* for the Luxembourg Company—5,000 Shares being placed at this disposal for that purpose.

5. That the sum thus paid by the Luxembourg for the Grand Junction will be found to be very small as compared with the price given for other concessions if regard be had to its actual importance, and the amount which might reasonably have been demanded by the various parties interested for the surrender of their claims; but Sir W. Magnay made the sum set apart not only suffice for this purpose, but also cover the very great expense which had been incurred in obtaining the concession, as well as the engineering expenses, cost of plans and sections, and preparations for bringing out an independent company, and also the unpaid sum of l. st. 10,000, due by the Luxembourg Company for the acquisition of the Brussels and Namur Line.

6. That the adoption of this concession was fully treated of in the report to the Shareholders, and was by them unanimously approved at the London Meeting, and subsequently at two special Meetings held for that purpose in Brussels.

de la Grande-Jonction avec le Luxembourg; dans le projet pour la consolidation des actions des dispositions furent prises pour la construction de la Grande-Jonction et pour l'achat ou l'adoption future de telles autres lignes dont l'exploitation pourrait être avantageusement réunie avec celle du Luxembourg;

4° Que par suite de cet arrangement, l'idée d'une Compagnie indépendante fut abandonnée et les démarches nécessaires furent faites afin d'obtenir des parties intéressées dans la Grande-Jonction la sanction de la mesure proposée; sir William Magnay fut autorisé par ses collègues du Luxembourg à traiter aux meilleures conditions que possible pour désintéresser les ayants-droits et pour obtenir du Gouvernement belge la concession directe en faveur de la Compagnie du Luxembourg, 5,000 actions étant mises à sa disposition dans ce but;

5° Que la somme payée par la Compagnie du Luxembourg pour la Grande-Jonction sera trouvée très-faible, si on la compare aux prix payés pour d'autres concessions, si l'on a égard à son importance actuelle et aux sommes qui auraient pu être demandées raisonnablement par les différentes parties intéressées, pour l'abandon de leurs droits; mais sir W. Magnay a fait en sorte que la somme placée à sa disposition a suffi non-seulement pour cet objet, mais aussi pour couvrir la dépense considérable qu'il a fallu encourir pour obtenir la concession, ainsi que pour les frais d'ingénieur, la dépense pour les plans et les sections, et les frais préliminaires pour constituer une compagnie indépendante, sans compter la somme de 10,000 l. st., qui était encore due par la Compagnie du Luxembourg, pour l'acquisition de la ligne de Bruxelles à Namur;

6° Que l'adoption de cette concession a été traitée à fond dans le rapport aux actionnaires, et a été approuvée par eux à l'unanimité, au meeting tenu à Londres, et subséquemment à deux meeting spéciaux, tenus, à cet effet, à Bruxelles;

7. That in consenting to the dissolution of the independent Company, and to an application to the Government for the direct concession of the Great Luxembourg, Sir William Magnay sacrificed his private interests largely; inasmuch as he relinquished all his rights as Founder, Chairman, and Concessionaire, in favor of the Great Luxembourg, without receiving any compensation.

AS A GENERAL CONCLUSION,

Bearing upon both transactions, it would have been clearly established that the result of the financial and other arrangements made with and through the assistance of the French party (of which the loans on Shares and the acquisition of the Grand Junction formed essential parts,) although they have not yet led to the introduction of the Shares on the Paris Bourse, nor to the advances which were expected from the Credit Mobilier, have been the means of securing to the Company the following substantial advantages :—

1. All conflicting rights and interests formerly subsisting between different classes of Shares have been extinguished, and the Constituted Shares which have replaced them are similar to the French Shares, and plain and simple in their character.

2. The Government Guarantee of l. st. 36,000 per annum, which had been pledged as security to the holders of the six per cent. Shares has been liberated; and "obligations" prepared with great care upon a system analogous to that which has worked so well in French railways, and resting upon the general credit of the Company, have been substituted in their place.

3. The effective Share Capital of the Company has been doubled by the issue of 60,000 constituted Shares liable to further calls of l. st. 10 each, in exchange for 60,000 l. st. 10 Shares which had been exempted from further calls.

7° Qu'en consentant à la dissolution de la Compagnie indépendante et à une requête au Gouvernement pour la concession directe en faveur de la Compagnie du Luxembourg, sir W. Magnay a largement sacrifié ses intérêts privés, attendu qu'il a abandonné en faveur de la Compagnie du Luxembourg, sans compensation aucune, tous ses droits comme fondateur, Président et concessionnaire.

COMME CONCLUSION GÉNÉRALE,

portant sur les deux opérations, on aurait démontré clairement que les résultats des arrangements financiers et autres, faits avec et à l'aide d'une association française (*french party*), (arrangement dont les emprunts sur actions et l'acquisition de la Grande-Jonction constituaient des parties essentielles, — quoiqu'ils n'aient pas encore abouti à ce que les actions soient cotées à la Bourse de Paris, ni à ce que l'on obtienne les avances que l'on espérait du crédit immobilier, — a été le moyen d'assurer à la Compagnie les importants avantages ci-après :—

1° Tous les conflits de droits et d'intérêts qui subsistaient auparavant entre les différentes classes d'actions ont été aplanis, et les actions constituées qui les ont remplacées sont semblables aux actions françaises, d'un caractère simple et uniforme.

2° La garantie du Gouvernement, de 36,000 l. st. par an, qui avait été hypothéquée aux détenteurs des actions à six pour cent, a été libérée, et des obligations préparées avec grand soin, d'après un système analogue à celui qui a eu de si bons résultats sur les chemins de fer français et qui repose sur le crédit général de la Compagnie, leur a été substitué.

3° Le capital réel d'actions de la Compagnie a été doublé par l'émission de 60,000 actions constituées sujettes à de futurs appels de fonds de 40 l. st. par action, en échange de 60,000 actions de 10 l. st. qui avaient été exemptées de tout futur appel de fonds.

Lastly. In close connection with these measures, and with the aid of the same parties, an agreement has been concluded with the Paris and Strasbourg Company, which secures their junction with the Luxembourg, as well as their cordial co-operation in the working and development of the line.

We contend that *these acquired advantages* greatly outweigh the risk which has been incurred by the loans upon the Shares and the price paid for the Grand Junction Concession.

Now, if the above be the true explanation of these matters, *as we were prepared to prove before the independent Committee*, it is obvious that all the clamorous misrepresentations by which we have been assailed have been unjust, and should meet with no countenance from impartial men.

There is nothing in the fact of a Board of Directors making a loan upon the shares of the Company which necessarily disentitles them to the confidence of the proprietors; provided it can be shewn that such a loan was made for no personal object, and that the benefit sought to be obtained for the Company was commensurate with the risk incurred—especially, if throughout the transaction it is proved that there existed the strongest grounds for reckoning upon a triumphant result.

Again, there is nothing to provoke censure in the fact that a new Concession has been adopted by the Board, provided it is shewn that the Concession is of great value to the Company—that its adoption has been voted, in the most formal manner, at General Meetings held for that purpose—that it has been obtained at a cost very moderate as compared with other concessions—and that its acquisition, so far from having been attended by any advantage to individual Directors, has required from the President, the renunciation of all his rights and privileges in favor of the Com-

En dernier lieu. Se rattachant étroitement à ces mesures, et moyennant l'appui des mêmes personnes (*the same parties*), une convention a été conclue avec la Compagnie de Paris-Strasbourg, laquelle assure la jonction de celle-ci avec la Compagnie du Luxembourg, ainsi que la coopération cordiale dans l'exploitation et le développement de la ligne.

Nous affirmons que *ces avantages obtenus* l'emportent de beaucoup sur le risque que l'on a couru par les emprunts sur actions, de même que sur le prix payé pour la concession de la Grande-Jonction.

Maintenant si ce qui précède est l'explication vraie de ces faits, *ainsi que nous sommes prêts à le prouver devant le comité indépendant*, il est évident que toutes les clamours élevées contre nous sont mal fondées et ne doivent produire aucun effet sur des hommes impartiaux.

Dans le fait d'un conseil d'administration accordant un emprunt sur les actions de la Compagnie, il n'y a rien qui doive nécessairement faire perdre aux membres de ce Conseil leurs droits à la confiance des actionnaires, pourvu qu'il soit prouvé que cet emprunt n'a eu aucun but personnel et que le profit que l'on a cherché à obtenir pour la Compagnie était proportionné aux risques courus, et principalement si l'ensemble de l'opération prouve qu'il y avait des motifs bien fondés pour compter sur une heureuse réussite.

D'autre part, dans le fait d'une nouvelle concession acceptée par le Conseil, il n'y a rien qui puisse provoquer le blâme, pourvu qu'il soit prouvé que la concession a une grande valeur pour la Compagnie,—que son acceptation a été votée, de la manière la plus formelle, par les meetings généraux convoqués à cet effet, qu'elle a été obtenue à un prix très modéré comparativement à celui d'autres concessions,—et que son acquisition, loin d'avoir produit un avantage pour l'un ou l'autre des Directeurs personnellement, a exigé du Président l'abandon de tous ses droits et privilèges

pany, without any compensation being given to himself.

This is the ground which we take up, and are prepared to maintain; but the Shareholders cannot fail to observe, that the attack upon us has proceeded upon a totally different view of the case, and that an endeavour has been made to crush us by statements which it was found more convenient to leave in the shape of insinuations, than to reduce to regular charges which could be fairly grappled with and disposed of.

We feel confident that many of you, gentlemen, will recoil from any participation in such injustice, and that in deliberating on the question, you will consider both what we have already done to serve the Company, and also what may be expected hereafter from those who have labored so long in the anxious task of preserving the property from destruction, and laying the foundation of future success.

Now upon this head, we are far from supposing that a changing proprietary can be expected, at every epoch, to ratify the approbation which has been passed upon its management up to a given date; because many cannot know, and few perhaps can realise, upon reflection, the difficulties with which we have had to combat: but we take a simple and much more decisive test, which all can understand; and we fearlessly ask what are those elements of success to which the new Directors attach importance—without which they would not have joined the Board—and upon the strength of which they earnestly recommend the Proprietors to go forward with the work?

They are manifestly these.

1. The possession of the Brussels and Namur line.
2. The Government Guarantee of four per cent. on l. st. 900,000 capital.

en faveur de la Compagnie, sans qu'aucune compensation ne lui fût accordée.

Tels sont les motifs que nous faisons valoir et que nous sommes prêts à soutenir; mais les actionnaires ne peuvent manquer de remarquer que l'attaque contre nous est partie d'un point de vue tout à fait différent et que l'on a cherché à nous abîmer par des allégations que l'on a trouvé convenable de présenter sous forme d'insinuations, plutôt que de formuler des accusations régulières que l'on pût franchement saisir et combattre.

Nous avons confiance que beaucoup d'entre vous, Messieurs, se refuseront à participer à une pareille injustice et qu'en délibérant sur la question vous aurez égard et à ce que nous avons déjà fait pour le service de la Compagnie et à ce que l'on peut encore attendre de ceux qui ont travaillé si longtemps à l'accomplissement de la pénible tâche de préserver l'avoir social de la ruine et de poser les fondements de sa future productivité.

Sous ce rapport nous sommes loin de supposer que l'on puisse attendre d'actionnaires successifs qu'ils ratifient en tout temps l'approbation accordée à l'administration à une époque donnée; car il y en a beaucoup qui ne peuvent pas connaître, et très peu qui puissent comprendre, même en y réfléchissant, les difficultés avec lesquelles nous avons eu à combattre: mais nous présenterons un argument simple et beaucoup plus décisif, que tout le monde peut comprendre, et nous demandons sans crainte: quels sont les éléments de succès auxquels les nouveaux Directeurs attachent de l'importance, — sans lesquels ils n'auraient pas voulu entrer au Conseil,—et en raison desquels ils recommandent fortement aux actionnaires de poursuivre les travaux?

Ce sont évidemment les suivants:

- 1° La possession de la ligne de Bruxelles à Namur;
- 2° La garantie, par le Gouvernement, de 4 p. % sur le capital de 900,000 l. st.;

5. The treaty of alliance with the Paris and Strasbourg Company.

4. The conversion of the Shares and the adoption of the " Obligation " system, by means of which sufficient capital is ensured for all the works.

Now, gentlemen, no amount of clamor and misrepresentation can alter *the fact*, that all these important measures *are the result of our exertions*—carried out in the face of the greatest difficulties, and often in defiance of predictions that it was impossible to obtain them. Will you, by any vote of yours, declare that you are insensible to such efforts accompanied by such results?

Depend upon it, no Company can ever derive permanent advantage from doing injustice to its old Directors, even if their resignation is demanded in the most threatening manner by those who would seek to throw upon their heads the odium of a depression in the stock, caused by their own reckless agitation.

Such treatment would stand recorded as a warning to others of what they might expect in adverse times, when their popularity might perhaps be on the wane, and when their most strenuous exertions might meet with no better requital.

And if all this had been accomplished by us in times past under the most unfavorable circumstances, and with the limited means at our command, is it unreasonable to suppose that the experience which we have gained during this arduous struggle will be of considerable value to those who have lately been invited to join the Board? In other words, shall they who have laid the foundation firm and secure be treated as though they were unfit to take a part in completing the work?

You must not suppose, for a moment, that we rested satisfied with effecting those fundamental improvements in the position of the Company referred to above, and took

3° Le traité d'alliance avec la Compagnie de Paris-Strasbourg ;

4° La conversion des actions et l'adoption du système des obligations, opérations qui assurent un capital suffisant pour tous les travaux.

Maintenant, Messieurs, il n'y a ni clameur ni diffamation (*misrepresentation*) qui puisse changer quelque chose à *ce fait*, que toutes ces mesures importantes *sont le résultat de nos travaux*, accomplis en présence des plus grandes difficultés et souvent en dépit de prédictions qu'il serait impossible d'atteindre ces résultats. Voudrez-vous maintenant déclarer, par votre vote, que vous êtes insensibles à de pareils efforts accompagnés de pareils résultats?

Tenez pour certain que jamais une compagnie ne trouvera un avantage durable à commettre une injustice envers ses anciens directeurs, même si leur démission est demandée, de la manière la plus menaçante, par ceux qui voudraient rejeter sur eux l'odieux d'une baisse des fonds sociaux, causée par l'agitation que ces derniers ont étourdiment provoquée.

On garderait le souvenir d'un pareil traitement, d'après lequel chacun saurait ce qu'il doit attendre à une époque d'adversité où sa popularité serait chancelante et où les peines qu'il se serait données n'obtiendraient pas une meilleure récompense.

Et si, dans le passé, nous avons accompli tout ceci dans les circonstances les plus défavorables, et avec les moyens restreints qui étaient à notre disposition, est-il déraisonnable de supposer que l'expérience que nous avons acquise, pendant cette lutte ardue, sera d'un très-grand prix pour ceux qui ont été invités récemment à entrer au Conseil? En d'autres termes, ceux qui ont posé des fondations fermes et solides doivent-ils être traités comme s'ils étaient incapables d'achever l'édifice?

Vous ne devez pas supposer, même pour un moment, que nous nous sommes bornés à obtenir les améliorations fondamentales, énumérées ci-dessus, dans la

no trouble to carry them out into their practical results. So far from this being the case, we are prepared to prove that the engineer, Mr. Marchal, acting upon the instructions of the Board, and availing himself of the modifications which had been obtained under the amended concession, as respects the course of the line and the gradients allowed, effected a saving of no less than l. st. 280,000 as compared with the original estimate, and the suppression of twelve tunnels, and that *Contracts had been entered into for all the works throughout the line within the limits of this reduced estimate.* These contracts were in full force, and about 8,000 men were engaged on the works, when Mr. Lyall first commenced that agitation which shook the credit of the Company, and finally led to the stoppage of the works, and the forfeiture of a most advantageous contract; and the loss and delay which the Company will consequently sustain from these causes will amount to more than l. st. 100,000.

Deploring as we do, the deep injury thus inflicted upon the Company, it is satisfactory to know that ever since Mr. Lyall resigned, the Board has worked in perfect harmony, and every effort will now be made to carry on the works with full vigour.

The new Directors joined the Board in the month of August last. We were the first to invite their support, and took great pains to secure it. We know their ability; and rejoice in the confidence which you repose in them. They have received at our hands the most cordial co-operation, but it does not follow that you would render them or the Company any efficient service by withdrawing from the Board the official experience which we have gathered in adverse times. At any rate, we have never heard from them that they desired any such change.

On the contrary, we have received repeated assurances from them that they

situation de la Compagnie, et que nous ne nous sommes pas préoccupés d'en développer les résultats pratiques. Loin de là, nous sommes prêts à prouver que l'ingénieur, M. Marchal, agissant d'après les instructions du Conseil d'administration, et profitant des modifications qui ont été obtenues lors de la révision de la concession, en ce qui concerne le parcours de la ligne et les pentes admises, a effectué une économie de près de 280,000 l. st., comparativement au devis primitif, et la suppression de douze tunnels, et que des contrats ont été conclus pour tous les travaux sur la ligne, dans les limites du devis modifié. Ces contrats étaient en vigueur, et environ 8,000 hommes se trouvaient occupés aux travaux, au moment où M. Lyall a commencé cette agitation, qui a d'abord ébranlé le crédit de la Compagnie et amené finalement la résiliation d'un contrat très-avantageux; les pertes et les délais que la Compagnie devra subir, par ces causes, s'élèveront à plus de 100,000 l. st.

Malgré tous les regrets que nous cause le tort grave qui a été fait à la Compagnie, c'est une satisfaction pour nous de faire remarquer que, depuis que M. Lyall a donné sa démission, le Conseil d'administration a toujours marché avec une parfaite harmonie, et l'on fait maintenant tous les efforts pour pousser les travaux avec une grande vigueur.

Les nouveaux Directeurs sont entrés au Conseil dans le mois d'août dernier. Nous avons été les premiers à demander leur appui et à nous donner beaucoup de peines pour nous l'assurer. Ils ont obtenu de nous la coopération la plus cordiale, mais il ne s'ensuit pas de là que vous leur rendriez, à eux ou à la Compagnie, un bon service, en privant le Conseil de l'expérience des affaires que nous avons acquise à une époque d'adversité. En tout cas, nous ne leur avons jamais entendu dire qu'ils désiraient ce changement.

Au contraire, nous avons reçu d'eux des assurances réitérées qu'ils seraient charmés

should feel pleasure in acting with us as their colleagues, provided only that the Board, as definitively constituted, should receive the approbation of the Proprietors.

We therefore leave the matter in your hands, earnestly hoping that you will not allow yourselves to be led astray by misrepresentation or calumny, and that you will consider only what is due to the cause of justice, and what will best promote the interests of the Company.

We are, Gentlemen,

Your obedient Servants,

WILLIAM MAGNAY,
J. MASTERMAN, *Jr.*

de travailler avec nous en qualité de collègues, pourvu que le Conseil d'administration, constitué définitivement, obtint l'approbation des actionnaires.

En conséquence, nous nous en rapportons à vous, espérant fermement que vous ne vous laisserez pas fourvoyer par la diffamation ou la calomnie et que vous vous arrêterez uniquement à ce qui est dû à une cause juste et aux intérêts de la Compagnie.

Nous sommes, Messieurs,

Vos obéissants serviteurs,

WILLIAM MAGNAY.
J. MASTERMAN, *Jr.*

TABLE DES MATIÈRES.

I

Lettre aux actionnaires de la Compagnie du chemin de fer du Grand-Luxembourg, par Charles Lyall, l'un des directeurs (décembre 1854).	1
APPENDICE A. Copie de la lettre de M. C. Lyall aux directeurs de cette Compagnie (29 mars 1854)	14
B. Lettre de M. C. Lyall aux directeurs de la Compagnie (18 juillet 1854) . .	15
Réponse de M. F. Horncastle à M. Charles Lyall, esq. (19 juillet 1854) . . .	17
Lettre de M. Thomas Coxhead, secrétaire de la Compagnie du Grand-Luxembourg, à M. Charles Lyall, esq. (24 juillet 1854).	17
Réponse de M. Charles Lyall à M. Thomas Coxhead (25 juillet 1854). . . .	18

II

Extrait du <i>Heraopath's Railway and commercial Journal</i> , du 23 décembre 1854. — Meeting général des actionnaires anglais, tenu à Londres, le 19 décembre 1854	20
Dans ce meeting, il a été donné lecture :	
1° D'un rapport des anciens directeurs de la Compagnie	20
2° Du bilan pour l'année finissant au 31 décembre 1853.	28
3° D'un rapport des nouveaux directeurs de la Compagnie.	30
Extrait du <i>Railway-Times</i> , du 27 janvier 1855. — Rapport du comité d'enquête	36

III

Meeting annuel de la Compagnie du chemin de fer dit du <i>Grand-Luxembourg</i> , tenu à Londres, le 19 décembre 1854 (extrait du <i>Railway-Times</i> , du 23 décembre 1854). . .	38
---	----

IV

Lettre aux actionnaires de la Compagnie du Grand-Luxembourg.	83
Lettre du comité d'enquête (17 janvier 1855).	84
Réponse à cette lettre (19 janvier 1855).	85
Rapport du comité d'enquête (17 janvier 1855)	86

(100)

Chambre des Représentants.

SESSION DE 1854-1855.

V

(Extrait du RAILWAY-RECORD, du 23 décembre 1855).

The Great Luxembourg railway Company.
— *Annual meeting.*

The annual general meeting of the proprietors in this Company was held on Tuesday, the 19th inst., at the London Tavern, Bishopsgate-street, preliminary to the usual statutory meeting at Brussels; Sir WILLIAM MAGNAY, Bart., in the chair.

The room in which the meeting first assembled was soon found to be inconveniently small for the numbers which were gradually accumulating, and it was found necessary to adjourn to the large room on the first floor, which was soon filled to excess by a highly respectable but excited body of proprietors, who were evidently prepared for extreme measures in reference to the affairs of the Company and its management. This feeling was, no doubt, due to the letter recently published by Mr. Lyall, in which grave charges were brought against Sir Wm. Magnay and Mr. Masterman, and to the reply of Mr. Masterman, repudiating the motives which were imputed to him.

The disturbance necessarily attendant upon the removal of a large body of gentlemen from one room to another having subsided.

Compagnie du Grand-Luxembourg. —
Meeting annuel.

L'assemblée générale annuelle des actionnaires de la Compagnie a eu lieu mardi 19 décembre, à la « Taverne de Londres, » Bishopsgate Street, préalablement à l'assemblée usuelle, à Bruxelles, exigée par les statuts; sir WILLIAM MAGNAY occupe le fauteuil.

La salle, où le *meeting* se réunit d'abord, fut bientôt trouvée d'une dimension trop restreinte pour l'assistance de plus en plus nombreuse, et il devint nécessaire de se rendre dans la grande salle du premier étage, laquelle bientôt se trouva remplie outre mesure par une assemblée d'actionnaires très-honorables, mais qui semblaient en proie à une vive agitation et disposés à des mesures extrêmes par rapport aux affaires de la Compagnie et à l'administration de celle-ci. Ces sentiments étaient dus sans doute à la lettre récemment publiée par M. Lyall, dans laquelle de graves accusations étaient élevées contre sir William Magnay et M. Masterman, ainsi qu'à la réponse de ce dernier, qui repoussait les faits qu'on lui imputait.

Le désordre résultant nécessairement du déplacement d'un grand nombre de personnes d'une salle à l'autre, ayant enfin cessé,

The CHAIRMAN called upon the secretary (Mr. Coxhead) to read the report.

