ÉTUDE

SUR

LA CHARTERED

Dr. W. J. LEYDS
Frankenslag 337
GRAVENHAGE

British South Africa Company

SON HISTOIRE — SON AVENIR

BANQUE HENRY DUPONT

LES FILS D'HENRY DUPONT & Cie, Successeurs

3, Rue Saint-Georges, PARIS

FÉVRIER 1912

Dr. W. J. LEYDS
Frankenslag 337
'S-GRAVENHAGE

BANQUE HENRY DUPONT

LES FILS D'HENRY DUPONT & CIE, SUCCESSEURS

avec leurs meilleurs compliments

3. Rue Saint-Georges

Paris

Dr. W. J. LEYDS
Frankenslag 337
's-GRAVENHAGE.

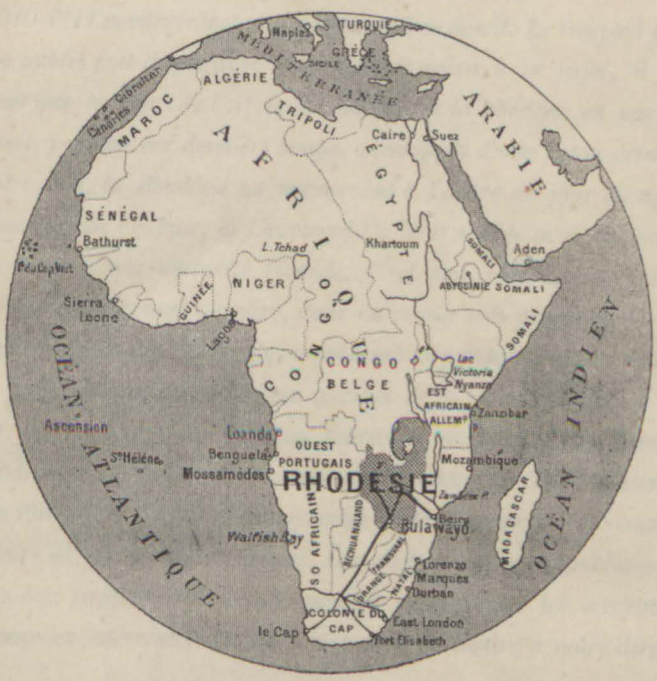
ÉTUDE

SUR

LA CHARTERED

British South Africa Company

Complétée par une étude sur les CHEMINS DE FER RHODÉSIENS et les BEIRA RAILWAYS et par une carte de la RHODÉSIE



BANQUE HENRY DUPONT

LES FILS D'HENRY DUPONT & Cie, Successeurs

3, Rue Saint-Georges, PARIS

FÉVRIER 1912

AVANT-PROPOS

Le rapport de la **Chartered (British South Africa Cy)** *a paru il y a quelques jours et ce document était anxieusement attendu par le monde des affaires. Depuis l'origine de la Compagnie jusqu'en 1910, les bilans successifs s'étaient en effet soldés par des déficits qui allaient, il est vrai, en décroissant; l'exercice 1909-1910 enfin se clôturait par un léger excédent de recettes et c'est pourquoi il était intéressant de voir si les résultats de 1910-1911 montreraient un nouveau pas en avant. Le rapport qui vient d'être publié fait disparaître toute appréhension à ce sujet; il est bien évident que les pays de l'Afrique Centrale, et la Rhodésie en particulier, se sont, pendant ces derniers temps, développés d'une façon prodigieuse. A notre avis, la Rhodésie est maintenant à l'ordre du jour et, après une longue période critique, la Chartered Cy nous semble avoir atteint désormais l'âge d'une maturité féconde. C'est pourquoi, devant l'essor que doivent nécessairement prendre, dans un avenir très prochain, les actions de la British South Africa Cy, nous avons cru intéressant de faire, dans cette petite brochure, l'historique succinct de la Chartered depuis ses origines, en indiquant sa situation financière actuelle et ses perspectives d'avenir. Nous y joignons une étude des Chemins de fer rhodésiens et des Beira Railways, dont le développement a été également très remarquable au cours de ces dernières années. Les chiffres que nous publions ont été puisés aux rapports et autres documents officiels que les secrétaires des Compagnies intéressées ont eu l'obligeance de mettre à notre disposition.*

Nous devons à l'amabilité de la Chartered Cy de pouvoir reproduire, à la fin de cette brochure, la carte officielle de la Rhodésie éditée par elle et dont elle a bien voulu autoriser un tirage spécial à notre intention.

BANQUE HENRY DUPONT.

TABLE DES MATIÈRES

Pages.

CHAPITRE I. — Aperçu géographique et historique. 5

CHAPITRE II. — Origines de la Chartered 7

CHAPITRE III. — Organisation financière. 10

CHAPITRE IV. — Résumé du dernier rapport annuel 13

CHAPITRE V. — Marché des Valeurs 22

CHAPITRE VI. — Conclusion. 24

ANNEXE. — **Chemins de fer** 26

Mashonaland Railway Cy 27

Rhodesia Railways, Ltd 27

Rhodesia Railways Trust 31

Rhodesia-Katanga Junction Railway Cy. . . 33

Beïra Railway 35

Beïra Junction Railway 35

CHAPITRE PREMIER

Aperçu géographique et historique de la Rhodésie.

La grande colonie anglaise du centre de l'Afrique, connue sous le nom de Rhodésie, occupe un vaste quadrilatère borné : au nord, par le Congo Belge ; au sud, par le fleuve Limpopo et le Transvaal ; à l'est, par la colonie portugaise de Mozambique ; à l'ouest, par les possessions allemandes et portugaises du sud-ouest africain.

Au point de vue géographique, la Rhodésie est divisée par le Zambèze en deux régions bien distinctes : la Rhodésie du Nord, encore imparfaitement explorée au point de vue minier, mais où de nouvelles découvertes sont faites tous les jours ; la Rhodésie du Sud, la plus connue et jusqu'à présent la plus riche, qui couvre 150.000 kilomètres carrés et se compose de deux grandes provinces portant les noms de Matabeleland, à l'ouest, et Mashonaland, à l'est.

Contrairement à l'opinion généralement répandue, la découverte de l'Afrique du Sud, et notamment de la Rhodésie, ne remonterait pas seulement à l'époque de Barthélémy Diaz et de Vasco de Gama. On prétend que toute cette région était parfaitement connue des Anciens et que c'est elle qui aurait fourni les fameux trésors de la Reine de Saba, que rapportaient d'Ophir, à travers la Mer Rouge, les navires du roi Salomon. Des savants allemands affirment d'une façon formelle que l'Ophir de l'Écriture n'est autre que la ville de Sofala, qui se trouve près de l'embouchure du Zambèze, en face de Madagascar. On a retrouvé à cet endroit les ruines de vastes constructions dont les murailles, hautes de 30 pieds, se composent de blocs de pierre noire taillée.

Quant à la reine de Saba, son vrai nom serait Sabia, nom que porte un fleuve qui se jette dans l'Océan Indien, un peu au sud de Sofala. Un savant hiérographe anglais évalue à 900 millions de livres sterling, d'après les données laissées par l'Écriture, l'or tiré de cette contrée par le roi Salomon.

Après les grandes invasions des Barbares et la chute des Empires d'Orient et d'Occident, au milieu de l'effondrement des civilisations antiques, on ne retrouve plus aucune mention de ces régions jusqu'à l'époque de Vasco de Gama. Toutefois, on est moralement certain que les Arabes ne cessèrent point de trafiquer de l'or et de l'ivoire sur les rives du Zambèze, de la Sabia et du Limpopo, pendant toute la durée du Moyen-Age.

A la fin du xve siècle, Barthélémy Diaz et Vasco de Gama doublèrent le Cap de Bonne Espérance et explorèrent la côte orientale de l'Afrique et le bassin du Zambèze. Après eux, leurs compatriotes Portugais achevèrent la conquête de cette partie de la péninsule africaine. Ils retrouvèrent et travaillèrent les anciennes mines; mais à partir de 1650, ils en négligèrent l'exploitation, pour porter leurs efforts vers le Nouveau-Monde, vers le Brésil.

Depuis cette époque, de nombreux explorateurs n'ont cessé de sillonner cette contrée; l'Écossais Bruce, en 1795, et, plus récemment encore, en 1864, le savant allemand Carl Mauch, qui découvrit les gisements aurifères de Tati, ont retrouvé et décrit les mines abandonnées exploitées dans l'Antiquité. Enfin, c'est à Chitambo, dans la Rhodésie du Nord-Est, que mourut David Livingstone après qu'il eût été retrouvé par Stanley à Ujiji, dans l'Afrique orientale allemande, au cours d'un voyage d'exploration dont l'histoire est connue de tous.

Tout ce pays fut, pendant le siècle dernier, le théâtre de guerres sanglantes entre les diverses peuplades Zoulous, Mashonas et Matabélés, qui prirent tour à tour la suprématie. Les Boers, repoussés de la région du Cap vers le nord par l'invasion anglaise, eurent également des luttes à soutenir contre les Matabélés. Ces derniers gouvernaient en maîtres sous le règne de Lobengula lorsque, en 1889, se produisit l'évènement considérable qui devait conquérir définitivement cette contrée à la civilisation; nous voulons parler de la création de la Chartered Company, dont l'histoire est devenue, depuis cette époque, l'histoire même de la Rhodésie.

CHAPITRE II

Origines de la Chartered Company.

Si David Livingstone fut le premier à ouvrir la Rhodésie à la domination anglaise, l'honneur de l'avoir organisée au double point de vue politique et économique et d'en avoir fait un des plus beaux fleurons de la Couronne d'Angleterre en revient entièrement à l'homme qui lui a donné son nom, à celui qu'on a appelé le « Napoléon du Cap ». Le véritable fondateur de la Rhodésie est Cecil John Rhodes, qui a bien mérité de dormir son dernier sommeil au pied des Matopo Hills, dans un des sites les plus sauvages et les plus grandioses de cet immense domaine colonial.