The report of the old directors alluded to the past career of the Company, and the various matters that had been done from time to time to improve its position. Instead of a line without any guarantee of interest running from Namur to Arlon (as at first granted), the Luxembourg Company acquired the direct line from Brussels to Namur; much greater facilities were given with respect to curves and gradients, which allowed of a great reduction in the cost; five years additional time was granted for construction; and, lastly, a guarantee of 4 per cent. per annum was given by the State upon the capital of the whole line from Namur to Arlon (900,000 l. st.). An improved survey of the whole line was made, avoiding all the tunnels originally proposed. Contracts were entered into for the earthworks, rails, chairs, and rolling stock, at prices much more in favour of the Company than had ever since been possible. It was strongly recommended that the Luxembourg Company should endeavour to make its system of lines complete by adopting the concession of the Grand Junction, whose western arm from Groenendael to Nivelles would bring it into the heart of the rich coal district of Mons, and secure the shortest line from Brussels to Paris; while the extension of its eastern portion from the extensive coalfields of Taminés to Landen would bring upon the main line the traffic of one of the most populous parts of the country, and would ultimately reduce the distance between Paris and Berlin by nearly 100 miles. To give effect to the resolution of the shareholders with respect to the Grand Junction concession 3,000 six per cent. guaranteed shares were handed over to the parties originally interested in satisfaction of all their previous outlay. This having been done, the Belgian Government recognised the Great Luxembourg Company as the possessors of the concession; and 20,000 l. st. of the caution money still remaining in their

Le PRÉSIDENT invite le Secrétaire (M. Coxhead) à lire le rapport.

Le rapport des anciens directeurs passe en revue la carrière parcourue par la Compagnie, ainsi que les différents actes posés de temps en temps, afin d'améliorer sa position. Au lieu d'une ligne sans aucune garantie d'intérêt, allant de Namur à Arlon (aux termes de la concession primitive), la Compagnie du Luxembourg acquit la ligne directe de Bruxelles à Namur; de plus grandes facilités furent accordées par rapport aux courbes et aux pentes, lesquelles permettent une grande réduction des frais de construction; le terme fixé pour l'achèvement de la ligne fut prolongé de cinq ans; et, en dernier lieu, une garantie de 4 p. % par an fut accordée par l'État sur le capital de la ligne entière de Namur à Arlon (900,000 l. st.). On a fait un meilleur trace de la ligne, évitant tous les tunnels proposés dans le principe. Des contrats ont été conclus pour les terrassements, les rails, les coussinets et le matériel roulant, à des prix beaucoup plus favorables à la Compagnie, que l'on n'avait jamais pu les obtenir. On avait fortement recommandé à la Compagnie du Luxembourg de compléter son système de lignes en obtenant la concession de la « Grande-Jonction, » dont l'embranchement occidental, de Groenendael à Nivelles, la ferait arriver au centre du riche bassin houiller de Mons, et lui assurerait la ligne la plus directe de Bruxelles à Paris, tandis que l'extension de sa section orientale, depuis le bassin houiller de Taminés jusqu'à Landen, amènerait à sa ligne principale le mouvement d'une des parties les plus peuplées du pays et réduirait, en dernière analyse, de près de cent milles la distance entre Paris et Berlin. Afin de mettre à exécution la décision des actionnaires par rapport à la concession de la « Grande-Jonction, » 3,000 actions garanties, à 6 p. %, furent délivrées aux premiers concessionnaires, à titre d'indemnité pour toutes leurs dépenses préliminaires. Ceci ayant été fait, le Gouvernement belge reconnut la Com-

hands, was set apart as the guarantee for its construction. The extent of the line thus conceded was 54 miles. After alluding to the agitation of the guaranteed shareholders against the financial arrangements of the directors, the report states that owing to an arrangement, Messrs. Close, Hutchinson, Reed, and Uzielli joined the board. Since that period the works upon the line between Brussels and Namur have been steadily prosecuted. The first section from Brussels to La Hulpe was opened for traffic on the 25rd of August. The Board have demanded the sanction of the Government for the further opening of the line to Ottignies, and last week the engineer, M. Marchal, traversed the whole distance from Brussels to Gembloux (40 kilometres) with a train. The works upon the Namur and Arlon line from Recogne to Arlon have been carried on under a contract which remained in force. They gave an account of the state of the works soon after their appointment, and the means adopted by them to arrange with the contractors and to carry on the business of the Company. From the period they were appointed to the accession of the new directors, in August last, 68,600 l. st. had been received and expended.

In reply to questions, the CHAIRMAN stated that the report was agreed to and signed by himself, Mr. Masterman, and Mr. Attwood.

The reports of the gérants, Mr. Field and Mr. Seymour, appointed on the 5th May, to investigate the condition of the property, and report upon the affairs of the Company, were then read; in which, special notice was also taken of purchases of shares by the directors, of which the gérants expressed their entire disapproval,

pagnie du Grand-Luxembourg en qualité de concessionnaire, et 20,000 l. st. du cautionnement, qui se trouvaient déjà entre ses mains, furent mises à part comme garantie de la construction. Cette concession comprend une ligne de 54 milles de longueur. Après avoir fait allusion à l'opposition que les détenteurs d'actions garanties élevèrent contre les opérations financières des directeurs, le rapport établit que, par suite d'un arrangement, MM. Close, Hutchinson, Reed et Uzielli furent adjoints au Conseil d'administration. Depuis lors, les travaux sur la ligne entre Bruxelles et Namur ont été activement poursuivis. La première section, de Bruxelles à la Hulpe, a été ouverte à la circulation le 25 du mois d'août. Le Conseil d'administration a demandé l'autorisation du Gouvernement pour l'ouverture de la ligne jusqu'à Ottignies, et la semaine dernière l'ingénieur, M. Marchal, a parcouru avec un train la distance entière de Bruxelles à Gembloux (40 kilomètres). Les travaux sur la ligne de Namur à Arlon ont été continués depuis Recogne jusqu'à Arlon, en vertu d'un contrat qui est resté en vigueur. Les signataires du rapport ont rendu compte de l'état des travaux aussitôt après leur nomination, ainsi que des mesures adoptées par eux pour conclure avec les entrepreneurs et pour avancer les affaires de la Compagnie. Depuis l'époque de leur nomination jusqu'à l'adjonction des nouveaux directeurs au mois d'août dernier, 68,600 l. st. ont été reçues et dépensées.

Répondant à des questions qui lui sont adressées, LE PRÉSIDENT déclare que le rapport a été approuvé et signé par lui-même, par M. Masterman et par M. Attwood.

Lecture est donnée du rapport des « gérants, » M. Field et M. Seymour, nommés le 5 mai pour faire une enquête sur la situation de l'avoir social et pour présenter un rapport sur les affaires de la Compagnie; dans ce rapport il est rendu compte d'un achat d'actions par les directeurs, opération que les gérants désapprouvent

but refrained from discussing the question, considering that the subject would with greater propriety be dealt with by a general meeting of the proprietors.

Mr. ANDERTON, one of the auditors, thought it right to explain to the meeting that in one item of l. st. 4,000 put down to office expenses, was included l. st. 1,000 paid to the gérants, l. st. 10 to their secretary, and l. st. 50 to the brother of one of the gérants. And he thought it would have been quite as well if these gentlemen had explained the matter themselves (hear, hear).

Mr. J. W. SEYMOUR protested that he never received the l. st. 50 referred to.

Mr. FIELD (one of the gérants) desired to say that he accepted the payment with reluctance, as he had also accepted the office, which involved much time and delicate investigation. He was desirous that no payment should be made until sanctioned by the proprietary. But his objections were overruled. The reason for not distributing the item of l. st. 4,000 was because it did not appear necessary to encumber the account with details of the kind (a laugh), but as to any idea of concealment, it was quite out of the question.

After some short irregular discussion,

Mr. REED (one of the recently appointed directors) being called upon by the meeting, proceeded to read the report which had been prepared by himself and those with whom he acted, namely, Messrs. Hutchinson, Close, and Uzielli.

The following is a summary of this document : —

The report of these gentlemen, who, on the requisition of a large and influential body of shareholders, became directors on the 10th of August last, states that the accounts, which have hitherto been presented to the shareholders have not in every instance explained the mode and purposes in and for which the money had really been spent. The accounts which they now

complètement, mais qu'ils s'abstiennent de discuter, étant d'avis que la question sera traitée plus convenablement par un *meeting* général des actionnaires.

M. ANDERTON, l'un des contrôleurs (*auditors*), croit devoir expliquer au *meeting* qu'un article de 4,000 l. st., porté comme dépense d'administration, comprend une somme de 1,000 l. st., payée aux gérants, 10 l. st. à leur secrétaire et 50 l. st. au frère de l'un des « gérants. » Il pense qu'il eût été convenable que ces messieurs expliquassent eux-mêmes cette affaire. (*Écoutez ! écoutez !*)

M. J. W. SEYMOUR proteste qu'il n'a jamais reçu les 50 l. st. dont il s'agit.

M. FIELD (l'un des « gérants ») dit qu'il lui répugnait d'accepter ce paiement, tout comme d'accepter les fonctions, parce qu'elles prenaient beaucoup de temps et exigeaient des investigations d'une nature très-délicate. Il aurait désiré qu'aucun paiement ne fût fait sans l'autorisation des actionnaires. Mais on n'a pas tenu compte de ses objections. Le motif pour lequel on n'a pas spécifié cette somme à l'article des 4,000 l. st. a été simplement parce que l'on ne jugeait pas nécessaire de surcharger le compte de détails de cette espèce (*on rit*) ; mais, quant à l'idée de vouloir cacher le fait, il n'en a nullement été question.

Après une discussion un peu confuse,

M. REED (l'un des directeurs nommés récemment) donne, sur l'invitation du *meeting*, lecture du rapport préparé par lui et ceux qui ont agi de concert avec lui, savoir : MM. Hutchinson, Close et Uzielli.

Voici un résumé de ce document :

Les directeurs nommés le 10 août dernier, à la requête d'un grand nombre d'actionnaires influents, commencent par déclarer que les comptes-rendus, présentés jusqu'ici aux actionnaires, n'ont pas toujours expliqué la manière dont—et le but pour lequel—les fonds ont été dépensés. Le compte que les signataires du rapport soumettent actuellement aux actionnaires, ex-

bring under the consideration of the shareholders set forth the true nature of every item in the expenditure from the commencement of the undertaking down to the present time. They show the large amount of money which has been spent in matters which have little or no connection with the execution of the canal and railway works. The productive expenditure on the undertaking up to the present time appears to stand as follows : — Land and works on the canal, l. st. 54,579 ; land and works on the railway, l. st. 426,459 ; on the permanent way, l. st. 80,502 ; and rolling stock, l. st. 39,224, together l. st. 580,544. There is, also, the balance of caution-money due from the Belgian Government, l. st. 16,000, as well as the sum under that head which has been transferred by the State from the funds of the Company to the credit of the Grand Junction Railway, l. st. 20,000, making a total of l. st. 616,544. They state that this must appear a small amount, compared with the aggregate of the expenditure up to the present time—viz., l. st. 1,555,296, but of which l. st. 176,350 has been returned to the shareholders in the form of interest upon calls during construction, in conformity with the statutes. This is independent of l. st. 9,270 interest paid on the obligations. On their accession to the board they found the actual financial position of the concern most deplorable. There were no funds whatever wherewith to carry on the works; bills of exchange had been given to contractors, which were approaching or had arrived at maturity; considerable debts were due to bankers and other parties in London, who were urgently pressing for the repayment of their advances; the credit of the Company was entirely destroyed, and the ruin of the whole property imminent. There was no alternative but to make an immediate call, which was responded to by 54,590 shares out of about 79,000 in the hands of the public. The sum actually received from this call, less the interest, is l. st. 97,902, which has all been absorbed

pose la nature réelle de chaque article de dépense, depuis le commencement de l'entreprise jusqu'au moment présent. Il fait ressortir les sommes considérables qui ont été dépensées pour des objets qui ont peu ou point de rapport avec l'exécution des travaux du canal ou du chemin de fer. Les dépenses productives pour l'entreprise se présentent comme suit : terrains et travaux au canal, 54,579 l. st.; terrains et travaux au chemin de fer, 426,459 livres sterling; « voie permanente » 80,502 livres sterling; matériel roulant, 39,224 liv. sterl.; total, 580,544 l. st. Il y a en outre le cautionnement de 16,000 l. st., déposé entre les mains du Gouvernement belge, ainsi qu'une somme de 20,000 l. st., transférée au même titre, de l'avoir de la Compagnie, à celui du chemin de fer de la Grande-Jonction; ce qui donne un total de 616,544 l. st. Cette somme est peu de chose en comparaison de l'ensemble de la dépense faite jusqu'à ce jour et s'élevant à 1,555,296 l. st., sur lesquelles 176,350 livres sterling ont été remboursées aux actionnaires, sous forme d'intérêts sur les appels de fonds pendant la durée de la construction, indépendamment de 9,270 l. st. d'intérêts sur les obligations. A leur entrée au Conseil d'administration les nouveaux Directeurs ont trouvé les finances de la Compagnie dans une situation très-déplorable. Il n'y avait de fonds d'aucune espèce pour poursuivre les travaux; des lettres de change, données en paiement aux entrepreneurs, approchaient du terme de l'échéance ou y étaient même déjà parvenues; il y avait des dettes considérables envers des banquiers et d'autres personnes à Londres; tous ces créanciers insistaient pour le remboursement de leurs avances; le crédit de la Compagnie était entièrement détruit et la ruine menaçait l'avoir social. Il n'y avait d'autre alternative que de faire immédiatement un appel de fonds : 54,000 actions y ont répondu, sur environ 79,000 qui se trouvent entre les mains du public. La somme réellement perçue au moyen de cet appel, déduction faite des intérêts, s'élève à 97,902 l. st.,

by the pressing wants of the undertaking. The discharge of the large amount of arrears is imperatively necessary for the payment of the works in progress, and they urgently recommend these arrears to be immediately discharged. Mr. J. Locke, civil engineer, who has inspected the railway and the district through which the line is intended to pass, deems it necessary to provide a sum to complete the undertaking, with all its appliances, nearly identical with that which the Company have the power to receive from future calls, from the obligations not yet issued, and from the return of the remaining caution-money. They are of opinion that the portion of the line, 55 miles in length, between Brussels and Namur, will have a considerable traffic upon it, and that it will be much above the mileage average of l. st. 2,575 per mile, now received on the Belgian State lines, the new directors believe that there are sufficient elements of success to warrant them in recommending the shareholders, by a prompt and effectual support of an efficient administration, to rescue their property from its present position. They strongly recommend that the energies of the Company be for the present confined to the making of the main line of railway. They recommend the whole board to place their seats at the disposal of the proprietors, in order that proper persons may be elected. Since the 31st of December, 1855, there has been paid about livres sterling 270,000 for works, land, etc., irrespective of a further sum of l. st. 20,000 which had been deposited as caution-money on the Grand Junction lines. The share capital appears to be represented by about 90,000 shares of l. st. 20 each, l. st. 12 called up, and the bond capital, 120,000 bonds of l. st. 4 each. These matters are in course of investigation. There are 8,960 shares in the Company's hands against an advance of l. st. 58,000 from the Company's funds, and it is possible the money will not be forthcoming. Should this anticipation be realized, they recommend the

laquelle a été entièrement absorbée par les pressants besoins de l'entreprise. Le solde de l'arriéré si considérable est « impérativement nécessaire » pour le paiement des travaux en cours d'exécution, et les nouveaux directeurs font à cet effet les plus pressantes recommandations. M. J. Locke, ingénieur civil, qui a inspecté le chemin de fer et la contrée à travers laquelle la ligne doit passer, estime que pour mener à bonne fin l'entreprise, avec tous les accessoires, il faudra une somme à peu près égale à celle que la Compagnie a la faculté de percevoir au moyen de futurs appels de fonds, d'obligations non encore émises et de la rentrée du cautionnement. Les signataires du rapport sont d'avis que la section de Bruxelles à Namur, d'une longueur de 55 milles, donnera lieu à un mouvement considérable et qu'elle produira beaucoup plus que la moyenne de 2,575 l. st. par mille, à laquelle on évalue actuellement le produit des chemins de fer de l'État en Belgique; les nouveaux Directeurs pensent qu'il y a assez d'éléments de succès pour les autoriser à recommander aux actionnaires de relever, en appuyant avec promptitude et d'une manière efficace une administration énergique, de relever, disent-ils, l'avoir social de sa situation actuelle. Ils recommandent en outre que l'action de la Compagnie ait à se borner, pour le moment, à l'achèvement de la ligne principale. Ils recommandent enfin à tous les membres du Conseil d'administration de mettre leurs sièges à la disposition des actionnaires, afin que ceux-ci puissent élire les hommes les plus capables.

Depuis le 31 décembre 1855 on a dépensé environ 270,000 l. st. pour travaux, terrains, etc., indépendamment de la somme de 20,000 liv. st., déposée à titre de cautionnement pour les lignes de la Grande-Jonction. Le capital d'actions est représenté par environ 90,000 actions de 20 l. st. l'une, sur lesquelles 12 l. st. ont dû être versées; le capital d'obligations se compose de 120,000 obligations de 4 l. st. On est occupé à faire une enquête

shareholders to authorise the distribution rateably of the 8,960 shares among the proprietors who paid the last call of l. st. 2 upon payment to the Company of a similar sum per share on their allotment. Appended to the report is an historical account of the share capital. It appeared that, of the 142,436 shares upon which the deposit of l. st. 2 per share had been paid in 1845, only l. st. 56,902 remained after the third call was made, and l. st. 7 paid, the remainder of the shares having been forfeited. On the 21st of July, 1848, the board determined to issue bonus shares to all holders of shares who had paid up their calls to l. st. 7; every holder of five such shares might, on application and payment of a l. st. 1 per share, receive one share of l. st. 10 written up as paid. 5,859 l. st. 10 shares were issued for this purpose, on which was paid l. st. 1. On the 31st of October, 1848, the directors created a number of l. st. 10 shares, and had them sold in the market for what they would fetch. In the course of three years 18,788 of these l. st. 10 shares were sold, on the average, for 56s 6d. per share, and produced l. st. 55,868, the nominal value being l. st. 187,880. In 1849 the board ordered 5,000 l. st. 10 paid shares to be created for secret service. These shares were sent to Mr J. Ashwell, at Brussels, to be there issued to various influential persons in Belgium, for the purpose of securing their support. No money was paid to the Company for these 5,000 shares, but in their books l. st. 5,925 was entered as having been received for them, and placed *per contra* to the following accounts. — Works and engineering l. st. 1,500, land and compensation, l. st. 1,925, law charges, l. st. 2,500, total, l. st. 5,925. Of 60,000 six per cent. guaranteed shares created, 42,529 shares were issued to the proprietors; 5,000 at l. st. 5 (l. st. 25,000) to Sir W. Magnay, in connection with the Grand Junction Railway, and 9,000 were disposed of in 1834; leaving 5,671 in the hands of the secretary. The accounts to the 31st of De-

sur la situation de ces fonds. Il y a 8,960 actions entre les mains de la Compagnie, contre une avance de 58,000 l. st., faite sur les fonds de la Compagnie, et il est possible que cette somme ne rentre plus. Si cette prevision devait se réaliser, les Directeurs recommanderaient aux actionnaires d'autoriser la distribution successive de ces 8,960 actions parmi ceux d'entr'eux qui ont repondu au dernier appel de 2 l. st., a condition qu'ils fassent le versement d'une somme egale pour chaque action qui leur serait allouee.

A ce rapport est annexe un expose historique du capital d'actions. Il en resulte que, sur 142,436 actions sur lesquelles une somme de 2 l. st. par action a ete versee en 1845, il n'en est restee que 56,902 apres le troisieme appel de fonds et le versement de 7 l. st., toutes les autres actions ayant encouru la decance. Le 21 juillet 1848, le Conseil d'administration resolut d'emetre des « actions-primées (*bonus shares*) » en faveur de tous les actionnaires qui avaient effectue le versement de 7 l. st., chaque detenteur de cinq actions de cette categorie devait, sur sa demande et en payant 1 l. st. par action, recevoir une action de 10 l. st., inscrite comme payee, 5,859 actions de 10 l. st. furent émises a cet effet et contre paiement de 1 l. st. par action. Le 31 octobre 1848, les Directeurs ont cree un certain nombre d'actions de 10 l. st. et les ont fait vendre en bourse a tout prix. Dans le cours de trois annees, il a ete vendu 18,788 de ces actions, au prix moyen de 36 *shillings* 6 *pence* par action, ce qui produit 55,868 l. st. pour une valeur nominale de 187,880 l. st. En 1849 le Conseil d'administration ordonna la creation de 5,000 actions inscrites comme payees 10 l. st. et destinees au service secret. Ces actions furent envoyees a M. J. Ashwell a Bruxelles, pour etre delivrees a différentes personnes influentes en Belgique, afin de s'assurer leur appui. Il n'a rien ete paye à la Compagnie pour ces 5,000 actions, mais dans les livres une somme de 5,925 l. st. est portee comme

cember 1855, showed that 1,093,189 l. st. had been received in various ways, and l. st. 1,064,152 expended, leaving a balance of l. st. 29,037.

These several documents having been listened to with various expressions of approbation, or the contrary, according to the temper of the meeting,

The CHAIRMAN rose, and addressed the proprietors as follows :—

Gentlemen,—You have now had before you the report of the older members of the board signed by myself; the balance-sheet for the year ending 31st December, 1855, duly signed and vouched by the auditors; the report of the new directors, and an appendix containing an analysis of the financial transactions of the Company from its commencement down to the present time. You have also heard the report of the Gérants, and it is now my duty to address to you a few observations. Gentlemen, it must be a matter of general encouragement, although the new directors refrain from indulging in those brilliant anticipations as to immediate large dividends which have been heretofore held out,—yet, when they describe to you the Brussels and Namur line as going through a thickly populated country, and sure of a traffic much above the mileage average of l. st. 2,575 per English mile,—when they speak of the line from Namur to Arlon as protected by a Government guarantee of a minimum

reçue de ce chef et dépensée, par contre, pour les articles suivants : — travaux et frais d'ingénieurs, 1,500 l. st.; terrains et indemnités, 1,925 l. st.; frais judiciaires, 2,500 l. st.; total 5,925 l. st. — Sur une création de 60,000 actions garanties à six pour cent, 42,329 actions ont été délivrées aux actionnaires; 5,000 à 5 l. st. (25,000 l. st.) à sir William Magnay, par rapport au chemin de fer de la Grande-Jonction; 9,000 ont été employées en 1854, de sorte qu'il en reste 3,671 entre les mains du secrétaire. Les comptes rendus jusqu'au 31 décembre 1855 présentent une recette totale de 1,093,189 l. st., provenant de sources diverses, et une dépense de 1,064,152, l. st., ce qui donne une balance de 29,037 l. st.