En 1888, Cecil Rhodes était alors administrateur de la *de Beers*, à Kimberley et directeur-gérant de la *Consolidated Goldfields*. A cette époque, commençait déjà à se manifester entre le Président Kruger et les Anglais l'animosité qui devait, onze ans plus tard, provoquer la guerre du Transvaal. Ayant appris que le Président Kruger se préparait à envoyer un émissaire à Lobengula, roi des Matabélés, à Bulawayo, pour traiter de la concession des gisements aurifères dont la présence venait d'être reconnue dans la Matabeleland, Cecil Rhodes, après s'être entendu avec son collègue C. D. Rudd, délégua secrètement ce dernier à la Cour de Lobengula, vers le milieu de 1888. Ce voyage s'effectua sans que le Président Kruger en eût connaissance, et, arrivé à destination, Rudd entama avec le souverain nègre des négociations ayant pour but l'obtention du monopole exclusif de l'exploitation des mines sur tout son territoire. Lobengula se trouvait alors dans des dispositions d'esprit singulièrement favorables aux projets de M. Rhodes. Le bruit des richesses

aurifères du Matabeleland s'était bien vite répandu parmi la foule des aventuriers que la recherche de l'or avait attirée au Transvaal ; il se rendait compte que son territoire allait être envahi. Il préféra concéder un monopole moyennant lequel les concessionnaires s'obligeaient de leur côté à aider le roi à maintenir la paix et l'ordre dans son royaume. Ils devaient en outre mettre à la disposition du roi une canonnière sur le Zambèze, lui livrer 1.000 rifles Martini avec 100.000 cartouches et lui servir une pension de £ 1.200.

Mais le Matabeleland étant situé dans la portion de l'Afrique que l'Angleterre avait déclaré être « dans sa sphère d'influence », pour donner une valeur à la concession, il fallait amener Lobengula à la faire sanctionner par le Gouvernement britannique. C'est ce que M. Rudd sut obtenir, non sans quelques difficultés et, au mois de mars 1889, une mission de Matabélés arrivait à Londres, portant à la Reine une demande de protectorat et venant soumettre à sa sanction l'arrangement intervenu avec M. Rudd pour favoriser le développement de l'industrie minière du pays et des contrées limitrophes.

La mission était composée de deux chefs choisis parmi les plus notables et portant les noms de Babyjan et de Muschete, l'un doué, paraît-il, d'une mémoire prodigieuse, l'autre reconnu comme le premier orateur du Matabeleland.

Les deux envoyés avec leur suite avaient traversé la Colonie du Cap en grande pompe. Une réception princière leur fut faite à Londres, la reine leur donna à Windsor une audience restée secrète et ils repartirent après quelques semaines, au cours desquelles on ne négligea rien pour leur donner une haute idée de la puissance britannique.

Plusieurs mois se passèrent pendant lesquels le silence le plus complet s'était fait autour de cette question ; on savait seulement que le Gouvernement portugais, par l'entremise de son consul à Cape Town, avait notifié qu'il ne reconnaissait pas à Lobengula le droit de disposer en quoi que ce soit du Mashonaland, qui forme une portion de la concession et, de plus, le bruit s'était répandu que des concurrents s'étaient présentés contre M. Rhodes, prétendant avoir obtenu du roi Lobengula des concessions analogues à la sienne.

Les choses en étaient là quand, le 15 octobre 1889, parut à Londres dans le *Times* un important article qui fit sensation dans le monde des affaires. C'était l'annonce officielle de la Charte Royale octroyée à la *British South Africa Company*. Semblable à la fameuse Compagnie des Indes et à la grande Compagnie Hollandaise des Indes Orientales, qui avaient droit de souveraineté sur leurs conquêtes et qui ont fondé, la première, l'Empire des Indes et l'autre, la Colonie du Cap, la British South Africa Company recevait du Gouvernement l'administration et l'exploitation des vastes territoires qui forment

aujourd'hui la Rhodésie. Cecil Rhodes était nommé administrateur-délégué et la charte lui conférait des pouvoirs extraordinaires, non seulement pour sa compagnie, mais encore pour les intérêts généraux de l'Empire; il devenait ainsi, en fait, le véritable roi du Matabeleland.

La reproduction *in-extenso* de la charte ne rentrerait pas dans le cadre de cet ouvrage; ce document contient 35 articles et porte, avec la date du 29 octobre 1889, la signature de la Reine Victoria.

Une charte supplémentaire a été donnée plus tard à la date du 8 juin 1899.

La concession visée par ces documents ne comprenait que les 148.575 milles carrés composant la Rhodésie du Sud, immédiatement au Nord du Transvaal. Mais le privilège accordé à la British South Africa lui permettait, sans aucune restriction, l'extension de la concession vers le Nord. Néanmoins, les représentants du Gouvernement Britannique insistèrent beaucoup auprès de Cecil Rhodes pour qu'il ne cherchât pas à s'agrandir en dehors de la Zambésie; il est heureux que ce dernier n'ait pas tenu compte de ces conseils, puisqu'aujourd'hui, grâce à ses efforts, la contrée administrée par la Chartered couvre un territoire de plus du double de la superficie première.

C'est donc de 1889 que date réellement l'histoire de la Rhodésie. Avant d'entrer dans les détails de l'organisation de la British South Africa Company, nous devons dire que l'occupation anglaise de la contrée ne se fit pas sans une certaine résistance de la part des indigènes. Une première fois, en 1893, les Matabélés ayant attaqué leurs anciens ennemis et voisins, les Mashonas, les colons européens furent obligés d'intervenir; un peu plus tard, en 1896-97, un soulèvement général des Matabélés éclata contre la domination blanche et obligea la Compagnie à une mobilisation de troupes. Ces deux expéditions nécessitèrent des dépenses élevées qui figurent encore aujourd'hui aux bilans de la Chartered, la première pour £ 119.900 et la seconde pour £ 2.587.400.

CHAPITRE III

Organisation financière de la Chartered.

Conseil d'administration : Mgr. le Duc d'Abercorn, K.G., *Président;* M. Rochfort Maguire, *Vice-Président;* P. Lyttelton Gell; Right Hon. Sir Starr Jameson, baronet; Hon. Sir Lewis Michell, C. V. O.; H. Birchenough, C. M. G.; Most Hon. Marquis de Winchester; Otto Beit.

Siège social : 2, London Wall Buildings, Londres, E. C.

Directeur général : H. Wilson Fox.

Secrétaire : D. E. Brodie.

Secrétaire-adjoint : A. P. Millar.

Chef des titres : R. C. Bolton.

Chef-adjoint : F. C. Appleton.

Bureau de renseignements et d'émigration : 138, Strand, Londres W.C.

Bureau d'émigration en Écosse : 140, Buchanan Street, à Glasgow.

Rhodésie du Sud : *Administrateur :* Sir William Milton, K. C. M. G., Government House, Salisbury.

Rhodésie du Nord : *Administrateur :* L. A. Wallace, C. M. G., Government House, Livingstone.

Représentant Commercial en Sud-Afrique : P. S. Inskipp, à Bulawayo.

Ingénieur résident en Rhodésie : A. H. Ackermann, à Bulawayo.

Directeur du Cadastre : C. D. Wise, à Salisbury.

Chemins de fer :

Ingénieurs-Conseils à Londres : Sir Douglas Fox et associés.

Ingénieur-Conseil en Rhodésie : Sir Charles Metcalfe, baronet.

Agent à Cape-Town : W. Olive.

Correspondants à Paris : Compagnie française de Banque et de Mines, 20, rue Taitbout.

La British South Africa possède le contrôle absolu de tout le territoire anglais situé au nord du Limpopo et à l'ouest du Nyassaland; le tout a une superficie d'environ 440.000 milles carrés, c'est-à-dire supérieure à celles de la France, de l'Allemagne et de la Suisse réunies. Le droit d'user du nom de Rhodésie pour toute la contrée formant sa sphère d'influence lui a été officiellement octroyé par le Gouvernement anglais.

La Chartered est donc, en fait, le véritable propriétaire de la Rhodésie; elle a la faculté de donner à toute société des concessions de chemins de fer, de mines et de terrains, de percevoir le timbre, les impôts et les redevances sur toutes les exploitations commerciales et industrielles (*); d'organiser la justice, les postes et télégraphes; d'édicter des lois et des décrets et, en un mot, d'administrer la contrée suivant les droits absolus que lui confère sa charte.

Le territoire de la Rhodésie est gouverné par un Administrateur nommé par la Compagnie et approuvé par le Gouvernement anglais. Il est assisté d'un Comité exécutif composé d'au moins trois membres nommés par la Chartered et approuvés par le Ministre des Colonies. Le Comité législatif se compose de l'Administrateur, cinq représentants de la Compagnie, approuvés par le Ministre, et sept membres élus par les colons inscrits sur les listes électorales.

Le budget de la Chartered est celui même de la Rhodésie; la Compagnie a un intérêt dans toutes les entreprises qu'elle concède, en même temps qu'elle fait face à toutes les dépenses nécessaires à l'administration, la police et la défense de la colonie.

Le capital originel de la Chartered était de £ 1.000.000 en actions de £ 1; il a été par la suite augmenté successivement jusqu'à £ 9 millions, son capital actuel.

Le tableau suivant indique les étapes suivies par cette augmentation :

Dates.	Capital porté à		Par l'émission de	Offertes aux actionnaires au prix de
—	—		—	—
	£		£	£
1889.	1.000.000		(capital initial)	
Novembre 1893. . . .	2.000.000		1.000.000	
Juillet 1895	2.500.000		500.000	3.10.0
Novembre 1896. . . .	3.000.000		500.000	2
Février 1897	3.500.000		500.000	2
		Avril 1898 . .	250.000	2
Avril 1898	5.000.000	Janvier 1899 .	625.000	2.10.0
		Février 1904 .	431.530(**)	1.13.9
Octobre 1904.	6.000.000		1.000.000	1. 1.0
Mars 1908	9.000.000	(capital actuel, dont £ 8.057.077 émises).		