La lecture de ces différents documents ayant été écoutée avec des marques diverses d'approbation ou de désapprobation, selon les sentiments des membres de l'assemblée,

Le PRÉSIDENT se lève et parle aux actionnaires en ces termes :

Messieurs, vous avez maintenant sous les yeux le rapport des anciens membres du Conseil d'administration, rapport que j'ai signé moi-même, le bilan pour l'année finissant au 31 décembre 1855, dûment signé et vérifié par les contrôleurs, le rapport des nouveaux Directeurs et un appendice contenant l'analyse des opérations financières de la Compagnie depuis son origine jusqu'au moment actuel. Vous avez aussi entendu le rapport des « gérants, » et il est maintenant de mon devoir de vous présenter quelques observations. Il y a, Messieurs, de quoi se sentir, en général, encouragés, si les nouveaux Directeurs, tout en refusant de s'abandonner, quant à l'obtention immédiate de dividendes élevés, aux prévisions brillantes que l'on avait nourries jusqu'ici, — vous représentent néanmoins la ligne de Bruxelles à Namur comme traversant une contrée populeuse et devant produire un mouvement bien au-dessus de la moyenne de 2,575 l. st. par mille anglais, — s'ils

dividend of $\frac{1}{4}$ per cent. on l. st. 800,000, or on l. st. 900,000, including the Bastogne branch, a sum which is in excess of what it was originally estimated to cost,—when they moreover add, and there is every reason to believe, that “ the Paris and Strasbourg Railway Company fully appreciate the advantage which such a junction would be to it, and that the directors will co-operate, both promptly and efficiently, to secure the advantage,”—that it is impossible to estimate what may be the amount of benefit which would thus be brought to the Great Luxembourg Railway,”—and “ that the line would then be one of the most important in Europe, is quite clear, inasmuch as it would be the shortest line of communication between the North of Europe and England, and all South Eastern Europe,” Gentleman—when they say all this, they do in reality confirm in the most decisive manner all that we have recently endeavoured to impress upon you as to the value of the line and the improvements which we have effected in the position of the Company. Gentlemen, that is our case—We ask you in sober fairness to contrast this picture with the original character of the undertaking, as an unguaranteed line from Namur to Arlon only, and then to ask yourselves whether directors, who for nine long years have labored to bring about this transformation, encountering every form of difficulty and danger, but resolving to persevere unto the end, ought now to be borne down by clamour and misrepresentation, especially when it is remembered that throughout this arduous struggle they have been sustained by the reiterated assurances of the proprietors, that all their actions directed to this end should receive a large and generous construction? But you may say, “ These advantages, great as they are, have been bought too dear.” The new directors tell us, that out of an aggregate expenditure of 1,555,297 l. st., 616,544 l. st. 10d. only can be looked upon as *productive expenditure*, leaving a dead weight of 738,952 l. st. 19s. 2d. By their own ad-

parlent de la ligne de Namur à Arlon, comme étant protégée par une garantie, de la part du Gouvernement, d'un dividende *minimum* de 4 p. % sur un capital de 800,000 l. st., ou de 900,000 l. st., si l'on y comprend l'embranchement de Bastogne, laquelle somme dépasse l'évaluation primitive des frais, — si, en outre, ils ajoutent, et il y a tout lieu de le croire, que « la Compagnie du chemin de fer de Paris à Strasbourg apprécie parfaitement l'avantage qu'il y aurait pour elle à une pareille jonction et que les Directeurs coopéreront d'une manière prompte et efficace pour assurer cet avantage ; qu'il est impossible de calculer d'avance le profit qui en résulterait pour la Compagnie du Luxembourg, et qu'il est évident que cette ligne serait alors une des plus importantes de l'Europe, puisqu'elle constituerait la communication la plus directe entre le Nord de l'Europe et l'Angleterre, d'une part, et l'Europe méridionale, d'autre part, — lorsque les nouveaux Directeurs disent tout cela, ils confirment, en réalité, de la manière la plus formelle, tout ce que nous avons jamais cherché de vous persuader, quant à la valeur de la ligne et les améliorations que nous avons apportées à la situation de la Compagnie. Messieurs, telle est notre position ; nous vous demandons loyalement de comparer ce tableau avec le caractère primitif de l'entreprise, ne comprenant qu'une ligne, sans garantie, de Namur à Arlon, et alors de vous poser à vous-mêmes la question si les Directeurs qui ont travaillé pendant neuf ans pour amener cette transformation, affrontant toute espèce de difficulté et de danger, résolus de persévérer jusqu'au bout, ont mérité maintenant d'être renversés (*borne down*) par les clameurs et les diffamations, surtout si l'on se rappelle que, pendant toute cette lutte ardue, ils ont été soutenus par l'assurance itérativement donnée par les actionnaires, que toutes leurs démarches tendantes à ce but seraient largement et généreusement appréciées. Mais vous direz peut-être : « Ces avantages, quel-

mission, there must be deducted from this large amount, as money for which we are in no way responsible 176,330 l. st. 9 s. 8d., "returned to the shareholders in the form of interest upon calls during construction, in conformity to the statutes," and "9,270 l. st. interest paid upon the obligations," together 185,600 l. st. 9s. 8d. which deducted from 738,931 l. st. 19s. 2d., leaves 553,331 l. st. 9s. 6d. But it is self-evident that this amount must be further reduced by the sum of 60,000 l. st. Commission paid to the Concessionaires according to the prospectus and the statutes of the Company. . . . l. st. 553,331 9 6

And less 260,000 l. st. for
the canal, say . . . 320,000 0 0
Leaves. . . . l. st. 225,331 9 6
as the gross current expenditure during nine years.

But from this gross sum
of l. st. 225,331 9 6
must be deducted further
balance of caution money,
investment . . 29,232 1 9
Profit on sale of
Land Quartier
Leopold . . 22,000 00

Total. . . l. st. 31,232 1 9
Leaving . l. st. 172,099 7 9

Now, I presume that it will be admitted that the affairs of a great undertaking like this, having an establishment both in London and Brussels, could not have been carried on at a less annual charge than l. st. 6,000 per annum. Deducting nine

que grands qu'ils soient, ont été achetés trop cher. » Les nouveaux directeurs nous disent que, sur une dépense totale de 1,333,297 l. st., il n'y a que 616,544 l. 10 d. qui puissent être considérées comme dépenses productives, ce qui constitue une charge stérile (*a dead weight*) de 738,932 l. 19 sh. 2 d. De leur propre aveu, toutefois, il faut déduire de cette somme considérable les dépenses suivantes dont nous ne sommes nullement responsables, savoir, 176,330 l. st. 9 sh. 8 d., « remboursés aux actionnaires sous forme d'intérêts sur les appels de fonds pendant la construction, conformément aux statuts, » puis « 9,270 l. st. d'intérêts payés sur les obligations, » soit ensemble 185,600 l. st. 9 sh. 8 d., lesquelles, déduites des 738,931 l. st. 19 sh. 2 d., donnent comme résidu 553,331 l. st. 9 sh. 6 d. Mais il est évident que cette somme doit encore être réduite de celle de 60,000 l. st. de commission payée aux concessionnaires, conformément au prospectus et aux statuts de la Compagnie. l. st. 553,331 9 6 à déduire 260,000 l. st.

pour le canal, soit. . . 320,000 0 0
Reste. . . l. st. 233 331 9 6
comme dépense courante brute pendant neuf ans.

Mais sur cette somme
brute de . . . l. st. 225,331 9 6
il faut déduire en outre le
bilan du cautionnement,
soit. l. st. 29,232 1 9
bénéfice sur
la vente de
terrains au
quartier Léopold . . 22,000 0 0

Total. . . 31,232 1 9
Reste. . l. st. 172,099 7 9

Maintenant, je suppose que l'on voudra bien admettre que les affaires d'une grande entreprise comme celle-ci, ayant un établissement à Londres et un autre à Bruxelles, ne pouvaient guère être gérées avec une dépense moindre que 6,000 l. st. par

times l. st. 6,000, or l. st. 54,000, from l. st. 172,099 7s. 9d., I arrive at the figure of l. st. 118,099 7s. 9d. as the sum which, proceeding in the line of investigation opened up by the new directors, would represent the unproductive capital spent during the nine years of the Company's existence. I am far from acknowledging the correctness of the estimate, but admitting it for the sake of argument, I am content to set against it the following statement of the advantages which have been obtained as described in our report, page 5. Instead of a line, without any guarantee of interest, running from Namur to Arlon (as at first granted), the Luxembourg Company acquired the direct line from Brussels to Namur; much greater facilities were given with respect to curves and gradients, which allowed of a great reduction in cost (nearly l. st. 200,000); five years additional time was granted for construction; and lastly, a guarantee of 4 per cent., or l. st. 36,000 per annum, was given by the State upon the capital of the whole line from Namur to Arlon. Now Gentlemen, we venture to assert, that if the case be considered apart from prejudice and passion, it must be acknowledged, by those conversant with railway affairs, that seldom, if ever, have such solid advantages been acquired at so cheap a price. I do not wish to make any invidious comparisons, but I must ask you to look for one moment at what has befallen other Belgian companies, struggling with difficulties, in order that you may fairly appreciate our management. The Louvain à la Sambre Company after having spent nearly l. st. 200,000, abandoned their property altogether. The Namur and Liege Company having persevered with their works during adverse times, got so deeply involved in debt, that they have been compelled to endure the mortification of surrendering their line to the Northern of France, just at the moment when it was sure to increase in value, at a loss to the proprietors, I believe of about l. st. 700,000. Very recently, the Belgian Eastern Junc-

an. En déduisant neuf fois 6,000 l. st., soit 54,000 l. st., de 172,099 l. st. 7 sh. 9 d., j'arrive au chiffre de 118,099 l. st. 7 sh. 9 d., comme étant la somme qui, pour suivre l'ordre d'idées dans lequel sont entrés les nouveaux Directeurs, représenterait le capital improductif dépensé pendant les neuf années de l'existence de la Compagnie. Je suis loin de reconnaître l'exactitude de cette évaluation; mais, l'admettant un instant pour les besoins de l'argumentation, je me bornerai à y opposer l'exposé suivant des avantages qui ont été obtenus, ainsi qu'il est dit dans notre rapport, p. 5. Au lieu d'une ligne sans aucune garantie d'intérêt, allant de Namur à Arlon (aux termes de la concession primitive), la Compagnie du Luxembourg a acquis la ligne directe de Bruxelles à Namur; de plus grandes facilités ont été accordées par rapport aux courbes et aux pentes, lesquelles ont permis une grande réduction des frais de construction (de près de 200,000 l. st.); le terme fixé pour l'achèvement de la ligne a été prolongé de cinq ans; et en dernier lieu, une garantie de 4 p. $\frac{1}{100}$, soit 36,000 l. st. par an, a été accordée par l'État, sur le capital de la ligne entière de Namur à Arlon. Maintenant, Messieurs, nous osons affirmer que, si l'on veut examiner les choses sans préjugé et sans passion, tous ceux qui sont au courant des affaires de chemins de fer devront reconnaître que jamais peut-être des avantages aussi solides n'ont été acquis à si bas prix. Je ne veux pas faire de comparaisons envieuses, mais je dois vous prier de considérer un instant ce qui est advenu d'autres compagnies belges, luttant avec des difficultés, et ce afin que vous puissiez loyalement apprécier notre administration. La compagnie de Louvain à la Sambre, après avoir dépensé près de 200,000 l. st., a complètement abandonné son entreprise. La Compagnie de Namur-Liège, ayant persévéré dans ses travaux pendant les temps d'adversité, s'est engouffrée si profondément dans les dettes, qu'elle a dû subir la mortification de céder sa ligne à la Compa-

tion, of which Mr. Field, one of your late Gérants, is a director, announced in their report a sacrifice of l. st. 40,000 in one sum, which had been submitted to in order to obtain the necessary ways and means for their small undertaking. With such facts before you, you will be better able to judge how far our administration has deserved well of the proprietors. When I tell you that the report of the new directors was sent to me only late on Saturday night, you will not expect a categorical explanation of all the items in the appendix. I will answer any questions upon particular points to the best of my ability, but I will frankly avow that my mind has been much more intent during these nine years upon securing the great result than in treasuring up for myself or my colleagues any formal justification of expenditure which was found to be necessary at the time to attain it. I must now make two or three remarks upon the report of the Gérants. Their appointment arose in the following manner;—No sooner had you decided, at the general meeting held in London in April last, against the appointment at that time of a committee of investigation, and in favour of the payment of the call of 50s. per share on the 6 per cent. shares, than some large proprietors waited on the board, and stated that they had formed themselves into a committee of investigation, stating that, if their demands were not complied with, they would, by advertisement, recommend the proprietors *not* to pay the call of 50s., which had been voted at the general meeting. Several weeks were consumed in affording to this committee the explanations which they required, and I have no hesitation in stating that the interruption caused by the delays we were subject to, occurring, as it did, at the best time of the year for the prosecution of the works, and at the very moment when the vote of the proprietors would have secured their uninterrupted progress, so paralysed the credit of the Company and the action of the board, that a loss of at least l. st. 100,000 has been thereby occasioned, and

gnie du Nord de France juste au moment où cette ligne allait augmenter de valeur, et de faire subir ainsi à ses actionnaires une perte que l'on m'assure être de près de 700,000 l. st. Tout récemment, la Compagnie belge de la « Jonction Orientale, » dont M. Field, l'un de vos ex-gérants, est directeur, a annoncé, dans son rapport, un sacrifice de 40,000 l. st. en une fois, sacrifice que l'on a dû subir afin d'obtenir les voies et moyens nécessaires pour cette faible entreprise. Avec de pareils faits sous les yeux, vous serez plus aptes à juger jusqu'à quel point notre administration a bien mérité des actionnaires. Si je vous dis que le rapport des nouveaux directeurs ne m'a été envoyé que tard dans la soirée de samedi, vous n'attendrez pas de moi une explication catégorique de tous les articles contenus dans l'appendice. Je répondrai de mon mieux à toutes les questions qui me seront adressées sur des points spéciaux, mais j'avouerai franchement que j'ai été beaucoup plus préoccupé, pendant ces neuf années, des moyens d'atteindre un grand résultat que de recueillir pour moi et pour mes collègues la justification formelle des dépenses qui ont été trouvées nécessaires au moment où elles ont été faites. Je dois ajouter maintenant deux ou trois observations sur le rapport des « gérants. » Leur nomination a eu lieu de la manière suivante : aussitôt que vous eûtes adopté, au meeting qui a eu lieu à Londres en avril dernier, une résolution contraire à la nomination d'un comité d'enquête, et en faveur du payement d'un appel de fonds de 50 shillings par action sur les actions à 6 p. %, quelques-uns des plus forts actionnaires se rendirent au conseil d'administration, déclarant qu'ils s'étaient formés en comité d'enquête et que, si leurs demandes n'étaient pas accueillies, ils inviteraient, par un avis spécial, les actionnaires à ne pas répondre à l'appel de fonds de 50 shillings, voté au meeting général. Plusieurs semaines furent employées à donner à ce comité les explications qu'il demandait, et je n'hésite pas à déclarer que les délais causés par les

a delay of six months in the opening of the line. This committee recommended the appointment of Messrs. Field and Seymour to act as Gérants, in conjunction with myself, for a period of three months. I have no wish to disparage their labors, but it is somewhat remarkable, that one of the first steps which the new directors took, was to reverse, as far as possible, the arrangements which the Gérants had made with the contractors, as highly detrimental in their opinion to the credit of the Company. In their report the Gérants say, that they think well of the canal (which I am not surprised at), but " suggest that when application is made to the Government on account of any alteration in the statutes, its sanction should also be obtained to a separation of the two undertakings." If they will refer back to our report of the 23rd January, 1852, they will find that this very important arrangement has already been accomplished by the old directors. They also state that " repeated applications were made to them for the repayment of loans connected with the transactions in shares, but these they have uniformly declined to entertain." You shall see the fruits of such resistance. In the month of January, the sum of 16,000*l.* had been borrowed by the Company at 5 per cent. interest for 5 months on the collateral security, of 4,000 six per cent. shares. This period having expired, the lenders pressed for repayment. I told them how inconvenient it was for the Company to find the money, and after much negotiations they offered to take 20,000*l.* in debentures, payable next year in full of principal and interest. I urged the acceptance of this proposition, but the Gérants refused it. The consequence is that the lenders sold the shares at $1\frac{1}{2}$ discount, or 6,000*l.* loss. and now claim the difference of the principal sum, together with interest. The shares thus forced into the market were brought in for conversion, into " obligations," and allowing for the bonus of 50*s.* per share upon the operation, the loss entailed upon the Company

interruptions que nous avons dû subir, à l'époque de l'année qui est la plus favorable à la poursuite des travaux, et au moment même où le vote des actionnaires en aurait assuré le progrès non interrompu, — ont tellement paralysé le crédit de la Compagnie et l'action du Conseil d'administration, qu'une perte d'au moins 100,000*l. st.* en a été la conséquence, sans compter que l'ouverture de la ligne a été retardée de six mois. Ce comité a recommandé la nomination de MM. Field et Seymour, pour fonctionner en qualité de « gérants, » conjointement avec moi-même, pour un terme de trois mois. Je n'ai pas l'intention de déprécier leurs travaux, mais il est toutefois digne de remarque que l'une des premières mesures adoptées par les nouveaux directeurs a été de résilier, autant que possible, les arrangements faits par les gérants avec les entrepreneurs, les considérant comme hautement préjudiciables au crédit de la Compagnie. Dans leur rapport, les gérants disent qu'ils augurent bien du canal (ce qui ne m'étonne pas), mais ils proposent que, si l'on en venait à demander au Gouvernement une modification des statuts, « on devrait également invoquer la séparation des deux entreprises. » Si vous voulez revoir notre rapport du 23 janvier 1852, vous y trouverez que cet important arrangement a été conclu déjà par les anciens Directeurs. Les gérants disent aussi que des demandes réitérées leur ont été adressées pour le remboursement d'emprunts qui se rattachent aux opérations faites avec les actions, mais qu'ils ont constamment refusé de s'en occuper. Vous allez voir quels ont été les fruits de cette résistance. Au mois de janvier, une somme de 10,000*l. st.* avait été empruntée par la Compagnie, à 5 p. % d'intérêts pour trois mois et moyennant 4,000 actions à 6 p. % données comme gage. L'échéance venue, les prêteurs insistèrent sur le remboursement. Je leur fis remarquer combien il était difficile pour la Compagnie de se procurer les fonds, et, après bien des négociations, ils offrirent

by their refusal to accede to this reasonable proposition is swelled to about 10,000*l.* I am at a loss to understand how this can be a subject of congratulation on their part. There is only one other point with reference to the Gérants, which, I feel bound to mention. When they were nominated, the self-appointed committee of shareholders required that their remuneration should be fixed beforehand at 1. st. 500 each. I now claim your attention to a subject personal to myself, viz. : the acquisition of the Grand Junction Concession. I am well aware of the imputations which have been thrown out—and I think I shall best consult your wishes and my own feelings by selecting for comment the printed statement of Mr. Lyall, because that statement conveys the imputation in the most direct form. Mr. Lyall states, in page 14 of his letter, widely circulated, that “the equitable terms on which these new lines are obtained from Sir Wm. Magnay, the remaining concessionaire, was the appropriation, apparently to himself, of no less a sum than 1. st. 25,000 in the 6 per cent. shares of our Company.” Now, when the writer penned this paragraph he knew perfectly well that the meaning which he strove to convey was false. At an early stage of the proceedings I had explained at great length to the board—Mr. Lyall himself being present—the extent and nature of the demands and claims I should have to satisfy. I will not, however, reduce the question to a personal quarrel, but at once give you the real history of the transaction :—The proposition to put the Luxembourg Company in possession of the Grand Junction Concession, did not originate with me, but arose out of the negotiations then pending with persons of great experience in railway matters, who had, at the time, no interest in one line or the other, but who had been called upon to advise as to what measures would make the Luxembourg most secure in its position amongst surrounding lines, and also induce the Paris and Strasbourg to render

de prendre 20,000 l. st. en effets (*debentures*), payables intégralement l'année suivante, capital et intérêts. J'insistai pour l'acceptation de cette proposition, mais les gérants refusèrent. La conséquence fut que les créanciers vendirent les actions à 1 $\frac{1}{2}$ d'escompte, soit 6,000 l. st. de perte, et réclament maintenant la différence d'avec le capital prêté, plus les intérêts. Les actions ainsi forcément mises en circulation furent présentées pour la conversion en obligations, et, par suite de la prime de 50 shillings par action, pour cette opération, la perte qu'entraîna pour la Compagnie, le refus des gérants d'acquiescer à une proposition raisonnable, s'est élevée à environ 10,000 l. st. J'ai peine à comprendre qu'ils puissent se féliciter d'un semblable résultat. Il y a encore un point, concernant les gérants, que je me crois tenu de mentionner. Lorsqu'ils furent nommés, le comité, qui s'était institué de son autorité privée, exigea que leur rémunération fût fixée d'avance à 500 l. st. pour chacun. Maintenant, je dois appeler votre attention sur un sujet qui m'est personnel, savoir, l'acquisition de la concession des lignes de la « Grande-Jonction. » Je connais parfaitement les imputations qui ont été répandues et je crois que j'agirai de la manière la plus conforme à vos intentions et à mes propres sentiments en choisissant, pour y répondre, l'exposé publié par M. Lyall, parce que cet exposé formule l'imputation de la manière la plus directe. M. Lyall dit, page 14 de sa lettre répandue à profusion, que « les conditions équitables auxquelles ces lignes ont été obtenues de sir W. Magnay, le seul concessionnaire restant, étaient l'appropriation, évidemment à lui-même, d'une somme de 25,000 l. st. en actions à 6 p. % de notre Compagnie. » Eh bien, quand l'auteur a écrit ces lignes, il savait parfaitement que l'opinion qu'il cherchait à répandre était fausse. Dès le commencement des négociations, j'avais longuement expliqué au Conseil d'administration — M. Lyall lui-même étant présent — l'étendue et la na-

efficient assistance. The value of the Grand Junction to the Luxembourg, as described in the report, was obvious; and it was strongly recommended that the Luxembourg should fortify itself by this acquisition, before pretences could be put forth which might increase the cost. I undertook to see whether there was any scheme of satisfying the parties interested on reasonable terms, and thus clear the way for an application direct to the Government on behalf of the Great Luxembourg. On inquiring into the various demands, I found that they reached the sum of about 38,000*l.* After resisting and rejecting many of these claims, I succeeded in satisfying the whole with the 5,000 shares which had been placed at my disposal for that purpose by the board. The value of these 5,000 shares was about *l.* st. 20,000. Between *l.* st. 15,000 and *l.* st. 14,000 was absorbed in the discharge of engineers' claims and expenses, preliminary and law charges, and other previous outlays necessarily attendant upon such undertakings. My advances to the extent of *l.* st. 3,500 were repaid, and the remainder left me barely sufficient to satisfy the remaining claims of the other various parties who had acquired an interest in the concern. It was distinctly understood by my colleagues that these shares were set apart for these purposes, and were not to be parted with until the whole matter had been arranged, and the concession of the lines secured to this Company. This end was obtained, and thus the Belgian government was enabled to grant the concession direct to the Luxembourg Railway. So far from my having any personal interest in accomplishing this arrangement, my private interest lay the other way. It was understood and agreed that if the Grand Junction had retained its independent position, I should have been named chairman of the Company, and should have enjoyed a large share of the profits arising from the projectors' fund. But I considered all these advantages as secondary to the importance of promo-

ture des prétentions auxquelles j'aurais à satisfaire. Je ne veux pas, néanmoins, réduire la question à une discussion personnelle, mais je vous présenterai la narration exacte de l'opération. La proposition de mettre la Compagnie du Luxembourg en possession des lignes de la Grande-Jonction ne vient pas de moi, mais elle a surgi des négociations, pendantes à cette époque, avec des personnes de beaucoup d'expérience en affaires de chemins de fer, lesquelles n'avaient alors aucun intérêt ni dans une ligne ni dans l'autre, mais qui avaient été appelées à donner leur avis sur les mesures les plus convenables pour donner à la Compagnie du Luxembourg, toute sécurité au milieu des lignes environnantes et pour amener la compagnie de Paris-Strasbourg à lui prêter un appui efficace. La valeur que les lignes de la Grande Jonction, telles qu'elles sont décrites dans le rapport, devaient avoir pour la Compagnie du Luxembourg, saute aux yeux, et l'on avait fortement recommandé à la Compagnie de se consolider par leur acquisition, avant qu'on ne vint à élever des prétentions qui rendraient cette acquisition plus dispendieuse. Je cherchai à m'assurer s'il y avait moyen de satisfaire, à des conditions raisonnables, les parties intéressées, afin de débayer la voie pour une demande à présenter au Gouvernement en faveur de la Compagnie du Luxembourg. En examinant les différentes prétentions, je trouvai qu'elles s'élevaient à une somme d'environ 38,000 *l.* st. Après en avoir rejeté quelques-unes et réduit d'autres, je parvins à faire face au total avec les 5,000 actions qui avaient été placées à ma disposition dans ce but par le Conseil d'administration. La valeur de ces 5,000 actions était d'environ 20,000 *l.* st. De 15 à 14,000 *l.* st. furent absorbées par les frais d'ingénieur, les dépenses préliminaires et les frais de procédure, ainsi que les autres premiers déboursés, inévitables dans de pareilles entreprises. Je me remboursai de mes avances, s'élevant à 3,500 *l.* st., et le reste fut à peine suffisant pour satis-

ting the arrangement pending between the Luxembourg and the Paris and Strasbourg, and I made no stipulation in my own favour. Such, Gentlemen, is my explanation. I trust that it will be satisfactory to those independent shareholders who have witnessed my continued devotion to the interest of the Company, and I am utterly indifferent to the opinion of those who would endeavour, by calumny or misrepresentation to deprive me of the position which I have the honour to occupy amongst you.

At the conclusion of the honourable gentleman's address,

Mr. LYALL said he should say but a few words—very few. He had no desire to bandy terms of recrimination with any member of the board, however he might differ with him as to the management of the affairs of the Company. He had no personal cause of dispute either with Sir William Magnay or any other gentleman, and none more deeply regretted than he did the divisions which existed in the management. His objects had all along been to bring about a meeting of the proprietors,

faire les autres personnes qui avaient acquis un intérêt dans cette affaire. Il était positivement convenu avec mes collègues que ces actions étaient mises de côté pour cet objet et que l'on ne devait pas s'en dessaisir jusqu'à ce que toute l'affaire ne fût arrangée et la concession des lignes assurée à notre Compagnie. Ce but a été atteint, et le Gouvernement belge nus à même d'accorder la concession directement à la Compagnie du Luxembourg. Loin que j'eusse un intérêt personnel dans cet arrangement, c'est une marche tout à fait différente qui eût servi mes intérêts privés. Il était convenu que, si la Compagnie de la Grande-Jonction avait conservé sa position indépendante, j'en aurais été nommé président et j'aurais eu une large part dans les bénéfices provenant du capital social. Mais j'ai considéré tous ces avantages comme secondaires, comparativement à l'importance des arrangements à conclure entre la Compagnie du Luxembourg et celle de Paris-Strasbourg, et je n'ai fait aucune stipulation en ma faveur. Telles sont, Messieurs, les explications que j'avais à donner : j'espère qu'elles seront considérées comme satisfaisantes par ceux d'entre les actionnaires indépendants qui ont été témoins de mon dévouement incessant aux intérêts de la Compagnie, et je suis complètement indifférent à l'opinion de ceux qui, par la calomnie ou la diffamation, cherchaient à me priver de la position que j'ai l'honneur d'occuper parmi vous.

Au moment où l'honorable Président a terminé son discours,

M. LYALL dit qu'il n'a que quelques mots à dire, — très-peu de mots. Il n'a pas envie d'échanger des récriminations avec aucun membre du Conseil, quelque divergentes que soient leurs vues quant à l'administration des affaires de la Compagnie. Il n'a aucune cause personnelle de dissentiment, ni avec sir W. Magnay, ni avec aucun autre de ces messieurs, et personne ne regrette plus que lui les divisions qui existaient dans l'administration. Son but a toujours été de faire convoquer

in order that they might enter upon an investigation of the matters to which he had felt it to be his duty to draw attention. He had seen it noticed in print that it was a matter of surprise that being acquainted with the alleged malpractices of which he complained, he should be content to sit quietly at the board. Now, his answer was, that he did not sit quietly at the board, and the moment he became acquainted with the creation of the 10,000 shares — no doubt for the purposes of bribery — the appropriation of which he complained of, he immediately took steps to inducte the proprietors to appoint three auditors to examine their accounts. He was further urged to continue a member of the board, because he held a large stake in the concern, and he conceived he should, by remaining in the management, have better opportunities of protecting that property than if he sent in his resignation before a general meeting. The general meeting should have been held in July, but had not been called until the present month of December. As to the insinuation which had been circulated, that if he had been content to receive the payment of his shares at par — in other words, if he had received “ hush money,” his objection would never have been heard of — he did not think that any reply would be required from him by those who knew him; but with others he must be content to remain with those who were strangers to him, under the imputation which resulted from the Company he was in. He felt the proprietors could not be too grateful to the gentleman who had, in so clear and dispassionate a manner, entered into an examination of their affairs, and he trusted that they would, at that meeting, appoint a committee to probe the affair to the root, and for his own part, he would conclude by saying that his own seat was entirely at the disposal of the proprietors (hear, hear).

The CHAIRMAN said, in reference to the observation of Mr. Lyall that the 10,000

un *meeting* d'actionnaires, afin que ceux-ci pussent ordonner une enquête sur les objets sur lesquels il avait cru de son devoir d'appeler l'attention: Il a vu que l'on a imprimé qu'il y avait lieu d'être surpris de ce que, connaissant les mauvaises pratiques qu'il a dénoncées, il a continué de siéger tranquillement au Conseil. A cela il répond qu'il n'a pas siégé tranquillement, mais que, du moment où il a été informé de la création des 10,000 actions — évidemment dans un but de corruption (*bribery*) — au sujet desquelles il avait porté plainte, il a immédiatement fait des démarches pour engager les actionnaires à nommer trois contrôleurs (*auditors*), à l'effet d'examiner les comptes. Une autre raison, qui l'engageait à rester membre du Conseil d'administration, était la mise de fonds considérable qu'il avait dans l'entreprise et que, par conséquent, il était mieux à même de sauvegarder en faisant partie du Conseil qu'en donnant sa démission avant la convocation du *meeting* général. Ce *meeting* qui devait avoir lieu au mois de juillet, mais il n'a été convoqué qu'en décembre. Quant à l'autre insinuation que l'on a mise en circulation, savoir, que s'il avait obtenu le remboursement de ses actions au pair, — en d'autres termes, que s'il avait reçu « de l'argent pour se taire (*hush money*), » on n'aurait jamais entendu parler de ses objections, — l'orateur ne croit pas qu'une réponse soit nécessaire pour ceux dont il est connu personnellement; quant à ceux auxquels il est étranger, il doit se résigner à rester sous le poids de l'imputation qu'il doit à ce qu'il a été en pareille Compagnie. L'orateur est d'avis que les actionnaires ne sauraient être trop reconnaissants à ceux qui ont examiné la situation des affaires avec tant de clarté et de calme; il a la confiance que le *meeting* nommera un comité à l'effet de pousser cet examen à fond, et il termine en disant que, quant à lui personnellement, il met son siège au conseil entièrement à la disposition des actionnaires (*écoutez! écoutez!*).

Le PRÉSIDENT dit au sujet de l'observation faite par M. Lyall que les 10,000 actions

shares had been created for the purpose of bribery, he could emphatically deny that they were for any such purpose. The shares had been distributed for services rendered in promoting the interests of the Company — amongst the press and others — but none to any one in the service of the Government.

Mr. LYALL — I believe that is perfectly true.

Mr. MAYNARD — Give us the names. Let us have no shuffling. Here we are, year after year, pursued with call upon call, and all our funds are swamped and swallowed up in a gulf of iniquity!

The meeting became here very boisterous, several gentlemen were speaking at once, and there was a general demand for an explanation from Mr. Masterman.

Mr. MASTERMAN responded to the call, and said he had already replied to Mr. Lyall's insinuations by a letter which he had circulated amongst the proprietors, and for any further explanation he was content to rest his defence upon the statement presented that day by the chairman. If that failed to satisfy any reasonable man of the motives which influenced him in the course which he had pursued in forwarding what he conceived to be for the best interests of the Company, he could only regret it. As to his retaining his seat at the board, he begged to say that, when on a former occasion the suggestion was made to him to retire, it did not require from him two minutes consideration to induce him to comply, if the proprietors thought such a step would conduce to their interests; and he should consequently not hesitate to do so now, if upon a calm and dispassionate consideration they should arrive at that conclusion.

[This explanation did not appear in the least degree satisfactory to the meeting, and the expression of this feeling was given in no measured language.]

A PROPRIETOR drew attention to some of

avaient été créées dans un but de corruption (*bribery*), qu'il doit péremptoirement nier qu'elles dussent servir à un pareil objet. Les actions ont été distribuées pour des services rendus en favorisant (*in promoting*) les intérêts de la Compagnie dans la presse et ailleurs (*amongst the press and others*) mais aucun fonctionnaire du Gouvernement n'y a eu part.

M. LYALL. Je suis convaincu que ceci est parfaitement vrai.

M. MAYNARD. Dites les noms. Pas de faux-fuyants. Nous voilà une année après l'autre poursuivis par des appels de fonds sans cesse renouvelés, et tous nos fonds sont dissipés et engloutis dans un gouffre d'iniquité!

(Ici le meeting devient très-tumultueux, plusieurs membres parlent à la fois et de toutes parts on demande que M. Masterman fournisse des explications.)

M. MASTERMAN se présente et dit qu'il a déjà répondu aux insinuations de M. Lyall par une lettre qui a été mise en circulation parmi les actionnaires; en fait d'autres explications il se borne à appuyer sa défense sur la déclaration que le Président vient de faire. Si cela ne suffit pas pour donner satisfaction à tout homme raisonnable à l'égard des motifs qui l'ont influencé dans la marche qu'il a suivie en contribuant à ce qu'il considérait comme les véritables intérêts de la Compagnie, — il ne peut qu'en exprimer ses regrets. Pour ce qui est de conserver son siège au Conseil, il croit devoir faire observer que, le conseil de se retirer lui ayant été donné dans une occasion précédente, il n'a pas hésité deux minutes à se conformer à cet avis, dans la supposition que les actionnaires le trouveraient conforme à leurs intérêts; il n'hésitera donc pas davantage à le faire maintenant si, à la suite d'un examen calme et réfléchi, ils arrivent à la même conclusion.

(Cette explication ne paraît pas le moins du monde satisfaisante à l'assemblée; des manifestations dans ce sens se font entendre dans un langage peu mesuré.)

UN ACTIONNAIRE appelle l'attention sur quel-

the items of expenditure, as set forth in the appendix to the report of the new directors, particularly to a sum of l. st. 10,500, which appeared to have been paid to Mr. Ashwell. Who was Mr. Ashwell?

The CHAIRMAN said Mr. Ashwell was director gérant of the Company, with an engagement for seven years at l. st. 1,500 a year (Cries of "shame").

The PROPRIETOR said he found that a payment was made to this person of l. st. 3,950, in the course of twelve months, for past services; all the while he was kicking his heels at Brighton and Tunbridge. Ask him to account for the shares that were said to have been sent to Brussels?

[The indignation of the meeting seemed to be getting beyond restraint, and cries of "Swindling!" "Turn them out!" "Shameful!" were heard on all sides. For a long time it was utterly impossible for any single speaker to obtain a distinct hearing at length.]

Mr. REED endeavoured to impress upon the meeting the absolute necessity of abstaining from personalities and minor points of objection if they desired to accomplish any practical object. It was, nevertheless, apparent, that affairs had arrived at such a crisis, that it became a paramount duty on the part of the proprietors to look to their own. To assist them in their object, no one could for a moment doubt that they were deeply indebted to the gentlemen at the board who had devoted so much experience, time, and talent to the exposition of their affairs, which had been that day read to them by Mr. Reed (hear, hear); and, he must say, he thought they had exercised a wise discretion in leaving the proprietors to form their own opinion, and to act upon the facts which the new directors had collected and arranged in an intelligible order (applause). As far as the past acts of the directors were concerned, he did not think that, speaking generally, it would be for the interests of the Company that they should be made the subject of too scrutinising an investigation. He did

ques-uns des articles de dépenses, figurant dans l'appendice du rapport des nouveaux Directeurs, et notamment sur une somme de 10,500 l. st., qui résulte avoir été payée à M. Ashwell. Qui est ce M. Ashwell?

LE PRÉSIDENT dit que M. Ashwell était Directeur gérant de la Compagnie, avec un engagement pour sept ans, à 1,500 l. st. par an — (cries de « c'est honteux! »)

L'ACTIONNAIRE dit qu'il a trouvé qu'un paiement de 3,950 l. st. a été fait au même individu dans l'espace de douze mois, pour des services passés, et tandis qu'il battait le pavé à Brighton et Tunbridge. Demandez-lui de rendre compte des actions que l'on dit avoir été envoyées à Bruxelles.

[L'indignation de l'assemblée semble dépasser toutes les bornes et de tous côtés l'on entend des cris de « escroquerie, » « à la porte! » « c'est honteux! » Pendant longtemps il est impossible à aucun orateur de se faire écouter.]

M. REED cherche à faire comprendre à l'assemblée la nécessité absolue de s'abstenir de personalities et d'observations secondaires, si l'on veut atteindre un résultat pratique. Il est cependant évident que les affaires sont arrivées à un tel état de crise qu'il y a devoir impérieux pour les actionnaires de se tenir sur leurs gardes. Nul ne peut douter un instant qu'il n'y ait lieu d'être très-reconnaissant aux membres du Conseil qui, pour leur venir en aide à cet effet, ont consacré tant d'expérience, de temps et de talent à l'exposé de la situation dont ils ont entendu donner lecture par M. Reed (*écoutez! écoutez!*); l'orateur trouve qu'ils ont fait preuve d'une sage réserve en laissant les actionnaires former eux-mêmes leur opinion et agir d'après les faits que les nouveaux directeurs ont recueillis et disposés dans un ordre intelligible (*applaudissements*). En ce qui concerne les actes des anciens directeurs, l'orateur n'est pas d'avis, en général, qu'il serait favorable aux intérêts de la Compagnie d'en faire l'objet d'une enquête trop minutieuse. En conséquence il n'a pas l'in-

not, therefore, propose to enter into them. He should, however, be doing violence to his own sense of right and justice, if he passed over without remark that paragraph in the report of the new directors which says :—“It is proper that we should observe that 8,960 shares are in the Company's hands against an advance of l. st. 58,000 from your funds, and it is probable the money will not be forthcoming,” (hear, hear). Well, then, he would say, if the proprietors were content to look over the past, it would be an abnegation of all principle to pass by so glaring a dereliction of duty on the part of their directors as was involved in this misappropriation of the funds of the Company (cheers). He held that the directors were directly liable to the proprietors for the whole of this amount (hear, hear). So far, then, from concurring in the recommendation of the report, that these shares should be forfeited and redistributed amongst the proprietors, he said, let the directors take the securities, and restore to the proprietors the money which had been invested upon them out of the capital of the Company (cheers); and he insisted that it should be an instruction to whatever committee soever they might confide the further settlement of these matters, to take the highest legal advice as to the proceedings which it might be necessary to take for the recovery of this amount (applause). It had been said, indeed, that the money had been expended with a view to promote the alliance between the present Company and the Paris and Strasbourg Company. Now, no one could, of course, doubt for a moment that such an alliance would prove if accomplished, in the highest degree advantageous to this Company; but was it to be tolerated that directors should deal with the monies of a Company in such a manner without the consent, and without even consulting those of whom they were the trustees? If such a licence were extended to them, there was no investment in the market which they might not select for their operations! On prin-

ten tion de les examiner. Mais il ferait violence à ses sentiments du droit et de la justice s'il passait sous silence le passage du rapport des nouveaux directeurs où il est dit : — « Nous devons faire observer que 8,960 actions sont entre les mains de la Compagnie contre une avance de 58,000 l. st. de vos fonds et il est probable que cette somme ne rentrera plus » — (*écoutez ! écoutez !*). Eh bien ! continue l'orateur, lors même que les actionnaires se résigneraient à fermer les yeux sur le passé, ce serait une renonciation à tous les principes que de passer outre sur une aussi flagrante violation de tous leurs devoirs, de la part des directeurs, que celle que constitue un pareil détournement des fonds de la Compagnie — (*approbation*). L'orateur est d'avis que les directeurs sont directement responsables envers les actionnaires de la totalité de cette somme — (*écoutez ! écoutez !*). Loin donc de se joindre à la recommandation contenue dans le rapport, que ces actions soient déclarées déchuës et distribuées de nouveau parmi les actionnaires, il dit : laissez les directeurs prendre le gage et faites leur rembourser à la Compagnie les fonds appartenant au capital social qui ont été prêtés sur ce gage — (*approbation*); l'orateur insiste pour que l'on mette dans les instructions d'un comité quelconque auquel on confiera le règlement ultérieur de cette question, de consulter les jurisconsultes les plus expérimentés, sur la question des poursuites qui pourront être nécessaires pour recouvrer cette somme — (*applaudissements*). Il a été dit en effet que cet argent a été dépensé dans le but de favoriser (*to promote*) l'alliance entre notre Compagnie et celle de Paris-Strasbourg. Personne ne saurait avoir le moindre doute que si cette alliance s'effectuait, elle serait extrêmement avantageuse à notre Compagnie ; mais faut-il pour cela tolérer que les directeurs disposent de cette manière des fonds d'une Compagnie sans le consentement, voire même sans avoir pris l'avis de ceux dont ils étaient les mandataires. Si une pareille licence leur était accordée, il

ciple therefore, he urged that they should insist upon the restoration of their money, for by such irregular and illegal dealing with corporate funds, by directors of public companies, it was that railway property suffered depreciation, and directors of railway companies become a byword ("No, no," from Mr. Uzielli—a laugh). Such, however, were his Mr. Teed's, opinions, and therefore he urged that it should be an instruction to the Committee to take the best advice as to the proceedings necessary to obtain the repayment of the money, thus improperly and unjustifiably advanced (loud cheers, and continued applause).

Mr. MASTERMAN begged to be allowed to make one or two observations. It appeared to him that the meeting had arrived at a *foregone conclusion*, and one of two courses were open to the proprietors. Either they would say at once. "We believe although you have been unsuccessful, that your intentions were good" (loud laughter), or that they refused to recognise the transaction referred to, and it then resolved itself into a simply legal question. In the latter case, it could not be expected that the directors would lend themselves to their own condemnation (disapprobation). He protested that the object they had in view was a laudable one, namely, to obtain a free currency for the shares of the Company, on the Paris Bourse.

Mr. ANDERTON (auditor, explained that the advances which had been made, amounting in the whole to 58,000 l., had not been passed unnoticed by the auditors, but that they had handed up protests against any such advances being made without a margin of 15 l. per cent. upon the market price of the securities upon

n'y aurait pas d'opération de Bourse à laquelle ils ne pussent se livrer ! L'orateur demande par conséquent avec instance que, par principe, l'on insiste sur le remboursement de ces fonds, car c'est par suite de cet emploi irrégulier et illégal des fonds sociaux, de la part des directeurs de Compagnies publiques que les fonds de chemins de fer ont subi une dépréciation et que le titre de Directeurs de Compagnies de chemins de fer est devenu un sobriquet (*a byword*). (M. Uzielli : « non, non » — *on rit.*) L'orateur ajoute que telle est pourtant son opinion et c'est pourquoi il insiste pour que l'on mette dans les instructions du comité de recourir à une consultation légale au sujet des poursuites à entamer pour obtenir le remboursement des fonds prêtés d'une manière irrégulière et injustifiable—(*acclamations et applaudissements prolongés*).

M. MASTERMAN demande à pouvoir faire une ou deux observations. Il comprend que le *meeting* est arrivé à une conclusion décidée d'avance (*a foregone conclusion*) et que les actionnaires ont le choix entre l'une ou l'autre marche à suivre. Ou ils peuvent dire de suite : « malgré votre insuccès nous sommes convaincus que vos intentions étaient bonnes » — (*éclats de rire*), ou ils peuvent refuser de reconnaître l'opération dont il s'agit, et alors la question se résout en une controverse légale. Dans ce dernier cas, on ne doit pas s'attendre à ce que les Directeurs prêtent la main à leur propre condamnation. — (*Marques de désapprobation*). L'orateur proteste que le but que les Directeurs avaient en vue était un but plausible, savoir, d'obtenir, que les actions de la Compagnie fussent cotées à la Bourse de Paris.

M. ANDERTON (contrôleur) explique que les contrôleurs n'ont pas laissé passer sans observation les avances qui ont été faites jusqu'à concurrence de 58,000 l. st., mais qu'ils avaient remis une protestation contre toute avance faite sans une marge de 15 p. % sur la valeur du jour du gage sur lequel on avançait des fonds. — (*Écou-*

which such advances were made (hear, hear). The auditors also required explanations of the advances. On the 28th Feb., Sir Wm. Magnay explained that the advances referred to were for the general interests of the Company; in reference to the share purchases for promoting the arrangements with the Paris and Strasbourg Company, it was also found that a cheque of 8,000 l. was signed for, which at the market price of the shares at the time, showed an excess of 5,750 l. over and above the value of the securities delivered — which still remained to be accounted for, whatever opinion might be entertained of the transaction itself. Upon correspondence with the bankers, it appeared that the shares had been duly deposited through the secretary. Mr. Anderton read a written paper, entering into the details of the various transactions, and concluded by stating that his object was to convince the shareholders, that from the time of the appointment of auditors, they had neglected no opportunity of enquiring into, and if possible of preventing these irregular transactions (hear, hear).

[In the appendix to the report of the new directors there appears, under the head of " Proof and Statement of Balance to 31st December, 1855," the following entry : — " Deduct amount lent by the directors to Mr. Stewart, 58,000 l. "]

A PROPRIETOR asked who Mr. Stewart was?

Mr. MASTERMAN said Mr. Stewart was a gentleman who was introduced to the board as a fit negotiator for the financial arrangement referred to. He (Mr. Masterman) knew nothing more of him.

Mr. HORACE WILKINSON said he thought he could tell the proprietors more. Mr. Stewart was a partner in the stock speculations of Mr. Masterman (uproar). The sale notes were sometimes made out in the name of one, and sometimes of both (renewed uproar).

tez! écoutez!) Les contrôleurs ont aussi demandé des explications sur ces avances. Le 28 février, sir William Magnay a expliqué que les avances dont il s'agit étaient faites pour les intérêts généraux de la Compagnie en relation avec l'achat d'actions pour faciliter les arrangements avec la Compagnie de Paris-Strasbourg; on a également trouvé que l'on avait signé un effet de 8,000 l. st., lequel, au prix du jour des actions, dépassait de 5,750 l. st. la valeur du gage déposé, — ce dont il y a encore à rendre compte, quelle que soit l'opinion à laquelle on veuille s'arrêter sur l'opération en elle-même. Il est résulté d'une correspondance avec les banquiers que les actions ont été dûment déposées par l'entremise du secrétaire. M. Anderton lit un écrit où sont exposés les détails des différentes opérations, et il conclut en déclarant que son but était de convaincre les actionnaires que, depuis la nomination des contrôleurs, ceux-ci n'ont négligé aucune occasion de faire une enquête sur ces opérations irrégulières et de les empêcher autant que possible. (*Écoutez! écoutez!*)

[Dans l'appendice du rapport des nouveaux Directeurs, on voit figurer, sous le titre de « Bilan arrêté au 31 décembre 1855, » le libellé suivant : « A déduire la somme prêtée par les Directeurs à M. Stewart, 58,000 l. st. »]

UN ACTIONNAIRE demande qui est M. Stewart.

M. MASTERMAN dit que M. Stewart a été présenté au Conseil d'administration comme un négociateur très-convenable pour les arrangements financiers dont il s'agit. M. Masterman ne sait rien de plus sur son compte.

M. HORACE WILKINSON croit qu'il peut en dire davantage aux actionnaires. M. Stewart a été le *partner* de M. Masterman dans ses spéculations sur les fonds publics — (*Bruits*). Les bordereaux de vente étaient faits quelquefois au nom de l'un d'eux et quelquefois au nom de tous les deux ensemble — (*Nouveaux bruits*).

Mr. MASTERMAN denied this.

Admiral KELLY called on Mr. Masterman to say who Mr. Stewart was. Was he a merchant?

Mr. MASTERMAN repeated his explanation that Mr. Stewart was introduced as a gentleman well acquainted with financial affairs, and a proper person to undertake the negociation. All he understood further was that he was secretary to one or two companies (a voice, " Gold Companies "). It was useless for him (Mr. Masterman) to offer explanations, since it was obvious the meeting had decided against him. He should, therefore, content himself by stating that the object which the directors had in view was a laudable one, namely, to get the shares of the Company quoted on the Paris Bourse; and the transaction was sanctioned by the board.

Mr. MAYNARD said he was " disgusted " with the conduct of Mr. Masterman!

Admiral KELLY said, if the transaction was sanctioned by the board, it was not fair to fix on Mr. Masterman the entire responsibility.

Mr. J. W. SEYMOUR said it was a grave matter that there should remain still unexplained the fact of the advances on the shares being in excess of their market value. He regarded Mr. Masterman as the principal in the transaction, and Mr. Stewart as his *alter ego*. Nor did he believe that Mr. Coxhead, the secretary, had proper authority to part with the shares. But it was notorious that Mr. Masterman was deeply involved in share speculations at the time, and he believed the present was part of larger speculations which broke down. He desired to do no injustice to Mr. Masterman, and he believed that the shares in question were purchased to sustain the operations in which Mr. Masterman was engaged at the time.