(*) La redevance payable à la Chartered sur le prix de vente des terrains aux Sociétés minières, fixée d'abord à 50 °/₀ du prix d'achat fut, par la suite, réduite à 30 °/₀. Elle se calcule aujourd'hui d'après le tableau suivant pour les mines qui commencent à produire de l'or :

1° Production mensuelle de moins de £ 100	Rien
2° Production mensuelle entre £ 100 et £ 3.000	2 1/2 °/₀
3° Production mensuelle de plus de £ 3.000	5 °/₀
4° Production totale supérieure à £ 3.000 et obtenue par des minerais donnant plus d'une once d'or par tonne.	7 1/2 °/₀
5° Si la valeur totale dépasse £ 3.000 et est obtenue par au moins 5.000 tonnes d'une teneur maxima de 22 shillings par tonne	3 1/2 °/₀
6° Si la valeur totale dépasse £ 3.000 et est obtenue par au moins 10.000 tonnes d'une teneur maxima de 16 shillings par tonne	2 1/2 °/₀

(**) Les £ 193.240 formant le solde de cette émission de £ 625.000 ont été données en échange aux porteurs d'obligations Rhodesia Railways, suivant les accords de la Chartered avec cette Compagnie.

Ces augmentations ont été nécessitées, d'abord par les frais des guerres et les indemnités dont nous avons parlé plus haut et surtout par les dépenses considérables causées par l'établissement des voies ferrées, que Cecil Rhodes considérait, à juste titre, comme indispensables au développement normal du pays; les £ 1.000.000 d'actions émises en 1893 ont été remises en totalité à la *United Concessions Company* et la *Exploring Company* pour racheter le droit qu'avaient ces sociétés à la moitié des bénéfices réalisés par la Chartered.

Il est à remarquer que jamais ces augmentations de capital n'ont été faites sous forme d'émissions publiques; toutes ont été réservées aux actionnaires et souscrites par eux. Ajoutons qu'il y a aujourd'hui environ 40.000 actionnaires enregistrés, sans tenir compte des possesseurs de titres au porteur.

En dehors de son capital-actions, la Chartered a encore aujourd'hui en circulation deux types d'obligations :

£ 1.250.000 en obligations 1re hypothèque 5 %, émises en février 1897, intérêts payables en février et août, remboursables à 105 % en 1920;

£ 20.054 en obligations 2e hypothèque 5 1/2 %; ces dernières font partie des £ 1.096.069 émises en mars 1908. Intérêts payables en février et août; remboursables entre février 1913 et février 1928. Ces obligations pouvaient, jusqu'au 1er juin 1910, être échangées contre des actions au pair. En outre, les obligataires avaient le droit de souscrire une action Chartered au pair avant le 30 juin 1910 et une autre action, également au pair, avant le 30 juin 1912. Des certificats d'option ont été émis à cet effet. Au 30 septembre 1911, ces droits avaient été exercés pour 980.450 actions; £ 1.075.915 d'obligations 5 1/2 % avaient été échangées contre des actions, laissant ainsi en circulation les £ 20.054 d'obligations indiquées ci-dessus.

CHAPITRE IV

Résumé du dernier rapport annuel (1910-1911).

Nous n'entrerons pas dans l'histoire des développements de la Chartered Company depuis son origine. Nous nous bornerons à analyser le rapport relatif à l'exercice 1910-1911, paru ces jours-ci et dont les chiffres et commentaires permettent de se rendre compte des difficultés considérables que l'entreprise a eu à surmonter depuis vingt-deux ans, ainsi que des progrès qu'elle a réalisés au cours des derniers exercices.

Ce rapport, qui forme un véritable volume de 85 pages, sera soumis à l'Assemblée générale des actionnaires qui se tiendra à Londres le 22 février 1912. Le rapport précédent offrait un intérêt particulier de ce fait qu'il montrait, pour la première fois depuis la fondation de la Compagnie, un total de recettes en excédent sur les dépenses. Celui-ci souligne l'accentuation des progrès réalisés depuis un an.

Ce document se rapporte officiellement à l'année sociale comprise entre le 1er avril 1910 et le 31 mars 1911. Si l'on examine les comptes, on s'étonnera peut-être de voir que le bilan d'une Compagnie aussi importante et disposant d'un capital aussi élevé ressorte finalement avec un chiffre de bénéfices assez minime. Mais, à notre avis, toutes considérations secondaires doivent tomber devant ce fait primordial que la Compagnie, après plus de vingt ans d'existence, est enfin sortie de l'état déficitaire pour entrer dans une ère de prospérité que doivent peu à peu consolider les excédents de ses revenus sur ses dépenses.