M. MASTERMAN. nie ce fait.

L'amiral KELLY invite M. Masterman à dire qui était M. Stewart. Est-ce un marchand?

M. MASTERMAN répète son explication que M. Stewart a été présenté en qualité d'homme très-expérimenté en affaires financières, et comme apte à entreprendre la négociation. Tout ce qu'il sait de plus, c'est qu'il était secrétaire d'une ou deux Compagnies — (une voix : « Compagnies aurifères [Gold-Companies] »). L'orateur ajoute qu'il est inutile pour lui de présenter des explications, puisqu'il est évident que le *meeting* a déjà décidé contre lui. Il se bornera, par conséquent, à déclarer de nouveau que le but que les Directeurs avaient en vue était un but plausible, savoir : d'obtenir que les actions de la Compagnie fussent cotées à la Bourse de Paris; d'ailleurs, l'opération a été sanctionnée par le Conseil d'administration.

M. MAYNARD dit qu'il est « dégoûté (*disgusted*) » de la conduite de M. Masterman.

L'amiral KELLY dit que, si l'opération a été sanctionnée par le Conseil d'administration, il n'est pas loyal d'en rendre M. Masterman seul responsable.

M. J. W. SEYMOUR dit que c'est une affaire grave que de voir rester sans explication ce fait que les sommes prêtées sur les actions dépassaient la valeur de Bourse de ces dernières. Il considère M. Masterman comme le principal auteur de l'opération et M. Stewart comme son *alter ego*. Il ne croit pas non plus que M. Coxhead, le secrétaire, fût dûment autorisé à se des-saisir des actions. Mais il est notoire qu'à cette époque, M. Masterman était profondément mêlé à des spéculations en fonds publics, et il est convaincu que l'opération dont il s'agit faisait partie de spéculations plus considérables qui ont mal tourné (*which broke down*). Il ne veut pas faire tort à M. Masterman, mais il est convaincu que les actions en question ont été achetées pour soutenir les opérations dans lesquelles M. Masterman s'était engagé à cette époque.

Mr. MASTERMAN assured Mr. Seymour that he did him great injustice by the statement he had just made. The purchase of the shares was quite independent of any private transactions of his.

Mr. SEYMOUR continued. — In the report of the Gérants a complaint was made that the shares were held by the bankers, because of advances made by them in excess of the securities, and the Gérants refused to enter into the discussion of the share transactions because of their fraudulent character.

Mr. FIELD interposed, and said that the Gérants did not decline to enter into the examination of the share transactions because of their fraudulent character, but because they conceived such an examination should be more properly referred to the general meeting. They believed the directors exceeded their powers when they advanced the 38,000 l.

Mr. SEYMOUR said, the balance of 27,000 l. would not have stood against the Company but for the advances made. He believed the advance of 16,000 l. was made to liquidate the liabilities incurred by the shares dealings (hear, hear). The borrowing of this 16,000 l., to make up a sum of 40,000 l. had cost the Company 12,000 l.; which, together with the 38,000 l. lent to Mr. Stewart, involved a loss in share transactions of 70,000 l. As to the 25,000 l. paid to the Grand Junction, he believed the board were bound to refund the entire sum.

Mr. ROWE considered they had arrived at that point in the discussion when it became their duty to ask for the minute authorising the transfer of the 5,000 shares, and he called upon the secretary to read the minute.

Mr. ROWE moved, and Admiral KELLY seconded, a resolution to that effect accordingly.

M. MASTERMAN assure que M. Seymour lui fait le plus grand tort par la déclaration que l'on vient d'entendre. L'achat des actions n'avait aucun rapport avec les opérations qui lui étaient personnelles.

M. SEYMOUR continuant. Dans le rapport des gérants, on se plaint que les actions sont tenues par les banquiers, par suite d'avances que ceux-ci ont faites en sus du gage, et les gérants ont refusé d'entrer en discussion sur l'opération des actions, à cause de la nature frauduleuse de cette opération.

M. FIELD interrompt pour dire que les gérants n'ont pas refusé d'examiner l'opération faite avec les actions, parce qu'ils la considéraient comme étant d'une nature frauduleuse, mais parce qu'ils croyaient que cet examen serait plus convenablement déféré au meeting. Les gérants sont d'avis que les Directeurs ont outrepassé leurs pouvoirs en faisant l'avance de ces 38,000 l. st.

M. SEYMOUR dit que la balance de 27,000 l. st. ne figurerait pas au passif de la Compagnie, si ce n'était pour les avances qui ont été faites. Il est convaincu que l'avance de 16,000 l. st. n'a été faite que pour liquider les engagements contractés pour les opérations avec les actions — (*écoutez ! écoutez !*). L'emprunt de 16,000 l. st. pour parfaire une somme de 40,000 l. st., a coûté à la Compagnie 12,000 l. st., lesquelles, ajoutées aux 38,000 l. st. prêtées à M. Stewart, entraînent, sur les opérations en actions, une perte totale de 70,000 l. st. Quant aux 25,000 l. st. payées pour la Grande-Jonction, l'orateur est d'avis que le Conseil d'administration doit être tenu de les rembourser intégralement.

M. ROWE est d'avis qu'au point où en est arrivée la discussion, il est de son devoir de demander communication des procès-verbaux contenant l'autorisation de transférer des 5,000 actions, et il invite le secrétaire à en donner lecture.

Une proposition formelle est déposée dans ce but par M. ROWE, et appuyée par l'amiral Kelly.

The CHAIRMAN directed the secretary to read the minute.

Mr. ROWE said he asked for the production of the minute, because it would be found that it was dated a month earlier than the transaction to which it referred was determined upon.

The SECRETARY read the minute of the date of November 18, 1835, signed by Messrs. Evans, Magnay, Lyall, and Masterman.

Mr. ROWE asked whether there were any interlineations when they were made, and by whom?

The SECRETARY said there were interlineations, and no doubt they were made when the mistake in the rough minute-book was discovered.

Mr. ROWE asked who made the interlineations?

Mr. COXHEAD said, the president upon his return from abroad, and reading over the minute had pointed out that it did not convey the correct interpretation of its meaning, and it was altered accordingly.

Mr. LYALL said he thought he could solve the difficulty. He had been absent for some time, and when he discovered the irregularity, he proceeded to the office, and asked for the minute book, which, however was not at hand, and in February only it was that he found it written up to the previous week. The rough minutes had been destroyed. The fact was, Sir W. Magnay, at the sag-end of a board meeting, proposed the purchase of the Grand Junction, to which he (Mr. Lyall) objected, knowing nothing of the value of that property, and he erased the resolution with his own hand.

Mr. ROWE said, the state of facts was that the minute authorised the transfer of 5,000 6 per cent. shares for the purchase of the Grand Junction, but by anticipation the President had transferred the 25,000 l. st. represented to his own private account (cries of " Shame. ")

LE PRÉSIDENT charge le secrétaire de donner lecture des procès-verbaux.

M. ROWE dit qu'il a demandé la production des procès-verbaux parce qu'on trouvera que la date en est antérieure d'un mois à la résolution concernant l'opération dont il s'agit.

LE SECRÉTAIRE lit le procès-verbal en date du 18 novembre 1835, signé par MM. Evans, Magnay, Lyall et Masterman.

M. ROWE demande s'il n'y a pas des interpolations et dans l'affirmative quand elles ont été faites et par qui?

LE SECRÉTAIRE dit qu'il y a des interpolations et que sans doute elles ont été faites lorsque l'on a découvert l'erreur dans le registre brouillon.

M. ROWE demande qui a fait les interpolations?

M. COXHEAD dit qu'après son retour de l'étranger le Président, en parcourant les procès-verbaux, avait fait remarquer que celui-ci ne donnait pas une interprétation exacte de ses intentions, et le procès-verbal a été modifié en conséquence.

M. LYALL dit qu'il résoudra la difficulté. Il avait été absent pendant quelque temps et lorsqu'il découvrit l'irrégularité il se rendit au bureau et demanda après le registre des procès-verbaux, mais ceux-ci n'étaient pas sous la main, et ce ne fut qu'en février qu'il trouva les procès-verbaux inscrits jusqu'à la semaine précédente. Les brouillons avaient été détruits. Le fait est que Sir W. Magnay, au dernier moment d'une séance du Conseil, avait proposé l'achat de la Grande-Jonction et que lui (M. Lyall) s'y était opposé, ne sachant pas quelle pouvait être la valeur de cette propriété, et qu'il avait biffé la résolution de sa propre main.

M. ROWE dit qu'il résulte de ces faits que le procès-verbal autorisait le transfert de 1.000 actions à six p. c. pour l'achat de la Grande-Jonction; mais que, par anticipation, le Président avait transféré à son compte particulier les 25,000 l. st. que ces actions représentaient — (cries de « c'est honteux! »).

Mr. G. SEYMEN said, after what had been stated it was quite clear that no confidence whatever could be placed in the board as at present constituted (hear). They were under great obligations to the new members of the board for their exertions in placing the matters which had been discussed in their true light; and, moreover, they were under the greatest obligations to Mr. Uzielli for his individual exertions in sustaining the credit of the Company abroad. Mr. Uzielli, when in Belgium, discovered their credit to be in a wretched condition, and ventured so far as to take up the securities of the Company on his own notes (cheers). He should be sorry to say anything unnecessarily harsh in reference to parties whose conduct had been impugned, and should, therefore, simply move a vote of want of confidence in the old management, and that a Committee of Investigation should be appointed to examine into the affairs of the Company with a view to the reconstruction of the Board (loud cheers).

The CHAIRMAN said he was anxious for the most searching investigation. "Here," said Sir William Magnay, holding a paper in his hand, "here is Mr. Lyall's authority for the purchase of the concession. Mr. Lyall was with me at Brussels at the time. Not only was the vote for the shares regularly passed by the Board on the 18th November, 1855, but in a month afterwards it was again discussed, and agreed to in Brussels, Mr. Lyall being present at all the meetings, and it was again confirmed at a special meeting held subsequently in Brussels." [This statement seemed to create a deep impression upon the meeting].

Mr. DANIEL WHITTLE HARVEY then rose and said, he presented himself to the notice of the meeting as a shareholder;

M. G. SEYMEN dit qu'après ce que l'on vient d'entendre, il est évident qu'on ne saurait accorder la moindre confiance au conseil d'administration tel qu'il est constitué actuellement—(écoutez). Les actionnaires ont de grandes obligations aux nouveaux membres du Conseil pour les peines qu'ils se sont données en plaçant sous leur véritable jour les questions qui ont été discutées; de plus ils sont particulièrement obligés à M. Uzielli pour ses efforts individuels à l'effet de soutenir le crédit de la Compagnie à l'étranger. Pendant son séjour en Belgique, M. Uzielli a découvert que le crédit de la Compagnie était dans une triste condition, et il a pris sur lui d'accepter des effets de la Compagnie en paiement de ses propres billets—(marques d'approbation). L'orateur regretterait de devoir sans nécessité dire des choses pénibles pour ceux dont la conduite a été attaquée; il se bornera par conséquent à proposer simplement un vote de défiance envers l'ancienne administration et la nomination d'un comité d'enquête à l'effet d'examiner les affaires de la Compagnie et d'arriver à la reconstitution du Conseil d'administration (marques bruyantes d'approbation).

LE PRÉSIDENT dit qu'il désire vivement que l'on fasse une enquête approfondie. « Voici, » dit sir W. Magnay, tenant un papier à la main, « voici l'autorisation donnée par M. Lyall pour l'achat de la concession. M. Lyall était à cette époque avec moi à Bruxelles. Non-seulement le vote pour les actions a eu lieu régulièrement en séance du Conseil, le 18 novembre 1855, mais, un mois après, l'affaire a été de nouveau discutée et approuvée à Bruxelles, M. Lyall étant présent à toutes les réunions, et la délibération a été encore une fois confirmée à un *meeting* spécial qui a eu lieu plus tard à Bruxelles. » (Cette déclaration semble produire sur le *meeting* une profonde impression.)

M. DANIEL WHITTLE HARVEY se lève et dit qu'il s'adresse au meeting en qualité d'actionnaire; il ne possède à la vérité qu'un

holding, indeed, a small number of shares, but which he had bought at 71. 10s. per share, but he was anxious to review their present position in its true light, dispassionately and calmly, in order that the shareholders might determine upon the course which would best serve their common interest (hear, hear). He was not prepared to concur with those who recommended a hasty decision in this business, but at the same time the meeting would no doubt agree with him that the time had arrived when the proprietors should endeavour to direct their deliberations to something like a practical issue. If they prolonged their present irregular and personal discussion to the day of the proposed adjournment, they would come to no practical end. There were three charges of misappropriation of large sums of money by the directors, and very naturally a committee of investigation was demanded to enquire into these charges. He quite concurred with those gentlemen who argued that if the misappropriation had been made, as alleged, the parties so acting were amenable to the proprietors. But the meeting were not yet in a judicial position to arrive at a correct conclusion in the matter. They might admire, although they might not be prepared to imitate, the boldness of Mr. Lyall in making the charge which had been made, but they must not be too hasty in indorsing that charge, and at any rate it must be some consolation to the proprietors to know that if the charge should ultimately be sustained, they had gentlemen at the board who had ample means for satisfying the deficiency! In short, they were all liable. This was, however, a matter for the consideration of the members of the board. In the meantime, the attention of the shareholders should be directed to the consideration of what was the best course to be adopted by them with due regard to their own interests. Now, the meeting had before them a proposed resolution calling upon the old directors to resign, and to place the mana-

petit nombre d'actions qu'il a achetées à 71. st. 10 sh. par action, mais il tient à exposer la situation actuelle sous son véritable jour, sans passion et avec calme, afin que les actionnaires puissent se décider sur la marche qui sera la plus conforme à leurs communs intérêts — (*écoutez, écoutez!*). L'orateur n'est pas d'avis de se joindre à ceux qui recommandent une décision précipitée dans cette affaire, mais en même temps le meeting conviendra sans doute avec lui que le moment est venu pour les actionnaires de donner à leurs délibérations un résultat pratique. Si l'on prolonge la discussion actuelle, irrégulière et personnelle, — jusqu'au jour auquel on a proposé de s'ajourner, on n'atteindra aucun but pratique. Il y a trois chefs d'accusation de détournement de sommes considérables par les directeurs, et tout naturellement on a demandé un comité d'enquête pour approfondir ces accusations. L'orateur se joint à l'avis de ceux qui pensent que si les détournements ont eu lieu, ainsi qu'on l'a dit, les coupables doivent en rendre compte aux actionnaires. Mais le *meeting* n'est pas en position légale, jusqu'à présent, pour pouvoir prendre des conclusions à ce sujet. On peut admirer, sans vouloir l'imiter, l'assurance avec laquelle M. Lyall a lancé ces imputations, mais il ne faut pas trop se presser de les admettre comme exactes, et en tout cas il y a cela de rassurant pour les actionnaires, que, si les accusations finissent par être reconnues fondées, les membres du Conseil d'administration possèdent amplement les moyens de couvrir le déficit. En définitive, ils sont tous responsables, mais ceci est une question à examiner par les membres du Conseil eux-mêmes. En attendant, l'attention des actionnaires doit se porter sur la meilleure marche à suivre dans leur propre intérêt. Une proposition a été faite dans le but d'inviter les anciens directeurs à se démettre de leurs fonctions, et de placer l'administration entre les mains des nouveaux directeurs, comme on les appelle. Nul ne peut se refuser à reconnaître la somme

gement of their affairs in the hands of the new directors, as they were called. No one could for a moment hesitate to acknowledge the vast amount of industry, talent, and integrity, together with great powers of analysis, which the gentlemen referred to had brought to bear upon the inquiry which they had undertaken and so ably discharged; and he sincerely trusted that they would continue their labours, which could not fail to be of the utmost advantage to the concern. And it must be in the highest degree satisfactory to the proprietors to learn from these gentlemen, who, for acquaintance with the details of railway undertakings generally, and especially of foreign railways, were second to none in Europe—he said, it must be satisfactory to learn from these experienced gentlemen that the Great Luxembourg Railway would be a property of the highest value when completed, and that (which was, perhaps, of equal importance), it could be completed and opened for traffic within the limits of the authorised capital of the Company.

Mr. UZIELLI—With the exception of the Grand Junction.

Mr. HARVEY—With the exception of the Grand Junction. Why not, then, arm these gentlemen with powers to raise the necessary capital, and no gentlemen had greater facilities for doing so, with the least inconvenience to the proprietors, from their known influence on the foreign market. Why not arm these gentlemen with the necessary capital to complete the undertaking, leaving the charges which had been brought against the old Board for a calm and deliberate investigation (great confusion, and cries of “Turn them out,” “Resign,” etc.). Now he really desired to suggest—and the proprietors would adopt the suggestion, only as they might think it expedient and useful—that some such course should be adopted, and with that view, he had drawn up a resolution, which would in his humble opinion meet the case. It was to this effect. “That

considérable d'habileté, de talent et d'intégrité, ainsi que de science d'analyse, dont ces derniers ont fait preuve dans l'enquête qu'ils ont entreprise et si heureusement accomplie; l'orateur a la ferme confiance qu'ils continueront leurs travaux qui produiront inmanquablement de grands avantages pour la cause sociale. Ce doit être pour les actionnaires une grande satisfaction que de recevoir d'hommes aussi versés dans toutes les questions de chemins de fer, l'assurance que le chemin de fer du Grand-Luxembourg deviendra, une fois achevé, une propriété de la plus grande valeur, et qui plus est, qu'il peut être achevé et ouvert à la circulation, sans dépasser les limites du capital que la Compagnie a la faculté de lever...

M. UZIELLI. A l'exception de la Grande-Jonction.

M. HARVEY. A l'exception de la Grande-Jonction. Comment donc, alors, ne pas munir ces messieurs des pouvoirs pour lever le capital nécessaire, d'autant plus que mieux que personne ils peuvent le faire, grâce à leur influence avérée sur les marchés de fonds à l'étranger. Pourquoi donc ne pas les munir du capital nécessaire pour mener à bonne fin l'entreprise, réservant à une discussion plus calme et plus mûre les accusations soulevées contre les anciens Directeurs (*grande confusion, cris de « mettez-les dehors, qu'ils donnent leur démission, » etc.*). L'orateur désire que l'on adopte une mesure dans ce sens, et à cet effet, il a préparé un projet de résolution qui, à son humble avis, serait conforme aux circonstances. Ce projet tend à ce que « le meeting exprime son entière approbation des services précieux rendus par les nouveaux membres du Conseil

this meeting desires to record its unqualified approbation of the valuable services rendered by the recently elected members of the Board. Thanking them for their report, and trusting for a continuance of their services, confiding to them the recommendation of such measures as they may deem best for the interests of the undertaking, and that the consideration of all controversies, at present pending, should be deferred until they should again report to the proprietors. "

Mr. CLOSE (one of the new directors), immediately rose, and on behalf of himself and the other gentlemen who had issued the report alluded to, must peremptorily decline to take upon themselves such an office. They were extremely gratified to find that their labors were esteemed as likely to contribute to the improvement of the undertaking, but they could not suffer themselves to be placed in the position of acting as a committee of investigation upon the acts of gentlemen sitting as colleagues at the same board with themselves (hear, hear).

[A good deal of confusion arose at this period of the meeting, during which Mr. Seymer and Mr. Harvey vainly endeavoured to occupy the attention of the meeting for two minutes together; Mr. Seymer being understood to propose a re-modelling of his resolution to suit the views of all parties; Mr. Harvey, on the other hand, contending for general principles, and insisting that the question involved was one of moral principle, and that it was not a just course to measure the moral value of an action by its success or failure. The meeting fell into disorder.] At length,

Mr. UZIELLI rose to order. They had no resolution before the meeting. In order that they might proceed with regularity, it would be better to pass those formal resolutions which must of necessity pass, in order to carry out any ulterior measures they might determine upon. The formal resolutions were the printing and circulating of the report and the adjournment of

d'administration. Il les remercie de leur rapport, compte sur la continuation de leurs services et leur laisse le soin de prendre les mesures qu'ils jugeront les plus convenables, désirant que les controverses actuellement soulevées soient ajournées jusqu'après la présentation d'un nouveau rapport de leur part. »

M. CLOSE, l'un des nouveaux Directeurs, se lève immédiatement et déclare, tant en son nom qu'en celui des autres signataires du rapport, qu'ils refusent péremptoirement de se charger d'une pareille mission. Ils sont très-flattés de voir que leurs travaux sont considérés comme pouvant servir à l'amélioration de la situation de l'entreprise, mais il leur serait impossible d'agir en qualité de comité d'enquête vis-à-vis de collègues qui siègent avec eux au Conseil. —(*Écoutez, écoutez !*)

[Une grande confusion suit cette déclaration. MM. Seymer et Harvey cherchent en vain à captiver l'attention de l'assemblée, M. Seymer paraissant proposer quelques modifications à sa première motion, afin de satisfaire tous les partis, M. Harvey, au contraire, soutenant les principes généraux et insistant sur ce que « la question dont il s'agit est une question de moralité, et qu'il ne faut pas mesurer la valeur morale d'une action sur son succès ou sa non-réussite. » —Le désordre devient général.] A la fin,

M. UZIELLI se lève pour une motion d'ordre. — Il n'y a, dit-il, aucune résolution soumise au *meeting*. Afin de procéder avec régularité, il faudrait d'abord adopter les résolutions formelles qui doivent nécessairement passer avant que l'on puisse s'occuper des mesures auxquelles on voudra s'arrêter. Ces résolutions formelles sont l'impression et la distribution du rapport,

the meeting to February, 1855, and that the accounts be not passed until the proprietors were supplied with the accounts up to December, 1854.

The CHAIRMAN put the resolution for the printing of the report, etc., which having been seconded and carried, the motion for the adjournment was put ; whereupon,

Mr. SEYMER moved, as an amendment, an expression of want of confidence in the old board, that they be called upon to resign, and that the future management of the Company should be confided to the new section of the board, and that a committee of investigation be appointed; which having been seconded,

Mr. ROWE put it to the directors, whether they would place their seats at the disposal of the proprietors at once, and not force the shareholders to the painful necessity of applying to the Belgian Government for their removal, according to the statutes.

Admiral KELLY concurred in the amendment, since the new directors had declined to remain in a position of a committee of investigation on the acts of their colleagues.

[Several gentlemen spoke at once; the chairman demanding a fair hearing.]

Mr. REED suggested that, in the amendment, the resignation of Mr. Drouet should not be included, as that gentleman was a most valuable colleague on the continent.

Mr. FIELD drew attention to the technical difficulty of getting the present vote, if carried, properly represented at the statutory meeting at Brussels.

This was supported by Mr. BRAITHWAITE and other gentlemen.

Mr. REED, however, showed that, as Mr. Drouet, was entrusted with proxies, the machinery would "work through."

Mr. HARVEY spoke to the amendment. He opposed it because it would prove ino-

et l'ajournement du meeting au mois de février 1855; de plus, que les comptes ne soient pas approuvés avant que les actionnaires n'aient reçu ceux de l'année 1854.

Le PRÉSIDENT met aux voix la résolution concernant l'impression des rapports, etc., laquelle ayant été adoptée, on met en discussion la motion relative à l'ajournement.

M. SEYMER propose, comme amendement, un vote de défiance envers les anciens membres du Conseil d'administration, avec invitation à se démettre de leurs fonctions, et en outre la résolution de confier l'administration à la nouvelle section du Conseil et de nommer un comité d'enquête; ce qui ayant été appuyé,

M. ROWE s'en rapporte aux Directeurs, s'ils veulent immédiatement mettre leurs sièges à la disposition des actionnaires, afin de ne pas placer ceux-ci dans la pénible nécessité de s'adresser au Gouvernement belge pour obtenir leur révocation, conformément aux statuts.

L'AMIRAL KELLY appuie l'amendement, les nouveaux Directeurs ayant refusé d'agir en qualité de comité d'enquête vis-à-vis de leurs collègues.

[Plusieurs membres parlent à la fois; le Président demande que l'on écoute les orateurs.]

M. REED propose que, dans l'amendement, la démission de M. Drouet ne soit pas comprise, les services de ce collègue étant très-importants pour les affaires continentales.

M. FIELD appelle l'attention sur la difficulté matérielle de faire convenablement soutenir, au meeting qui, d'après les statuts, doit avoir lieu à Bruxelles, la résolution dont il s'agit.

Cette observation est appuyée par M. BRAITHWAITE et un autre membre.

M. REED s'attache à démontrer que M. Drouet étant porteur de plusieurs procurations, l'affaire pourrait néanmoins marcher également (*work through*).

M. HARVEY s'oppose à l'amendement, parce que celui-ci n'atteindrait pas les ef-

perative. If the meeting had power to remove these gentlemen from their seats — well and good. The resolution of the meeting would then have some meaning. But the meeting had no such power, and it was not likely—indeed it was unreasonable, to expect that gentlemen would resign, in presence of such charges as had been brought against them that day. If they succumbed to the resolution, they confessed to the accusation. They could not be expected to resign without a committee of inquiry. Again, the spirit of this proceeding was contrary to all English feeling! They proposed first to execute a man and afterwards to try him (hear, hear). And suppose after all the committee should come to a conclusion favorable to these gentlemen, what would be the result? He warned them of the mischief impending. The time might soon arrive when they would regret the injury they had inflicted upon the property by their precipitation. They might be involved in endless litigation, and he would tell them (for he had made himself master of the statutes) he would tell them these gentlemen could only be removed from their seats by prescribed form according to the law of Belgium regulating such companies. They must put their complaint in writing, and then a committee must be appointed, who should report to a meeting within certain specified times and under certain regulations. But setting aside these obstacles which might legally be put in action to counteract the resolutions of that meeting, he would again put it to the proprietors whether any gentlemen could be expected to resign, in compliance with that resolution? Certainly not. There was not a gentleman in that room who would do so. (cries of “time”). He was reminded that he had said he would not oppose a Committee of Inquiry. He said so still. Here was a distinct vote of no confidence, and that, having no confidence, you call upon them to resign.

Mr. Rowe and Mr. Seymour both inter-

fets voutus. Si le meeting a le pouvoir de révoquer les Directeurs de leurs fonctions, — alors tout est bien. La résolution du meeting signifierait au moins quelque chose. Mais le meeting n'a pas ce pouvoir, et il serait déraisonnable de supposer que les anciens Directeurs voulussent abandonner leurs fonctions en présence des accusations qui ont été soulevées contre eux. S'ils se soumettent à la résolution, ils reconnaissent les accusations comme fondées. Il ne faut pas s'attendre à ce qu'ils donnent leurs démissions, sans qu'il y ait eu un comité d'enquête. Encore une fois, les tendances de cette discussion sont contraires à tout sentiment anglais! On propose d'exécuter les gens avant de les avoir jugés (*Écoutez, écoutez!*). Supposez un instant que les conclusions du comité soient favorables aux anciens Directeurs, qu'arriverait-il alors? L'orateur met l'assemblée en garde contre le mal qui en résulterait. Le moment ne tarderait pas à venir où l'on regretterait le tort fait à l'avoir social par trop de précipitation. On serait entraîné dans des procès sans fin; car, d'après les statuts que l'orateur dit avoir bien étudiés, les Directeurs ne peuvent être révoqués de leurs fonctions que dans la forme prescrite par la loi belge qui régleme la Compagnie. La plainte doit être exposée par écrit; ensuite, il faut qu'un comité soit nommé pour faire un rapport à un meeting, dans le délai fixé par les règlements. Mais, laissant de côté les obstacles que l'on pourrait légalement susciter pour contrecarrer la résolution de l'assemblée, il demande encore une fois aux actionnaires s'ils pensent que quelqu'un voudra donner sa démission, uniquement pour se conformer à une pareille résolution. Il n'y a personne à l'assemblée qui agirait ainsi. (*Cris de Concluez! [Time!]*). L'orateur a dit qu'il ne s'opposerait pas à un comité d'enquête, et il le dit encore. Ici, il y a un vote formel de défiance, et, n'ayant pas de confiance en eux, vous les invitez à donner leur démission.

M. ROWE et M. SEYMEN interrompent à

rupted Mr. Harvey. — Mr. Seymer desiring it to be understood that his amendment was intended only as an expression of opinion, and Mr. Rowe speaking to a point of order (cries of “ Time ” were renewed), and Mr. Harvey was allowed ten minutes grace ; which, amidst much laughter, he promised should not exceed five.

M. HARVEY contended the amendment was illegal, and would prove inoperative and prejudicial to the Company. All resolutions should have a practical object. This had not. It called upon the old board to resign, and upon the meeting to subscribe to the truthfulness of the charges brought against them. No reasonable man could be expected to pass such a resolution. On the other hand, through the medium of a committee of investigation, if the charges were proved, they might be displaced in a proper business like manner. If, however, the meeting should pass the proposed amendment, they would place the old board in a position of resistance which might seriously damage the prospects of an undertaking which, according to the report of the new directors, promised so well.

M. ROWE trusted the proprietors would not suffer themselves to be led away by the eloquence of Mr. Harvey. As to the law of the question, he could tell them, that if these gentlemen thought proper to resign, they might do so at once. They were quite in a position to do so. If they refused, then, no doubt, a written requisition would be put in at that meeting, according to the statutes.

Mr. SEYMER was here loudly called for to put his resolution at once.

M. ATTWOOD said, if by resigning, in compliance with such a resolution, he should be assumed to admit any of the charges brought against him, he certainly should not resign.

The CHAIRMAN said, if this were a mere charge of incapacity he should resign. But

la fois M. Harvey. M. Seymer veut que l'on comprenne son amendement uniquement dans le sens de la manifestation d'une opinion, et M. Rowe veut présenter une motion d'ordre. — (Les cris de *Concluez!* [*Time!*] — se font entendre de nouveau ; on accorde à M. Harvey dix minutes d'indulgence, et il promet, au milieu de l'hilarité générale, de n'en prendre que cinq.)

M. HARVEY soutient que l'amendement est illégal, qu'il serait sans effet et même préjudiciable à la Compagnie. Toute résolution doit avoir un but pratique. Celle-ci n'en a point. Elle invite les anciens membres du conseil à se démettre de leurs fonctions, et le meeting à déclarer le bien-fondé des accusations portées contre eux. Aucun homme raisonnable ne peut prétendre qu'une pareille résolution soit adoptée. D'autre part, au moyen d'un comité d'enquête, si les accusations sont prouvées, ils peuvent être révoqués d'une manière régulière. Si néanmoins la résolution proposée (l'amendement) est adoptée, les anciens Directeurs se trouveront dans le cas de faire une résistance dont peut dériver un préjudice grave pour l'avenir d'une entreprise qui, d'après le rapport des nouveaux Directeurs, promet de si beaux résultats.

M. ROWE espère que les actionnaires ne se laisseront pas fourvoyer par l'éloquence de M. Harvey. Quant au côté légal de la question, l'orateur dit que, si les anciens Directeurs jugent à propos de donner leurs démissions, ils peuvent le faire immédiatement. S'ils refusent, alors, sans doute, il faut qu'une réquisition écrite soit présentée au meeting, conformément aux statuts.

Ici, on invite à haute voix M. Seymer à présenter sa motion immédiatement.

M. ATTWOOD dit que, si en donnant sa démission pour se conformer à cette motion, il devait faire supposer qu'il admet l'une ou l'autre des imputations dirigées contre lui, il ne donnerait certainement pas sa démission.

LE PRÉSIDENT dit que, s'il s'agissait simplement d'une accusation d'incapacité, il

in this case it was alleged he was accused, not only of incapacity, but of a want of integrity and of dishonourable conduct; therefore, he courted inquiry—the most complete and searching inquiry.

[A requisition for the resignation of Sir Wm. Magnay, Messrs. Masterman, Attwood, and Bluck, was here handed in by M. Wilkinson, as we understood, in compliance with the terms of the statutes of the Company.]

Mr. MASTERMAN rose, evidently labouring under considerable emotion, and said, before the amendment was put to the meeting, the proprietors would, as this would probably be the last time he should appear before them, permit him to detain them for a short time whilst he addressed a few observations. The resolution which was now proposed for their adoption amounted, in fact, to a complete reversal of that confidence with which the proprietors had honoured him during the past nine years, during which he could conscientiously say that he had devoted his best energies to the promotion of what he considered the best and permanent interests of the undertaking. He knew full well the fleeting character of popular approbation, but at the same time he felt sure that no one had laboured in their cause with greater devotedness or with prospects of greater success for their undertaking than himself. They would do him but justice to believe that nothing but a sense of having done his duty to the proprietors could sustain him under the present position in which he was placed by the endeavours of those who were associated to crush him. He would not detain them by any reference to the charges brought against him, further than to say he based his defence upon the statement submitted to them by the chairman. He did not deny that many things had occurred to justify the dissatisfaction of proprietors; and, had the meeting approached the present question with the feeling that, “ much as you

donnerait sa démission. Mais, dans l'espèce, on l'accuse non-seulement d'incapacité, mais de manque de probité et d'une conduite peu honorable (*dishonourable*); en conséquence, il sollicite une enquête—l'enquête la plus complète et la plus approfondie.

[Ici, une réquisition tendante à la démission de sir W. Magnay, MM. Masterman, Attwood et Bluck est présentée par M. Wilkinson, à ce qu'on nous dit, aux termes des statuts de la Compagnie.]

M. MASTERMAN se lève, évidemment en proie à une forte émotion et demande que les actionnaires devant lesquels il paraît, dit-il, probablement pour la dernière fois, lui permettent de leur présenter quelques observations. La résolution qui leur est soumise équivaut, en fait, à un retrait de la confiance dont ils l'ont honoré pendant neuf ans. Durant tout ce temps il a consacré tout son énergie à poursuivre ce qu'il considérait comme les véritables intérêts de la Compagnie. Il connaît la nature changeante de la popularité, mais en même temps il est sûr que personne, plus que lui, n'a travaillé avec un dévouement sans bornes et la perspective d'une meilleure réussite de l'entreprise. On ne fera que lui rendre justice en étant convaincu que le sentiment d'avoir accompli tous ses devoirs envers les actionnaires peut seul le soutenir dans sa position actuelle, position dans laquelle il se trouve placé par les menées de ceux qui se sont associés pour le perdre. Quant aux accusations qui ont été soulevées contre lui, il se bornera à dire qu'il s'en rapporte, pour sa défense, à la déclaration présentée par le Président. L'orateur ne nie pas qu'il ne soit arrivé bien des choses, de nature à justifier le mécontentement des actionnaires; et si le meeting avait abordé la question à peu près dans les termes que voici : « Quoique vous ayez fait beaucoup de choses qui, à notre avis, ont mal tourné pour l'entreprise, nous vous remercions néanmoins des peines que vous vous êtes données;

have done for the undertaking, which has, in our opinion, proved unsuccessful, still, we thank you for your exertions; but circumstances have occurred which force us to a difference of opinion as to the value of your services for the future, and we deem it advisable for the interests of the Company that we should transfer the management to other hands," he should, with readiness, have complied with an expression of prudence, dictated by a generous and liberal feeling. He would not, however, dwell upon this point. He would, nevertheless, venture to throw out one or two suggestions for their consideration, whether it would not be just and honourable towards the board, in the appointment of a committee, to select some independent gentlemen of high standing totally unconnected with the proprietors of this Company, and who had given no expression to any opinion on the matters which at present divided the opinions of this constituency. If, said Mr. Masterman, such a reference were established, I am prepared to acquiesce with pleasure, and I cannot but think, that if you adopt such a course conformable with the spirit of Englishmen, you will be better pleased than if you adopted either the amendment proposed, or the alternative of seeking the displacement of your directors by the prescribed forms of the statutes; to such a reference, I am willing to submit. If the decision is against me, my seat is in your hands (applause).

Mr. SEYMER begged to remove from Mr. Masterman's mind any impression that he had been actuated by any personal hostility towards him, in the course he had adopted.

Mr. ROWE availed himself of this opportunity of expressing his feeling, that nothing could be more graceful or honourable than the manner in which Mr. Masterman had placed his retirement at the option of the proprietors. For his own part he had performed a painful duty—but one which appeared to be imperatively imposed upon him. He felt, however, that the property in Belgian Railway Companies would never

mais il est advenu des circonstances qui ont modifié notre opinion quant à l'utilité de vos services pour l'avenir, et nous croyons conforme aux intérêts de la Compagnie de confier l'administration à d'autres mains, » alors, l'orateur se serait empressé de se conformer à une manifestation dictée par la prudence, en même temps que par un sentiment généreux et libéral. L'orateur, toutefois, ne veut pas insister sur ce point, mais il prie l'assemblée d'examiner s'il ne conviendrait pas, pour agir d'une manière juste et honorable envers le Conseil d'administration, en nommant un comité d'enquête, de choisir quelques hommes haut placés, n'ayant aucun rapport avec les actionnaires de la Compagnie, et n'ayant encore manifesté aucune opinion sur la question qui partage l'assemblée. Si, dit M. Masterman, vous nommez un comité dans ces conditions, je suis tout prêt à m'y soumettre, et vous aurez adopté une marche plus conforme à l'esprit d'une assemblée d'Anglais; vous serez en même temps dans une position plus favorable que si vous adoptez l'amendement ou que vous poursuiviez la révocation des Directeurs dans les formes voulues par les statuts; si la décision de ce comité est contre moi, mon siège au Conseil est à votre disposition.—
(Applaudissements.)

M. SEYMER désire écarter de l'esprit de M. Masterman toute idée qu'il ait été guidé par une hostilité personnelle contre lui, dans la marche qu'il a suivie.

M. ROWE déclare que rien, à son avis, ne saurait être plus habile (*graceful*) et plus honorable que la manière dont M. Masterman a mis la démission à la disposition des actionnaires. Quant à lui, il avait accompli un devoir pénible, mais qui lui paraissait commandé par une impérieuse nécessité. Il est d'avis, néanmoins, que les actions des chemins de fer belges ne seraient jamais un placement

be secure as an investment, until the proprietary had the unrestricted right to elect their own directors.

Mr. UZIELLI said he quite agreed with what had fallen from his learned friend Mr. Rowe, and he would not consent to sit at the board unless the proprietary bodies in Belgian Railway Companies had free and unrestricted power to elect their own directors; and for this end, every exertion should be made to procure an amendment of the law of Belgium relating to such undertakings. In reference, however, to the subject before the meeting, he must say that it was perfectly unreasonable to expect that these gentlemen would resign under the circumstances; and here he could not refrain from saying, as he felt it just for him to say, that for 14 years he had been engaged with Mr. Masterman in most extensive operations both abroad and at home, and he had always found that gentleman's conduct distinguished by the strictest integrity and business punctuality. He entirely differed with that gentleman, however, in the policy which had led to the steps taken, which had excited so much disapproval; and the introduction of the shares upon the Paris Bourse was an operation of which the utility might justly be questioned. It was, however, but just to Mr. Masterman that the shareholders should, through the medium of a committee, give him an opportunity of explaining his policy and justifying his motive (hear, hear, and applause).

Mr. CLOSE felt it was further due to Mr. Masterman to say that, although he had not known that gentleman so long as other gentlemen, yet he had been informed by Mr. Uzielli that, in the varied transactions in which they had been engaged, nothing could exceed the entire unselfishness of that gentleman (hear, hear). As far as referred to the question before them, of the appointment of a committee, disapproving, as he did, of the policy of Mr. Masterman, he felt that in all transactions of the kind,

sûr, tant que les actionnaires ne jouiraient pas d'une liberté illimitée pour le choix de leurs Directeurs.

M. UZIELLI dit qu'il se joint parfaitement à l'avis de M. Rowe et qu'il ne consentirait pas à siéger au Conseil d'administration, à moins que les actionnaires des chemins de fer belges ne fussent complètement libres dans le choix de leurs Directeurs, et, dans ce but, il emploiera tous ses efforts pour obtenir une modification de la loi belge, concernant ces entreprises. Quant à la question dont il s'agit, l'orateur trouve qu'il serait parfaitement déraisonnable de prétendre que les anciens Directeurs donnaient leurs démissions dans cet état de choses; il ne peut s'empêcher de rendre à M. Masterman cette justice de dire que, pendant quatorze ans, il a été engagé avec lui dans les opérations les plus considérables, tant à l'étranger qu'à l'intérieur, et qu'il a toujours trouvé en lui la plus scrupuleuse probité et la plus grande ponctualité dans les affaires. Il diffère néanmoins complètement d'avis avec M. Masterman sur l'opportunité des démarches qui ont rencontré une si vive désapprobation de la part des actionnaires; l'admission des actions de la Compagnie à la Bourse de Paris lui paraît une opération dont l'utilité est très-contestable. Ce ne serait toutefois que justice envers M. Masterman, si, au moyen d'un comité d'enquête, on lui offrait l'occasion d'expliquer sa manière d'agir (*his policy*) et de justifier ses motifs. (*Écoutez, écoutez! et applaudissements.*)

M. CLOSE dit qu'il croit également devoir à M. Masterman de dire que, tout en ne le connaissant pas depuis si longtemps que d'autres de ces messieurs, il a toujours entendu dire par M. Uzielli que, dans les opérations qu'ils avaient traitées en commun, M. Masterman a toujours fait preuve d'un parfait désintéressement. — (*Écoutez, écoutez!*) Quant à la question de la nomination d'un comité, l'orateur, désapprouvant la gestion de M. Masterman, est cependant d'avis que, dans les opérations de

they must separate motives from actions ; and when, therefore, Mr. Masterman pointed out a course which would, at the same time, meet the requirements of the case, and would be agreeable to the feelings of honourable men, he considered it a proper courtesy to comply (hear, hear).

Mr. ROWE said he quite acquiesced in this idea, if he had the assurance of the old directors, that upon the report of an independent committee, they would place their seats at the disposal of the proprietors.

Mr. MASTERMAN—with all my heart (applause).

The CHAIRMAN—this involves, of course, an inquiry into the charges brought against us.

Mr. ROWE.—Of course. All I desire is—without pretending to bind other parties—if the proposed committee report that it is for the interests of the Company that you resign your seats, you will do so without exposing the Company to any unnecessary delay.

After some discussion as to the withdrawal of the requisition for the change of directors handed in at an earlier period of the meeting, it was agreed that it was not necessary to withdraw it but it should be left to be acted upon if necessary.

A resolution for the appointment of an independent committee was carried, and Messrs. Uzielli Hutchinson, Close, and Reed were intrusted with the nomination of the members of that committee, and to report at an early day.

A motion for the adjournment of the meeting to the 16th February, 1855, was then put and carried.

Upon the motion of Mr. HARVEY, seconded by Admiral KELLY, a vote of thanks to the new directors was put and carried by acclamation, which closed the business of the day—the meeting having lasted four hours and a-half.

cette nature, il faut distinguer entre les intentions et les actes, et que, par conséquent, si M. Masterman indique une marche qui satisfasse aux exigences de la situation, en même temps qu'aux sentiments d'hommes honorables, les convenances veulent qu'on l'adopte. — (*Écoutez!*)

M. ROWE dit qu'il se rallierait à cette idée, si les anciens Directeurs donnaient l'assurance qu'à la suite du rapport d'un comité indépendant, ils mettraient leurs sièges au Conseil à la disposition des actionnaires.

M. MASTERMAN. De tout mon cœur. — (*Applaudissements.*)

LE PRÉSIDENT. Pourvu qu'il y ait une enquête sur les chefs d'accusation, dirigés contre nous.

M. ROWE. Cela va de soi. Tout ce que je désire, — sans prétendre engager personne, — c'est que, si le comité proposé fait son rapport dans ce sens qu'il serait conforme aux intérêts de la Compagnie que vous donnassiez vos démissions, vous le ferez sans exposer la Compagnie à des délais inutiles.

Après une discussion sur la question de savoir si l'on retirerait la réquisition tendante à la révocation des anciens Directeurs, il a été convenu qu'on la garderait pour en faire usage au besoin.

La résolution relative à la nomination d'un comité indépendant est adoptée, et MM. Uzielli, Hutchinson, Close et Reed sont chargés de nommer les membres de ce comité et de présenter leur rapport au plus tôt.

La motion de l'ajournement du meeting au 16 février 1855 est mise aux voix et adoptée.

Une proposition de voter des remerciements aux nouveaux Directeurs est présentée par M. Harvey, appuyée par l'amiral Kelly et votée par acclamation.

La séance est levée, après avoir duré quatre heures et demie.

N° 6.

*Assemblée générale des actionnaires anglais, tenue le 16 février 1855.
(Extrait du Railway Times, du 17 février 1855)*

Report of Messrs. THOMAS CLOSE, JAMES HUTCHINSON, WILLIAM REED, MATTHEW UZIELLI, to the shareholders of the Great Luxembourg Company.

The English shareholders assembled yesterday; Mr. Wm. REED in the chair.

The following is the report of the new Directors, which was read by the Secretary : —

London, 12th February, 1855

« In the report which we, the undersigned, had the honour to make to the shareholders of the Great Luxembourg Company on the 16th of December last, we recommended that the accounts to the 31st of December, 1854, should be completed and presented before any resolution was come to in reference to those of 1853. This recommendation was adopted by the shareholders, and the accounts up to the end of the year, 1854, are now submitted. It was only in August last that we became Directors of the Company; with any expenditure that occurred before that time we have therefore nothing to do, except to concur in declaring the fact that the money has been expended. For the money which has either been received or expended since the 11th of August, we are responsible for its having been properly disbursed, and we accept that responsibility.

« It will be seen that the whole receipts for the year 1854, were l. st. 332,082 2s., and there has been expended in the same year l. st. 307,147. 8s. 9d. It will, however, be perceived that of this sum of l. st. 307,147 8 s. 9 d. only l. st. 223,103 15s. 6d. has been appropriated to what may fairly be styled the primary object of the undertaking, namely, the acquisition

Rapport de MM. THOMAS CLOSE, JAMES HUTCHINSON, WILLIAM REED, MATTHEW UZIELLI, aux actionnaires de la Compagnie du Grand-Luxembourg.

Les actionnaires anglais se sont réunis en assemblée générale, le 16 février, sous la présidence de M. W. Reed

Le secrétaire donne lecture du rapport des nouveaux Directeurs, ainsi conçu :

« Londres, 12 février 1855

« Dans le rapport que nous avons eu l'honneur de présenter aux actionnaires de la Compagnie le 16 décembre dernier, nous avons recommandé que les comptes jusqu'au 31 décembre 1854 fussent complétés et présentés, avant qu'on ne prit une résolution sur ceux de 1853. Cette proposition a été adoptée et nous vous présentons maintenant les comptes jusqu'à la fin de l'année 1854. Ce n'est qu'au mois d'août dernier que nous sommes devenus Directeurs de la Compagnie, nous n'avons donc pas à nous occuper des dépenses faites avant cette époque, si ce n'est pour déclarer le fait que telle somme a été dépensée. Quant aux sommes reçues ou dépensées depuis le 11 août, nous sommes responsables de leur emploi utile et nous acceptons cette responsabilité.

« On verra que les recettes totales pour l'année 1854 ont été de l. st. 332,082 2 s. et que l'on a dépensé, pendant la même année, l. st. 307,147 8 s. 9 d. On remarquera, toutefois, que sur cette somme de l. st. 307,147 8 s. 9 d., l. st. 223,103 15 s. 6. d. seulement ont été consacrés à ce que l'on peut convenablement appeler l'objet principal de l'entreprise, savoir,

of the land, construction of the railway and canal, the purchase of rails and chairs, and its rolling stock. Of the difference between this last named sum and the gross receipts, the items which, indeed, almost form the whole, are :—

» 1st. Caution money and other expenses paid on the Grand Junction Line. l. st.	20,854 19 5
» 2nd. Paid for interest on shares.	55,547 6 7
» 3rd. Paid for do. on obligations and debentures	10,670 0 0

» As to the first of these items, we beg to express our regret that the shareholders of this Company were ever involved in the matter of the Grand Junction Railway. We offer no opinion on the merits of these lines *per se*, or on the effect which, if constructed, they may possibly have on the future prosperity of the Great Luxembourg Company; but, as we stated in our report of the 16th of December last, "to construct and finish the *main line* is a task quite sufficient for the time being," and we should ourselves hail with great satisfaction any equitable arrangement which would disembarass this concern from this or any other engagement which does or may interfere with the carrying into effectual operation the railway from Brussels to its southern terminus at Arlon.