Situation financière. Sans remonter jusqu'à l'origine de la Compagnie et en partant des résultats de l'exercice 1897-1898, l'amélioration dans la situation générale de la Compagnie et le revirement qui s'est produit dans ses finances depuis cette époque ressortent clairement du tableau suivant :

Exercices.	Recettes.	Dépenses.	Solde.
—	—	—	—
	£	£	£
1897-1898 . . .	322.345	936.569	— 614.224
1898-1899 . . .	326.053	978.253	— 652.200
1899-1900 . . .	394.060	873.626	— 479.566
1900-1901 . . .	502.454	810.767	— 308.313
1901-1902 . . .	586.144	933.217	— 347.073
1902-1903 . . .	653.038	1.051.400	— 418.362
1903-1904 . . .	608.309	1.073.842	— 465.533
1904-1905 . . .	641.342	898.748	— 257.406
1905-1906 . . .	698.043	803.812	— 105.769
1906-1907 . . .	768.144	873.355	— 105.211
1907-1908 . . .	741.042	893.941	— 152.889
1908-1909 . . .	827.440	893.950	— 66.510
1909-1910 . . .	953.117	930.193	+ 22.924
1910-1911 . . .	1.163.874	993.264	+ 170.610

Dès l'avant-dernier exercice, on a donc pu, pour la première fois, commencer à amortir le déficit des bilans successifs, déficit qui, depuis l'origine, atteignait à fin 1908-1909 le chiffre considérable de £ 4.748.525.

Au point de vue administratif, la Chartered avait été, jusqu'en 1911, divisée en trois régions : la Rhodésie du Sud, la Rhodésie du Nord-Est et la Rhodésie du Nord-Ouest. D'après un décret promulgué le 17 août 1911, les deux Rhodésies du Nord ne sont plus administrées que comme un seul et unique territoire. Néanmoins, le rapport continue à détailler sous deux rubriques séparées les comptes afférents à la Rhodésie septentrionale.

Cette dernière montre encore des déficits qui se chiffrent respectivement par £ 21.741 pour la Rhodésie du Nord-Est et £ 29.869 pour celle du Nord-Ouest. Mais l'excédent de recettes très important de £ 136.225 qui figure au bilan de la Rhodésie du Sud vient contrebalancer ces deux moins-values et, en fin de compte, faire pencher du côté des bénéfices la balance générale de la Compagnie.

Voici comment s'établissent les comptes des deux derniers exercices :

DÉPENSES

	1909-10	1910-11
	£	£
Déficit de la Rhodésie du N.-E.	23.134	21.741
— N.-O.	19.619	29.869
Dépenses en Rhodésie	48.577	73.079
— à Londres	69.588	51.875
Intérêts sur obligations	115.597	70.542
Excédent de recettes	*22.924*	*170.610*
TOTAL . . .	299.439	417.716

RECETTES

	1909-10	1910-11
	£	£
Excédent de la Rhodésie du Sud	73.131	136.225
Mines, terrains, fermes, tabac	108.802	123.836
Dividendes, intérêts et bénéfices sur ventes de titres :		
En Rhodésie	117.506	97.072
A Londres.		60.583
TOTAL . . .	299.439	417.716

Au 31 mars 1911, les espèces en caisse et en banque se chiffraient par £ 174.229 ; les prêts sur nantissements, par £ 953.134 ; l'actif immédiatement réalisable, par £ 671.047 ; le portefeuille, par £ 1 million 781.067 ; enfin, les avances et débiteurs divers, par £ 876.546.

Chemins de fer. La Rhodésie est dotée d'un réseau de voies ferrées qui s'augmente chaque année d'un certain nombre de kilomètres. Il comprend les deux grands systèmes des *Rhodesia Rail-*

ways et *Mashonaland Railway*, auxquels viennent se rattacher les *Beira Railways* et le *Rhodesia-Katanga Junction Railway*. En raison de leur importance commerciale et de la complexité de leur organisation, nous consacrons à ces chemins de fer un chapitre spécial avec carte, qu'on trouvera plus loin.

Richesses agricoles. Depuis longtemps, la Rhodésie est renommée pour son agriculture et son bétail ; au début de l'occupation anglaise, on eut malheureusement à déplorer des pertes considérables de bétail ; les troupeaux étaient décimés par une épidémie de peste bovine introduite et propagée dans toute la contrée par la fameuse mouche *tsé-tsé*. Ce fait entrava pendant longtemps l'essor de la Rhodésie ; mais, grâce aux mesures énergiques qui furent prises, le fléau put enfin être enrayé et, dès lors, l'agriculture se développa avec une rapidité prodigieuse.

Le tableau suivant indique la progression du cheptel rhodésien au cours de ces onze dernières années :

Exercices au 31 mars.	Bœufs.	Moutons.	Chèvres.
—	—	—	—
1900	36.682	42.365	133.915
1901	43.853	48.601	171.042
1902	55.155	60.569	197.477
1903	63.564	75.174	237.452
1904	94.544	99.912	315.927
1906	144.900	140.800	449.800
1907	164.000	167.000	507.000
1908	180.000	190.000	562.000
1909	204.000	202.535	593.860
1910	232.000	216.000	595.000
1911	259.000	231.000	628.000

Dès l'origine, on reconnut le parti considérable qu'on pouvait tirer de l'agriculture ; mais, par suite de la cherté des vivres et des transports, il fut très difficile, au début, d'attirer les colons, qui préféraient, en raison des facilités plus grandes, se porter vers le Canada. La construction des chemins de fer fit diminuer presque immédiatement le prix des denrées ; la Chartered cessa alors de donner des concessions de grandes étendues de terrains à des Sociétés par actions et chercha par tous les moyens à faire venir les colons. Un comité fut constitué à cet effet en 1906 ; il visita avec soin la région et des lots de terres furent mis en vente, à des prix variant de 0 fr. 90 à 5 francs l'acre, payables en cinq ans par acomptes. Cette politique donna des résultats immédiats, d'autant plus qu'un Bureau du Cadastre avait été établi en 1907 à Salisbury pour faire de la propagande en faveur des achats de terrains. Au 31 mars 1908, 949 colons avaient ainsi acheté ou loué plus de 1.500.000 acres ; du 31 mars 1908 à fin décembre 1909, ces chiffres s'augmentèrent de 863 nouveaux colons et 1.400.000 acres ; on enregistra, à fin septembre 1910, 691 colons et 1.350.000 acres, dont 600.000 environ furent vendus au prix moyen de 2 shillings et 3 pence

par acre, soit une plus-value de 25 °/₀ sur les prix de l'année précédente.

Le nombre des fermes cédées pendant les trois premiers trimestres de 1911 représente une augmentation de 25 °/₀ sur le chiffre de la période correspondante de 1910. Au 31 décembre 1911, les ventes de terrains portaient sur 920.954 acres contre 585.875 l'année précédente. Les nouveaux colons arrivés dans le courant de l'année atteignaient le chiffre de 759 contre 487 ; les capitaux apportés par eux en Rhodésie s'élèvent à £ 275.000.

Si la Chartered s'est spécialement intéressée aux petits fermiers, dont le nombre s'accroît tous les jours par suite des facilités qui leur sont offertes, elle a néanmoins donné des concessions importantes à des Sociétés ; par exemple, la Rhodesia Exploration and Development possède 600.000 acres et l'Amalgamated Properties of Rhodesia 1 million 500.000 acres. L'idée première de l'utilisation des territoires rhodésiens pour l'élevage en grand du bétail est due à la fameuse Compagnie *Liebig*, qui a complété en 1910 l'achat de 1.200.000 acres de terrains ; elle a déjà installé un troupeau de 4.000 têtes et la Chartered estime que cette Compagnie sera une source de bénéfices considérables pour le pays.

Les chiffres ci-dessous indiquent les progrès réalisés sur le chapitre de l'entretien et la vente des terres agricoles :

	Septembre 1909.	Septembre 1910.	Septembre 1911.
	£	£	£
Recettes	29.808	46 617	62.396
Entretien	11.690	13.390	16.571
BÉNÉFICES NETS. .	18.118	33.227	45.825

Le sol de la Rhodésie est très fertile et se prête, selon les régions, aux cultures de la zone tropicale ou de la zone tempérée.

Les résultats de la culture du tabac sont très encourageants. La récolte du tabac de Virginie, pour l'an dernier, a atteint 620.000 livres. On a enregistré également une récolte importante du tabac turc. La fabrication et la vente des cigarettes rhodésiennes ne cessent de s'accroître. La *Tobacco Company of Rhodesia and South Africa* a été constituée au commencement de 1910 pour reprendre les opérations de la Chartered relatives à l'achat et à la vente du tabac rhodésien, y compris la location des entrepôts et le stock de feuilles en magasin à Bulawayo. La nouvelle Compagnie a acquis également le droit de choisir 12.000 hectares de terres propres à la culture du tabac; elle a construit de grands dépôts à Bulawayo et Salisbury et une fabrique de cigarettes parfaitement outillée à Bulawayo.

Le coton expédié de la Rhodésie septentrionale à destination de l'Angleterre a été l'objet de rapports très favorables de la part des experts et il a été vendu à la Bourse de Liverpool à des prix très satis-

faisants. La récolte de 1911 se chiffre par 107.716 livres, bien que la saison ait été assez mauvaise par suite de la sécheresse.

On évalue à un chiffre élevé la superficie affectée dans cette même région à la culture du caoutchouc.

Afin d'encourager la culture des oranges et des citrons destinés à l'exportation, la Compagnie a pris un intérêt dans une propriété du district de Mazoe où existe une plantation d'orangers d'une superficie d'une dizaine d'hectares en parfait état. On a planté, en outre, une pépinière comprenant 20.000 jeunes arbres pris parmi les variétés indigènes du district.

L'avenir de l'industrie laitière dans la Rhodésie méridionale peut être considérée comme assuré. Il n'existe pas au monde de pays aussi favorisé à ce point de vue, à l'heure actuelle. Les produits laitiers importés en Rhodésie atteignent une valeur de £ 35.000. D'ici à quelques années, la consommation intérieure sera complètement assurée au moyen des ressources locales et la Rhodésie sera à son tour en état d'exporter les produits de ses laiteries.