» As regards the second exceptional point or item of expenditure, we beg respectfully to protest against its being longer continued. It is evident that the unexpended funds of the Company will be barely sufficient, if they are sufficient, to complete and stock the Railway; and it would be most imprudent to continue a payment out of capital for interest when it will all be required to be expended on capital account. We therefore earnestly recommend you to pass a resolution, authorising the board to discontinue the payment of interest on the shares, and to take such steps as

l'acquisition de terrains, la construction du chemin de fer et du canal, l'achat de rails, de coussinets et du matériel roulant. La différence entre cette dernière somme et la recette brute se compose principalement des articles suivants :

» 1° Cautionnement et autres dépenses payées pour les lignes de la Grande-Jonction l. st.	20,884 19 5
» 2° Intérêts payés sur les actions	55,547 6 7
» 3° Intérêts payés sur les obligations et les traites (<i>debentures</i>)	10,670 0 0

» En ce qui concerne le premier de ces articles, nous tenons à exprimer notre regret de ce que la Compagnie se soit jamais mêlée du chemin de fer de la Grande-Jonction. Nous ne voulons rien dire sur la valeur que cette ligne peut avoir par elle-même, ni sur les résultats que sa construction pourrait avoir un jour pour la prospérité de la Compagnie du Luxembourg; mais, ainsi que nous l'avons dit dans notre rapport du 16 décembre dernier, pour le moment, « *c'est une tâche parfaitement suffisante que celle de construire la ligne principale*, » et nous verrions avec une grande satisfaction tel arrangement équitable qui débarrasserait notre entreprise de cet engagement, comme de tout autre qui pourrait entraver l'exécution du chemin de fer de Bruxelles à Arlon.

» En ce qui concerne le second article exceptionnel de la dépense, nous protestons respectueusement contre sa continuation. Il est évident que les fonds non dépensés de la Compagnie seront à peine suffisants, si tant est qu'ils le soient, pour compléter le chemin de fer et pour l'approvisionner de son matériel; et il serait très-imprudent de continuer à prendre, sur le capital, le paiement des intérêts, tandis que le tout est requis pour la dépense en capital. Nous vous recommandons vivement d'adopter une résolution tendante à autoriser le Conseil d'administration à sus-

may be needful, (if any are needful,) to legalise that discontinuance.

" The payment of the interest on the bond debt or " obligations " of the Company, stands on very different ground. It ought to be, and it must be paid, and it can only be hoped that the opening of the line to Namur at no distant date, may furnish funds for that purpose without continuing much longer to press on the capital account.

" At the foot of our report will be found a strict analysis of the receipts and payments, which may be more explanatory to some of our shareholders than the Balance Sheet itself, and we also append the particulars of our present share and bond capital, which we have every reason to believe correct.

" As to the actual financial position of the Company at this date, we have to state that with very trifling exceptions, the demands of the contractors, whether for works or for rolling stock, to the end of October last, have all been paid. This was necessary in order to preserve good faith with the contractors, and as a means of restoring confidence, as well as of securing the completion of the works between Brussels and Namur. It has not, however, been effected without borrowing money to the extent of l. st. 15,000 on the *personal credit of the Directors*, and under a promise of re-payment from the proceeds of the next call.

" The hope we expressed in our last report that we should obtain an acceptable tender from responsible parties to execute the entire remaining works on the line for a fixed sum has not been realized. A sum has been named to us, but it is not such as we can recommend you to accept, and unless such an one can be obtained, it will doubtless be the duty of the Board to put up the whole to public tender, either in its entirety or in such sections as they may be advised.

prendre le payement des intérêts sur les actions, et à prendre, s'il y a lieu, les mesures nécessaires pour légaliser cette suspension.

" Quant au payement des intérêts de la dette ou des *obligations* de la Compagnie, c'est une tout autre question. Ces intérêts-là *doivent* être payés, et l'on peut espérer uniquement que l'ouverture de la ligne de Namur, à une époque rapprochée, nous procurera des fonds à cet effet, de manière à ne plus devoir continuer à les prendre sur le capital.

" Nous joignons à notre rapport une analyse sommaire des recettes et des dépenses, qui sera, pour une partie des actionnaires, plus facile à comprendre que le bilan; nous ajoutons également le relevé de notre capital en actions et en obligations, relevé que nous avons tout lieu de croire exact.

" Quant à la situation financière actuelle de la Compagnie, nous sommes à même d'annoncer que, sauf quelques exceptions insignifiantes, les créances des entrepreneurs, soit pour travaux, soit pour matériel roulant, jusqu'à la fin d'octobre dernier, ont toutes été soldées. Ceci était nécessaire, afin de se montrer de bonne foi avec les entrepreneurs et de rétablir la confiance, ainsi que d'assurer l'achèvement des travaux entre Bruxelles et Namur. On n'a pu, toutefois, y parvenir qu'en empruntant une somme de 15,000 l. st., sous la *garantie personnelle* des Directeurs et avec promesse de remboursement sur le produit du premier appel de fonds.

" L'espoir que nous exprimions, dans notre dernier rapport, d'obtenir, d'un entrepreneur présentant des garanties suffisantes, une soumission acceptable pour exécuter, moyennant une somme fixe, ce qu'il reste de travaux à faire sur la ligne, — cet espoir ne s'est pas réalisé. On nous a demandé une somme dont nous ne pouvons vous proposer l'approbation, et à moins d'obtenir des conditions plus favorables, le conseil d'administration devra mettre en adjudication publique soit la

" In pursuance of the power intrusted to us by the last meeting of shareholders, namely, to select a Committee of Investigation in order that they may report " whether it is to the interest of this Company " that the old Directors (with the exception " of Mr. Drouet) should continue to hold " their seats at the Board," we prevailed on the following gentlemen to devote themselves to the enquiry, viz :—

" THOMAS SMITH, Esq., Late Deputy Chairman of the London and North Western Railway.

" ROBERT GILL, Esq., Late Chairman of the Lancashire and Yorkshire Railway.

" RICHARD HOARE, Esq."

Their report is as follows :—

Copy of Report from Messrs. Smith, Gill, and Hoare.

" London, 17th January, 1855.

" The undersigned having been nominated under a resolution of the Proprietors of the Great Luxembourg Company at their meeting on the 19th December last, as a Committee ' to investigate the various matters which have been alleged against the old Directors of this Company, and to report on the earliest possible day as to whether it is to the interest of the Company that the old Directors (with the exception of Mr. Drouet) should continue to hold their seats at the Board,' have to report,—

" That they have deliberated on the matters referred to them; that they have not considered it necessary to the end proposed by the above reference, that they should enter minutely into the points of difference that have arisen between a portion of the Proprietors and the Board, or express any opinion upon them; but regarding mainly the existing circumstances of the Company, and the desirableness of a

totalité de la ligne, soit telles sections qu'il jugera convenable.

" Conformément à l'autorisation qui nous a été donnée par le dernier meeting des actionnaires, d'élire un comité d'enquête chargé de faire un rapport sur la question de savoir « s'il est conforme aux » intérêts de cette Compagnie que les » anciens Directeurs (à l'exception de » M. Drouet), conservent leurs sièges au » conseil d'administration, » — nous avons obtenu des personnes désignées ci après, qu'elles se chargeassent de cette enquête :

" THOMAS SMITH, Esq., ancien Président du « London and North Western Railway; »

" ROBERT GILL, Esq., ancien Président du « Lancashire and Yorkshire Railway; »

" RICHARD HOARE, Esq."

Le rapport de ce comité est ainsi conçu :

Rapport de MM. Smith, Gill et Hoare.

• Londres, 17 janvier 1855.

" Les soussignés ayant été nommés, en vertu d'une résolution des actionnaires de la Compagnie du Luxembourg, adoptée au meeting du 19 décembre dernier, membres d'un comité d'enquête sur les faits allégués contre les anciens Directeurs de cette Compagnie, avec invitation à faire un rapport, le plus tôt possible, sur la question de savoir s'il est conforme aux intérêts de la Compagnie que les anciens Directeurs (à l'exception de M. Drouet) conservent leurs sièges au conseil, ont l'honneur de présenter les conclusions suivantes :

" Qu'ils ont délibérés sur les questions qui leur ont été déférées, mais qu'ils n'ont pas jugé nécessaire à l'objet de leur mission d'entrer dans le détail des différends qui ont surgi entre une partie des actionnaires et le conseil d'administration; que, tenant compte principalement des circonstances actuelles de la Compagnie et de l'importance (*desirableness*) d'une coopération cordiale entre les actionnaires et le

cordial co-operation between the Proprietors and the Board, as a means of bringing the undertaking to a successful issue, they have resolved that the interests of the Great Luxembourg Company would be promoted by the old Directors, with the exception of Mr. Drouet) tendering the resignation of their seats at the approaching General Meeting of the Company to be held in the month of February next, in order that the Proprietors may have the opportunity of deliberately exercising their choice in the appointment of the Board of Directors.

(Signed) " THOMAS SMITH.
" ROBERT GILL.
" RICH^d HOARE.

" To MESSRS. W. REED.
" THOS. CLOSE.
" JAMES HUTCHINSON.
" MATTHEW UZIELLI."

Previous to the receipt of this Report Mr. Lyall had sent in his resignation. Sir William Magnay, and Mr. Masterman, jun., immediately on receiving a copy of this Report, addressed the following letters to Mr. Uzielli, stating that they, in compliance with the recommendation of the Committee, would, at the next Meeting, tender the resignation of their seats.

" 2, Royal Exchange Buildings,
19th January, 1833.

" Dear Sir, — I beg to acknowledge receipt of your note containing the report of the Referees named in pursuance of the resolution of the Shareholders of the Great Luxembourg Company, and I desire to say that I unhesitatingly accept their recommendation.

" I am, Dear Sir,
" Yours truly,
(Signed) " WM. MAGNAY.

" M. UZIELLI, Esq."

" 6, Princes Street, Hanover Square,
19th January, 1833.

" Dear Sir, — I beg to acknowledge receipt of a copy of the Report presented to you by the Committee appointed in pursu-

conseil, comme moyen de conduire l'entreprise à bonne fin, le comité décide qu'il serait favorable aux intérêts de la Compagnie du Luxembourg que les anciens Directeurs (à l'exception de M. Drouet) présentassent leurs démissions, à l'occasion du prochain meeting de la Compagnie, qui aura lieu dans le courant de février, afin que les actionnaires soient mis à même d'exercer librement leur droit d'élire le conseil d'administration.

" Signé, THOMAS SMITH.
" ROBERT GILL.
" RICHARD HOARE.

" A MM. W. REED.
" TH. CLOSE.
" J. HUTCHINSON.
" et M. UZIELLI. "

Dès avant la présentation de ce rapport, M. Lyall avait envoyé sa démission. Sir William Magnay et M. Masterman jun. adressèrent, dès qu'ils eurent reçu communication du rapport, les lettres suivantes à M. Uzielli, déclarant que, conformément aux conclusions du comité, ils présenteraient, lors du prochain meeting, leurs démissions respectives.

" Londres, 19 janvier 1833.

" Mon cher Monsieur, — J'accuse réception de votre lettre contenant le rapport du comité nommé en vertu de la résolution des actionnaires de la Compagnie du Luxembourg, et je déclare que, sans hésiter, j'accepte les conclusions de ce comité.

" J'ai l'honneur d'être, etc.

" Signé, W^m MAGNAY.

" A M. Uzielli, Esq. "

" Londres, 19 janvier 1833.

" Mon cher Monsieur, — J'accuse réception du rapport qui vous a été adressé par le comité nommé en vertu d'une réso-

ance of a resolution passed at a Meeting of the Shareholders of the Great Luxembourg Company, held on the 19th December last, and I lose no time in announcing to you that I abide by the recommendation of the Committee.

" I am, Dear Sir,

" Faithfully yours

" (Signed) J. MASTERMAN, jun. "

Mr. ATTWOOD has expressed his intention of abiding by the recommendation of the Committee.

The only remaining old Director, therefore, (with the exception of Mr. Drouet,) is Mr. Bluck, a gentleman who, we are informed, has not attended the Meetings of the Board for upwards of seven years, and who was not personally known to either of us, until on Wednesday the 7th instant, he entered the Board-Room and claimed to take his seat as a Director. We declined to proceed with the business of the Company in Mr. Bluck's presence, and he withdrew, having had it recorded that he did so in courtesy to the gentlemen present, and that he did not compromise his rights thereby.

Mr. Bluck had previously sent a printed paper to each member of the beforementioned Committee, and to each of the new Directors. We cannot treat as a private communication a document which contains allegations, and makes demands on the score of vested rights, which, if substantiated, would affect your interests, and it will either be read publicly at this meeting, or left at the office of the Company for the perusal of such Shareholders as may please to apply for that purpose. We cannot admit the claims of Mr. Bluck, or recommend you to admit them, and it will remain for you to determine whether you will re-accept the services of a Director who has absented himself from his duties for the space of seven years, or whether you will take the necessary legal means of dispensing with them.

lution adoptée par le meeting des actionnaires de la Compagnie du Luxembourg, le 19 décembre dernier, et je m'empresse de vous annoncer que je me conforme aux conclusions de ce comité.

" J'ai l'honneur d'être, etc.

" (Signé) J. MASTERMAN, jun. "

M. ATTWOOD a également manifesté son intention de se conformer aux conclusions du comité.

Le seul ancien Directeur restant (à l'exception de M. Drouet) est par conséquent M. Bluck qui, à ce que l'on nous dit, n'a pas assisté aux séances du conseil depuis plus de sept ans, et qui n'était personnellement connu d'aucun de nous jusqu'à mercredi 7 courant, où il entra dans la salle du conseil, réclamant son siège de Directeur. Nous refusâmes de délibérer en sa présence et il se retira, déclarant qu'il le faisait par politesse pour les membres présents, et sous réserve de ses droits.

M. Bluck avait envoyé, précédemment, un imprimé à chacun des membres du comité susdit et à chacun des nouveaux Directeurs. Nous ne pouvons pas traiter comme une communication privée un document qui contient des allégations et qui élève des prétentions sur la base d'anciens droits qui, s'ils étaient fondés, affecteraient vos intérêts ; ce document devra donc ou être lu à ce meeting, ou être déposé au bureau de la Compagnie, à la disposition des actionnaires qui voudraient en prendre connaissance. Nous ne pouvons pas admettre les prétentions de M. Bluck ni vous proposer de les admettre ; il dépendra de vous de décider si vous voulez accepter de nouveau les services d'un Directeur qui s'est tenu éloigné de son poste pendant un laps de sept ans, ou si vous voulez prendre les mesures légales nécessaires pour vous passer de ses services.

Having stated these facts and opinions, we now in conjunction with Mr. Drouet, beg respectfully to tender the resignation of our seats as Directors of this Company. Whosoever you may please to elect as your future Directors will find that they have an arduous and a difficult task to perform, which nothing but the knowledge that they deserve, and that they possess your confidence, can enable them to carry out successfully. It is not to be wondered at, that under the circumstances in which this concern has of late been, much distrust has arisen in regard of this Company, both as to its ability and its intention faithfully to perform its engagements with the Belgian Government, and that one of the consequences of that distrust has been to engender obstacles and other mischiefs. It will be for you, gentlemen, on this occasion, and on that of the meeting at Brussels on the 24th instant, to show to the Belgian Government and the Belgian nation, that you have both the means and the determination to carry on the undertaking to completion; and that having convinced them of that fact, you look confidently, but respectfully, to them for all the assistance to which those who carry out a great national undertaking, are fairly entitled.

The first step towards this is the choosing an efficient Board of Directors; and by placing our seats at your disposal, you will have the opportunity of doing so—an opportunity which we fervently hope, for your own sakes, may be used both wisely and well.

We are, Gentlemen,

Your obedient Servants,

THOMAS CLOSE.

JAMES HUTCHINSON.

WILLIAM REED.

MATTHEW UZIELLI.

The general summary of receipts and payments for 1854, is as follows :—

Ces faits posés, nous avons l'honneur, conjointement avec M. Drouet, de vous présenter nos démissions des fonctions de Directeurs de cette Compagnie. Ceux que vous voudrez bien élire pour nous remplacer, trouveront qu'ils ont une tâche difficile à remplir et que la certitude de mériter et de posséder votre confiance peut seule la leur faire accomplir avec succès. Il n'est pas étonnant que, dans les circonstances où cette entreprise s'est trouvée récemment, la Compagnie ait inspiré une grande défiance, tant à l'égard de ses moyens que de ses intentions de remplir fidèlement ses engagements envers le Gouvernement belge, et que l'une des conséquences de cette défiance ait été de créer des obstacles et d'autres inconvénients (*mischiefs*). Il dépendra de vous, Messieurs, aujourd'hui et au meeting à Bruxelles, le 24 courant, de faire voir au Gouvernement et à la nation belge, que vous avez les moyens et la ferme intention de mener l'entreprise à bonne fin, et qu'après les avoir convaincus de ce fait, vous attendez d'eux, avec une respectueuse confiance, tout l'appui auquel ont droit ceux qui exécutent une grande entreprise nationale.

La première mesure à prendre à cet effet est celle d'élire un bon Conseil d'administration; en mettant nos sièges à votre disposition, nous vous offrons l'occasion de le faire, et nous espérons, dans votre propre intérêt, que vous en userez avec prudence et avec sagacité.

Nous avons l'honneur d'être.

Vos obéissants serviteurs,

THOMAS CLOSE.

JAMES HUTCHINSON.

WILLIAM REED.

MATTHEW UZIELLI.

Le résumé général des recettes et des paiements pour 1854, se présente comme suit :

RECEIPTS.

Net proceeds of Belgian stock lodged as caution-money and sold in the year. . . . l. st. 42,985 17 10

Dividends received on the same stock. . . . 2,656 15 0
l. st. 45,622 12 10

Received for land sold in Brussels, in the Quartier Léopold 42,200 0 0

From calls on share capital, including arrears of calls. 224,565 10 0

From loans and advances unliquidated at 31st of December, 1854. 17,859 19 2

From interest on calls in arrears, canal receipts, etc. 1,856 0 0

Total. . . l. st. 352,082 2 6

PAYMENTS.

Expended on lands and compensations. . l. st. 22,287 12 5

Do. works and engineering on the two lines of railway. 90,641 6 10

Do. permanent way. 73,869 4 10

Do. rolling stock. . 24,295 7 10

Total on railways l. st. 211,093 11 9

Expended on works on the canal 12,010 1 9

l. st. 223,103 15 6

Interest paid on shares. l. st. 55,547 6 7

Do. obligations and debentures. 10,670 0 0

Do. Loans. . 2,018 8 10
48,227 15 5

Paid Belgian Government stamps on new
l. st. 271,531 8 11

RECETTES.

Produit net des fonds belges déposés à titre de cautionnement et vendus dans le courant de l'année l. st. 42,985 17 10

Dividendes perçus sur les mêmes fonds. . . 2,656 15 0
l. st. 45,622 12 10

Pour terrains vendus à Bruxelles, au Quartier-Léopold 42,200 0 0

Moyennant appels de fonds sur les actions, y compris l'arriéré sur les appels précédents. . . 224,565 10 0

Emprunts et avances non liquidés au 31 décembre 1854. . . . 17,859 19 2

Intérêts sur les appels arriérés, recettes du canal, etc. 1,856 0 0

Total. . . l. st. 352,082 2 6

PAYEMENTS.

Dépense pour terrains et indemnités . . l. st. 22,287 12 5

Travaux et frais d'ingénieur sur les deux lignes du chemin de fer. 90,641 6 10

Voie permanente. . 73,860 4 10

Matériel roulant . . 24,295 7 10

Total sur les chemins de fer l. st. 211,093 11 9

Dépenses pour les travaux au canal. . . . 12,010 1 9

l. st. 223,103 15 6

Intérêts payés sur les actions. . . . l. st. 55,547 6 7

Id. obligations et les traites (debentures). 10,670 0 0

Id. emprunts. 2,018 8 10
48,227 15 5

Payé au Gouvernement belge pour timbre

A reporter. . l. st. 271,531 8 11

	l	st	271,551	8	11
shares and obligations.	5,224	16	7		
Do. office charges,					
law, advertisements,					
bank commission etc. .	5	615	13	0	
Do. direction . .	2,000	0	0		
Do. charged by gerants					
for their labours, etc. .	1,040	10	0		
Loss on working the					
railway to La Hulpe.					
about four months .	1,100	0	10		
Advanced on account					
of the Grand Junction					
lines	20,854	19	5		
Total.	1. st.	307,147	8	9	

The CHAIRMAN said that the ordinary course would be for him to move the adoption of this very satisfactory report, but before doing so he wished to take the sense of the meeting as to whether Mr. Bluck, who had been alluded to, was a director or not, and if he were so, if it was the wish of the shareholders that he should continue in that position. He believed that there were matters which would exclude Mr. Bluck from the direction, but he was most desirous to have the expression of the present numerous meeting.

Mr. LYALL stated that when he joined the Company in 1845 there was a questionable transaction in the purchase of the Grand Luxembourg Canal from the Dutch Government for 250,000l. Subsequently there were also other questionable transactions with Messrs. Hill, Reed, and Dudo, who had been appointed as secretary, solicitor, and engineer, it being soon found that they were not suited to the several appointments. In 1846 Mr. Bluck, so far from offering any explanation of his very doubtful conduct, attempted to justify it; and at a meeting he (Mr. Lyall) moved his expulsion. Some of the board considered this step too severe, and Mr. Bluck was allowed

Report. . l. st.	271,551	8	11
des nouvelles actions et			
obligations.	5,224	16	17
Frais de bureau, de			
justice, annonces, com-			
mission des banquiers,			
etc.	5,615	15	0
Direction	2,000	0	0
Sommes allouées aux			
gerants pour leurs			
travaux	1,040	10	0
Pertes sur l'exploitation			
du chemin de fer (de			
Bruxelles) à La Hulpe,			
pendant quatre mois. .	1,100	0	10
Avances faites pour			
compte des lignes de la			
Grande Jonction. . .	20,854	19	5
Total	1 st.	307,147	8 9

LE PRÉSIDENT dit que d'après les précédents, il devrait commencer par proposer l'adoption de ce rapport si satisfaisant, mais qu'avant tout il desire avoir une décision du meeting sur la question de savoir si M. Bluck, dont il a été fait mention, est ou non au nombre des directeurs de la Compagnie, et, en tout cas, si les actionnaires veulent qu'il conserve cette position. L'orateur pense qu'il y a des motifs pour exclure M. Bluck de la direction, mais il demande que ce nombreux meeting fasse connaître ses intentions à cet égard.

M. LYALL. Au moment où je suis devenu membre de la Compagnie, en 1845, il s'agissait d'une opération assez louche (*questionable*), au sujet de l'achat du canal du Luxembourg, du gouvernement néerlandais, pour une somme de 250,000 l. st. Plus tard il y a eu d'autres opérations, également louches, au sujet de MM. Hill, Reed et Dudo, qui avaient été nommés, respectivement, secrétaire, « *solicitor* » et ingénieur, tandis qu'on ne tarda pas à découvrir qu'ils n'avaient pas l'aptitude requise pour ces différentes places. En 1846, M. Bluck, loin de fournir des explications de sa conduite très-suspecte, essaya de la défendre et je présentai au meeting une

to retire, feeling convinced that he had lost his qualification. Nothing more was heard of this individual until lately, when he so unjustly claimed to take his seat.

After a long discussion, Mr. REED moved — That in the opinion of this meeting Mr. Bluck is not a member of this Company, and that the board of directors take such measures as may seem necessary to give validity to this resolution.

Mr. SEYMOUR seconded the resolution, which was carried unanimously.

The CHAIRMAN then moved that the report be received and adopted. It set forth in few words the present position of the Company; it showed that instead of being sued for moneys which they could not pay, they were entirely free from debt, all claims from contractors and others up to the end of 1854, with few exceptions, were all paid. Looking at their state in August, this was a matter for great congratulation. He was happy to add, that since the publication of the letter of Sir W. Magnay and Mr. Masterman, these gentlemen had withdrawn, and thereby had placed the Company in a situation of freedom which otherwise they would not have been.

Mr. M'DONALD felt that there was one part of the report to which the meeting would not concur, as it would deprive them of their excellent and efficient directors, he therefore begged leave to suggest that the report be adopted, with the exception of so much as regards the resignation of Messrs. Close, Hutchinson, Reed, Drouet, and Uzielli.

Mr. ROWE seconded this proposition.

The CHAIRMAN suggested the propriety of accepting the report as it stood.

motion tendante à le faire expulser. Quelques-uns des membres du Conseil considérèrent cette mesure comme trop rigoureuse, et l'on permit à M. Bluck de se retirer, ce qui impliquait, dans notre conviction, la perte de sa qualité de directeur. Depuis lors on n'entendit plus parler de lui, jusqu'à l'autre jour où il vint si malencontreusement réclamer son siège au conseil.

Après une longue discussion M. Reed présente une motion tendante à déclarer « que, dans l'opinion de ce meeting, M. Bluck n'est pas membre de cette Compagnie, et que le Conseil d'administration devra prendre les mesures nécessaires pour mettre cette résolution en vigueur. »

M. SEYMOUR appuie la motion, qui est adoptée à l'unanimité.

Le PRÉSIDENT présente une motion tendante à ce que le rapport soit reçu et adopté. Ce rapport expose en peu de mots la situation actuelle de la Compagnie; il fait voir qu'au lieu d'être poursuivie (comme elle l'était naguère) pour des paiements auxquels elle ne pouvait pas faire face, la Compagnie est libre de toutes dettes. Toutes les créances des entrepreneurs et autres, jusqu'à la fin de 1854, sont soldées, à très-peu d'exceptions près. Comparativement à la situation au mois d'août, il y a là de quoi grandement se féliciter. L'orateur est heureux de pouvoir ajouter que, depuis la publication des lettres de sir William Magnay et de M. Masterman, ces messieurs se sont retirés et ont rendu par là à la Compagnie une liberté qu'elle n'aurait pas eue autrement.

M. MAC DONALD pense qu'il y a une partie du rapport que le *meeting* ne doit pas adopter, afin de ne pas priver la Compagnie de ses actifs et excellents directeurs; l'orateur propose en conséquence d'adopter le rapport, sauf en ce qui concerne les démissions présentées par MM. Close, Hutchinson, Reed, Drouet et Uzielli.

M. ROWE appuie cette motion.

Le PRÉSIDENT insiste pour l'adoption du rapport tel qu'il est présenté.

Mr. D. W. HARVEY remarked, that by adopting the suggestion of the Chairman, the shareholders would be deprived of the services of men who had so ably conducted the business of the Company, he therefore entirely concurred in the view taken by Mr. McDonald.

This course, after some further discussion, was agreed to, and the report was unanimously adopted.

The CHAIRMAN, in moving the adoption of the accounts, reminded the meeting that internal bickerings had done much to damage the best interests of the Company, he, therefore, had to express a hope that a recurrence of such scenes should not take place. He moved the adoption of the accounts, except such parts of it as regarded the Grand Junction line. He was induced to take this course in consequence of a letter which he had just received from Sir W. Magnay, Bart., in which he says, that, if upon examining the value of the line, the shareholders were still convinced of the inexpediency of the Great Luxembourg carrying out the Grand Junction, he and his friends were prepared, with the consent of the Belgian Government, to adopt the concession, and pay to the Luxembourg the price paid for its acquirement. He, the Chairman, could not help expressing that this letter redounded much to the credit of the writer as a gentleman, and he hoped that it would equally tend to his benefit as a man of business. He therefore moved it would be recommended to the meeting at Brussels to approve the accounts as printed, except in so far as they relate to the Grand Junction, the completion of which is deferred until the directors have been able to examine the merits of that undertaking in connection with the letter and offer of Sir W. Magnay, that the board of directors be authorised and requested to accept the offer of Sir W. Magnay, or to act otherwise as to them shall seem fit after due inquiry. The resolution having been seconded,

Mr. TEED was of opinion that the reso-

M. D. W. HARVEY fait remarquer qu'en suivant l'avis du Président, on priverait les actionnaires des services d'hommes qui ont habilement dirigé les affaires de la Compagnie; il se rallie par conséquent à la proposition de M. Mac Donald.

Après quelques observations, cette proposition est adoptée à l'unanimité ainsi que le rapport.

LE PRÉSIDENT, en proposant l'approbation des comptes, rappelle au *meeting* que des dissensions intérieures ont beaucoup nui aux intérêts de la Compagnie, il exprime l'espoir que des faits semblables ne se reproduiront plus. Il propose d'approuver les comptes, excepté en ce qui concerne la ligne de la Grande Jonction. Cette proposition lui est dictée par une lettre qu'il vient de recevoir de sir W. Magnay, portant que, si, après avoir examiné la valeur de cette ligne, les actionnaires demeurent convaincus du désavantage qu'il y aurait pour la Compagnie du Luxembourg à se charger de la Grande Jonction, lui et ses amis sont prêts, avec l'agrément du Gouvernement belge, à reprendre la concession, en remboursant à la Compagnie du Luxembourg le prix payé pour son acquisition. L'orateur ajoute qu'à son avis cette lettre prouve beaucoup en faveur de son auteur, comme homme, et il espère que l'affaire lui sera également profitable comme spéculateur. Il propose donc de recommander au *meeting* qui aura lieu à Bruxelles, d'approuver les comptes tels qu'ils sont présentés, sauf en ce qui concerne la Grande Jonction, dont l'achèvement est différé jusqu'à ce que les directeurs aient pu examiner la valeur de cette entreprise, eu égard à la lettre et à l'offre de sir W. Magnay, d'autoriser et d'inviter les directeurs à accepter l'offre de sir W. Magnay ou à la rejeter, selon qu'ils le jugeront convenable après examen régulier. La motion ayant été appuyée,

M. TEED exprime l'avis que la résolution

lution should also except the 38,000*l.*, which had been advanced upon doubtful security.

Mr. MASTERMAN contended that the mere fact of getting the shares into the Paris market was a great gain, and that they had received ample security for the advance made.

Mr. D. W. HARVEY suggested that the accounts should be received, except the 38,000*l.* which had been advanced. This item ought to remain open for the inquiry of the present directors.

After a few observations from the Chairman, the resolution as it stood was agreed to.

It was then moved by Mr. REED, and seconded by Mr. LYALL, that the payment of interest on the shares be discontinued, and that the directors be empowered to take any steps which they may find necessary to effect that discontinuance.

A resolution was also agreed to, upon the motion of Mr. HUTCHINSON, to the effect that none of the Company's funds had been spent in securing the influence of the public or Government in Belgium.

It was also agreed that the directors should have power to increase their number, and after granting 100*l.* to their three auditors for their past services, votes of thanks were passed to the committee of shareholders and to Mr. Reed.

devrait également excepter les 38,000*l. st.* qui ont été avancées contre des garanties douteuses.

M. MASTERMAN soutient que le fait d'avoir obtenu que les actions fussent cotées à la bourse de Paris était à lui seul un grand profit, et que la Compagnie avait reçu des garanties amplement suffisantes pour ces avances.

M. D.-W. HARVEY propose l'approbation des comptes, à l'exception des 38,000 *l. st.* prêtées. Ce point doit être laissé en suspens, pour l'enquête à faire par les Directeurs actuels.

Après quelques observations du Président, la résolution primitive est adoptée.

Une motion est présentée par M. REED et appuyée par M. LYALL, à l'effet de discontinuer le paiement des intérêts des actions et d'autoriser les Directeurs à prendre telles mesures qu'ils jugeront nécessaire pour effectuer la suspension de ce paiement.

Sur la proposition de M. HUTCHINSON, le meeting adopte une résolution tendante à déclarer « qu'aucune partie des fonds de la » Compagnie n'a été employée pour s'assurer l'influence du public ou du Gouvernement en Belgique. »

Le meeting décide également que les Directeurs auront le pouvoir d'augmenter leur nombre, et, après avoir alloué 100*l. st.* aux trois contrôleurs pour les services rendus par eux, il vote des remerciements au comité des actionnaires et à M. Reed.

*Résolutions prises à l'assemblée des actionnaires tenue le 16 février 1855.
(Extrait du « Morning Herald » du 20 février 1855.)*

GREAT LUXEMBOURG COMPANY.

At a meeting of the shareholders in this Company, held at the London Tavern this day, preparatory to the General Meeting to be held at Brussels on the 24th inst., the following Resolutions were passed :—

COMPAGNIE DU GRAND-LUXEMBOURG.

Au meeting des actionnaires de cette Compagnie lequel a eu lieu aujourd'hui à la « *Taverne de Londres*, » comme préliminaire de l'assemblée générale qui doit se réunir à Bruxelles, le 24 courant, les résolutions suivantes ont été adoptées :—

No. 1.—Moved by Mr. Reed ; seconded by Mr. G. E. Seymour,

That in the opinion of this Meeting Mr. Thomas Henry Bluck is not a Director of this Company, and that the Board of Directors be authorised and requested to take such measures as may be necessary to give validity to this Resolution.—Carried unanimously.

No. 2.—Moved by Mr. M'Donald ; seconded by Mr. Rowe,

That the Report of the Directors be received and adopted, with the exception of so much of it as would imply the acceptance of the resignation of their seats by Messrs. Close, Drouet, Hutchinson, Reed, and Uzielli, who are requested to continue their valuable services by remaining Directors of this Company.—Carried unanimously.

No. 3.—Moved by Mr. Reed ; seconded by Mr. Uzielli,

That it be recommended to the Meeting at Brussels on the 24th inst. to approve the accounts as now presented, except in so far as they relate to the Grand Junction lines, the consideration of which is deferred until the Directors have been able to examine the merits of that undertaking in connection with the letter and offer of Sir William Magnay ; and that the Board of Directors are authorised and requested to accept the offer of Sir William Magnay, or otherwise, as to them shall seem best after due inquiry.—Carried unanimously.

No. 4.—Moved by Mr. Reed ; seconded by Mr. Lyall,

That the payment of interest on the shares be discontinued, and that the Directors be authorised to take any steps which they may deem necessary to effect that discontinuance.—Carried unanimously.

No. 5.—Moved by Mr. Hutchinson ; seconded by Mr. Close,

That this Meeting records its utter dis-

1° Proposée par M. Reed appuyée par M. G. E. Seymour,

Que dans l'opinion de ce meeting M. Thomas-Henry Bluck n'est pas au nombre des Directeurs de la Compagnie, et que le Conseil des directeurs est autorisé et requis de prendre telles mesures qui seront nécessaires pour mettre en vigueur la présente résolution. — Adoptée à l'unanimité.

2° Proposée par M. Mac Donald, appuyée par M. Rowe,

Que le rapport des Directeurs soit reçu et adopté, à l'exception de la partie qui impliquerait l'acceptation de la démission donnée de leurs fonctions par MM. Close, Drouet, Hutchinson, Reed, et Uzielli, qui sont invités à continuer leurs précieux (*valuable*) services, en restant Directeurs de cette Compagnie. — Adoptée à l'unanimité.

3° Proposée par M. Reed, appuyée par M. Uzielli,

Qu'il soit recommandé à l'assemblée (qui se réunira) à Bruxelles, le 24 courant, d'approuver les comptes tels qu'ils sont présentés maintenant, à l'exception de ce qui se rapporte aux lignes de la Grande-Jonction, la prise en considération de cette partie étant ajournée jusqu'à ce que les Directeurs aient pu examiner la valeur de cette entreprise, eu égard à la lettre et à l'offre de Sir William Magnay, et que le Conseil des directeurs est autorisé et requis d'accepter l'offre de Sir W. Magnay, ou non (*or otherwise*), selon qu'ils le jugeront convenable, après enquête régulière. — Adoptée à l'unanimité.

4° Proposée par M. Reed, appuyée par M. Lyall,

Que le paiement des intérêts sur les actions soit suspendu et que les Directeurs soient autorisés à prendre telles mesures qui leur paraîtront nécessaires pour effectuer cette suspension. — Adoptée à l'unanimité.

5° Proposée par M. Hutchinson, appuyée par M. Close.

Que le meeting déclare qu'il ne croit

belief in the employment of the Company's funds for the purpose of securing the influence of public men in Belgium.—Carried unanimously.

No. 6.—Moved by Mr. Taylor; seconded by Mr. Smith.

That the sum of 100*l.* be paid to the three auditors for their services in auditing the accounts of the Company for the years 1853 and 1854; and that they be re-elected to fulfil that office for the present year, 1855.—Carried unanimously.

No. 7.—Moved by Mr. Uzielli; seconded by Mr. Close,

That the Directors are authorised to deal with all shares that are now in their hands, or that are now or may be hereafter forfeited, to the best of their judgment.—Carried unanimously.

No. 8.—Moved by Mr. Hutchinson; seconded by the Chairman,

That the thanks of this Meeting are due, and are hereby given, to the Committee of Shareholders, for the valuable services rendered by them in the interests of the Company.—Carried unanimously.

No. 9.—That the thanks of this Meeting be given to Messrs. Close, Hutchinson, Reed, and Uzielli, the new Directors, for their exertions; and to Mr. Reed for his able and impartial conduct in the chair.—Carried unanimously.

2, Royal Exchange-buildings,
London, Feb. 16, 1855.

absolument pas à l'emploi des fonds de la Compagnie dans le but de s'assurer l'influence de fonctionnaires publics en Belgique. — Adoptée à l'unanimité.

6° Proposée par M. Taylor, appuyée par M. Smith,

Que la somme de *l. st.* 100 soit payée aux trois contrôleurs (*auditors*) pour les services rendus en contrôlant les comptes de la Compagnie pour les années 1853 et 1854, et qu'ils soient réélus pour remplir ces mêmes fonctions pendant la présente année 1855. — Adoptée à l'unanimité.

7° Proposée par M. Uzielli, appuyée par M. Close,

Que les Directeurs sont autorisés à disposer, comme ils le jugeront convenable, de toutes les actions qui sont actuellement entre leurs mains, ou qui pourraient être déchuës maintenant ou plus tard.—Adoptée à l'unanimité.

8° Proposée par M. Hutchinson, appuyée par le Président,

Que les remerciements de ce meeting sont dus— et que la présente résolution tend à les exprimer au — comité des actionnaires pour les précieux services qu'il a rendus dans les intérêts de la Compagnie.—Adoptée à l'unanimité.

9° Que les remerciements de ce meeting soient adressés à MM. Close, Hutchinson, Reed et Uzielli, les nouveaux Directeurs, pour leurs travaux (*exertions*), et à M. Reed, pour sa conduite habile et impartiale, en présidant le meeting.— Adoptée à l'unanimité.

2, Royal Exchange-buildings,
Londres, 16 février 1855.

VII

Assemblée générale des actionnaires de la Compagnie du Grand-Luxembourg, tenue à Bruxelles, le 10 mars 1853. — (Extrait de l'Indépendance belge, du 11 mars 1853.)

Les actionnaires de la grande Compagnie du Luxembourg se sont réunis le 10 mars, en assemblée générale. Plus de trente et un mille actions étaient représentées. Le président du bureau était l'honorable M. William REED.

Après avoir déclaré la séance ouverte, M. REED prononce le discours suivant :

« MESSIEURS,

» Des faits graves pour la Compagnie du Luxembourg, pour sa situation et ses intérêts, se sont accomplis depuis les dernières résolutions de l'assemblée générale tenue à Bruxelles. Vous savez ce qui s'était passé à Londres dans la réunion du 19 décembre dernier. Les rapports dont les actionnaires ont reçu communication, les publications récentes qui vous ont éclairés, la notoriété que les faits ont acquise en Belgique comme en Angleterre, me dispensent de vous les signaler de nouveau.

» A la suite des discussions qui ont eu lieu, les anciens directeurs se sont retirés ; leur démission a été acceptée par les actionnaires réunis à Londres ; elle est devenue définitive. Je vous parlerai tout à l'heure de l'un des administrateurs primitifs qui, par l'abandon volontaire de ses fonctions, était depuis longtemps considéré comme démissionnaire, et dont la révocation est provoquée au besoin. Il vous sera donné connaissance de la délibération que le conseil a prise à son égard, le 22 février dernier.

» Il s'agit de recomposer l'administration de la Compagnie. Vous délibérerez sur cet objet important d'après le droit que les statuts vous donnent. Vous comprendrez toute l'influence que de bons choix exerceront infailliblement sur l'avenir de l'entreprise, sur notre crédit, sur nos intérêts communs.

» Les bilans des exercices 1853 et 1854 sont déposés sur le bureau ; ils sont soumis à votre examen : vous jugerez s'il convient de les approuver. L'assemblée de Londres y a donné son approbation, mais à l'exception de tous les articles et dépenses relatifs à la concession des chemins de fer de la Grande-Jonction. Tout ce qui concerne cet objet est tenu en suspens, et tous les droits de la Compagnie sont, à cet égard, formellement réservés. Vous examinerez s'il convient de ratifier cette résolution, et de n'approuver qu'avec cette réserve les bilans qui vous sont présentés.

» La disposition statutaire qui permet de prélever l'intérêt aux dépens du capital, pendant l'exécution des travaux, est contraire aux règles communes en matière de Société, aux principes de la loi belge. Si elle n'était pas illusoire en résultat, si les actionnaires n'étaient pas tenus de rapporter d'une main ce qu'ils auraient, à ce titre, retiré de l'autre, la mesure pourrait compromettre directe-

ment l'exécution des engagements sociaux. Les actionnaires qui l'ont compris à Londres ont abandonné cet avantage imaginaire. Vous sanctionnerez sans doute leur résolution en rentrant dans la légalité.

» Je dois vous entretenir encore d'un fait qui, dans ces derniers temps, a vivement ému l'opinion publique. Des révélations faites récemment à Londres ont appris, qu'à une époque déjà éloignée, 9,700 actions de la Compagnie du Luxembourg, représentant au cours du jour une valeur d'environ 55,000 livres sterling, avaient été appliquées, pour reconnaître des services rendus, à une destination secrète que les écritures de nos livres ne permettaient pas de suivre ou de reconnaître, que les employés belges de la Compagnie avaient toujours ignorée à Bruxelles.

» A notre grand regret il nous est impossible de vous donner sur cette opération mystérieuse des détails circonstanciés. Tous les membres actuels du conseil d'administration, qui n'en faisaient point partie lorsque ces faits ont eu lieu, n'en ont personnellement aucune connaissance : les écritures de la Compagnie ne nous apprennent rien sur la destination que ces valeurs ont réellement reçue. Ceux qui pourraient seuls en signaler l'emploi sont aujourd'hui étrangers à l'administration.

» Et si nous ne vous entretenons pas plus longuement de ces déplorables affaires, c'est qu'il nous semble que la justice répressive étant saisie des faits qui ont tant préoccupé l'attention du public, les convenances nous imposent la plus grande réserve à cet égard. Quoi qu'il en soit, notre intérêt est d'accord avec notre devoir pour nous faire désirer vivement la découverte de la vérité, et les magistrats du pays peuvent compter que nous seconderons de tous nos efforts les recherches auxquelles ils pourront se livrer.

» La Compagnie, vous le savez, Messieurs, a eu de rudes épreuves à subir. Elle a su les supporter, et rien n'est compromis, sachez-le bien. Si le passé doit nous laisser des regrets, l'avenir nous reste avec ses espérances, avec tous les éléments de succès dont nous pouvons disposer. Poursuivons courageusement notre entreprise. Le gouvernement belge, qui comprend les intérêts du pays, ne refusera pas un légitime appui aux efforts que nous sommes déterminés à faire pour achever sans retard l'œuvre de la concession.

» Il comprendra sans peine, comme tous ceux qui s'intéressent franchement au succès de l'entreprise, que pour en assurer l'exécution, la première condition est de ne pas entraver, en la discréditant, la Compagnie qui ne demande de protection que pour pouvoir remplir ses engagements. »

Après ce discours, le président présente à l'assemblée les divers objets à l'ordre du jour.

L'assemblée prononce la révocation de M. Bluck. Elle adopte successivement les propositions du conseil d'administration quant à la suspension du paiement de l'intérêt des actions pendant l'exécution des travaux, et quant à la prorogation au 30 avril prochain du terme fixé pour la déchéance des actions sur lesquelles les versements exigibles avec les intérêts du retard n'auraient pas été effectués.

Les bilans de 1853 et 1854 sont approuvés, mais à l'exception des postes relatifs à la concession des chemins de fer de la Grande-Jonction. Tous les droits de la Compagnie sont formellement réservés pour cet objet.

L'assemblée confirme et maintient dans leurs fonctions d'administrateurs MM. William Reed, James Hutchinson, Thomas Close, Ch. Drouet et Mathieu Uzielli en les nommant pour un terme de cinq ans, et en leur votant des remerciements pour les services éminents qu'ils ont rendus à la Compagnie. Complétant ensuite le conseil, elle nomme administrateurs pour le même terme MM. Victor Tesch, membre de la Chambre des Représentants de Belgique, l'honorable Francis Scott, membre du Parlement anglais, Benjamin Bradford Reed, de Londres, et Jean Brasseur, banquier à Ostende. Ces nominations sont faites à l'unanimité.

M. BOUVIER émet l'opinion qu'il serait utile, aux intérêts de la Compagnie, qu'un comité permanent fut établi à Bruxelles, chargé de l'expédition des affaires courantes.

M. UZIELLI, un des administrateurs, appuie cette manière de voir. Il regarde cette institution comme indispensable, et déclare qu'il ne voudrait pas faire partie d'une administration dont les intérêts ne se trouveraient pas représentés et gérés sur les lieux mêmes. Que s'il était vrai que la plupart des capitaux engagés dans cette entreprise étaient anglais, il était vrai aussi que l'exécution même du chemin de fer et sa bonne administration exigeaient les soins d'un comité local et une surveillance de tous les jours qui ne pouvait pas être exercée de loin.

En conséquence, il a été entendu qu'un comité permanent d'administrateurs serait établi à Bruxelles.

La dernière résolution soumise à l'assemblée est relative à l'objet déjà traité dans le discours.

A ce sujet, le président dit :

« Le bureau a exprimé sa pensée sur la destination que peuvent avoir reçue les 9,700 actions de la Compagnie, dont l'emploi réel ne peut être constaté. Il vous invite à joindre vos efforts aux siens pour découvrir ce qui reste inconnu jusqu'à présent, et à rendre hautement à la loyauté du pays la justice qui lui est notoirement due. »

M. BOUVIER appuie énergiquement cette motion et exprime la conviction que jamais ces fonds ne sont sortis des mains de ceux qui s'étaient chargés de leur distribution.

L'assemblée déclare qu'elle n'a jamais hésité à partager la conviction que le conseil d'administration vient d'exprimer. Elle repousse hautement, à son tour, des insinuations ou des soupçons qui jamais n'ont pu atteindre les autorités belges.

Après un vote de remerciements aux directeurs composant le bureau, la séance est levée.

TABLE DES MATIÈRES.

V

	PAG.
Meeting annuel de la Compagnie du Grand-Luxembourg. — (Extrait du <i>Railway Record</i> , du 23 décembre 1854)	101

VI

Assemblée générale des actionnaires anglais, tenue le 16 février 1855. — (Extrait du <i>Railway Times</i> , du 17 février 1855)	137
Rapport de MM. Thomas Close, James Hutchinson, William Reed, Matthew Uzielli, aux actionnaires de la Compagnie du Grand-Luxembourg.	137
Rapport de MM. Smith, Gill et Hoare	140
Résumé général des recettes et des paiements pour 1854	144
Résolutions prises à l'assemblée des actionnaires, tenue le 16 février 1855. — (Extrait du <i>Morning Herald</i> du 20 février 1855).	148

VII

Assemblée générale des actionnaires de la Compagnie du Grand-Luxembourg, tenue à Bruxelles, le 10 mars 1855. — (Extrait de l' <i>Indépendance belge</i> , du 11 mars 1855).	151
---	-----