Enfin, la Chartered a fait examiner par un expert la question d'une usine pour la fabrication du « bacon » ou lard fumé, dont il est fait une grande consommation. A la suite de cette expertise, une compagnie nommée *The Rhodesia Bacon Factories, Ltd* a été constituée au capital de £ 60.000, dont £ 30.000 souscrites par la Chartered. Elle a entrepris immédiatement la construction d'une usine qui commencera à fonctionner en septembre prochain.

Population. La population indigène s'est notablement et progressivement accrue depuis dix ans, comme l'indique le tableau suivant, qui s'applique à la Rhodésie du Sud seulement :

1900	448.828	1906	619.000
1901	487.200	1907	639.000
1902	514.813	1908	662.800
1903	553.219	1909	683.000
1904 (recensement officiel)	591.493	1910	697.000
1905	600.000	1911 (recensement officiel)	744.559

Sur ce dernier chiffre, il faut compter environ 140.000 adultes capables de travailler soit aux champs, soit aux mines.

La population blanche était de 12.596, d'après le recensement de 1904; au recensement du 7 mai 1911, elle atteignait 23.606. Il faut compter en outre 2.912 asiatiques.

Pour la Rhodésie du Nord, les chiffres officiels du recensement ont donné 1.497 européens et 820.985 indigènes.

Importations et exportations. La progression commerciale de la Rhodésie ressort nettement des chiffres suivants :

	Importations.	Exportations
	£	£
1905.	1.213.776	1.610.376
1906.	1.340.687	2.048.860
1907.	1.450.174	2.319.250
1908.	1.818.372	2.614.496
1909.	2.214.014	2.805.607
1910.	2.786.321	2.812.037

L'augmentation des importations de 1910 sur 1909 s'élève à £ 466.698, soit 26,2 0/0.

Le chiffre des importations en 1910 se subdivise de la façon suivante :

Matériel de chemin de fer et produits manufacturés.	£	536.266
Marchandises générales		2.250.055
	£	2.786.321

Les importations de marchandises générales en 1910 dépassent de 64,6 °/₀ la moyenne des cinq dernières années et de 121 °/₀ le chiffre de 1905.

La Rhodésie importe surtout les produits manufacturés de toutes sortes, conserves, matériel de mines, outils, armes, vêtements, etc. Ses fournisseurs se répartissent de la façon suivante :

	1908 °/₀	1909 °/₀	1910 °/₀
Angleterre.	65,37	66,71	64,29
Possessions anglaises	6,64	4,46	4,35
Pays étrangers.	27,99	28,83	31,36

L'amélioration constatée l'an dernier dans le chiffre des marchandises étrangères au dépens de celles de la Grande-Bretagne a été due à des envois considérables de matériel de chemin de fer provenant de Belgique à destination du Congo Belge.

Les exportations consistent pour la plus grosse part en or, comme le montre le tableau suivant :

	Or brut.	Autres minéraux.	Tabac.	Divers.
	£	£	£	£
1905.	1.483.573	26.667	»	»
1906.	1.851.300	93.481	»	»
1907.	2.120.853	136.535	3.272	»
1908.	2.391.552	175.753	7.694	»
1909.	2.551.093	194.672	15.900	43.938
1910.	2.531.341	196.133	31.539	53.024

Comme on va le voir, si les exportations d'or en 1910 sont en diminution sur 1909, par contre la production aurifère de la Rhodésie pour le dernier exercice constitue un record sur tous les chiffres précédents.

Richesses minières. C'est de ses mines que la Chartered tire la plus grande partie de ses revenus. L'or forme la base de la très grande majorité des gisements miniers, mais le pays renferme

également toutes les espèces de minerais connus. ainsi que du charbon; la seule houillère de Wankie a produit, au cours de ces dix dernières années, plus de 1 million de tonnes de houille.

Voici un tableau donnant, pour la Rhodésie du Sud seulement, la production de l'or et autres minerais, depuis l'origine de la Chartered jusqu'au 31 décembre 1911 :

	Or.	Argent.	Plomb,	Charbon.	Fer Chromé.
	£	*Onces.*	*Tonnes.*	*Tonnes.*	*Tonnes.*
1890 à 1898 . . .	83.052	»	»	»	»
1899.	205.690	112	»	»	»
1900.	308.249	951	»	»	»
1901.	610.389	3.132	»	»	»
1902.	687.096	3.445	»	»	»
1903.	827.729	20.715	128	46.870	»
1904.	969.343	70.146	455	59.678	»
1905.	1.449.985	89.278	570	97.191	»
1906.	1.985.099	110.575	652	103.803	3.647
1907.	2.178.886	147.324	756	115.073	8.017
1908.	2.526.007	283.425	1.069	164.114	13.358
1909.	2.623.709	262.132	966	170.893	25.620
1910.	2.568.198	217.633	745	180.068	44.002
1911.	2.647.896	187.640	639	212.529	52.363
TOTAUX . .	19.671.321	1.396.508	5.980	1.150.219	147.007

Le poids de l'or produit au 31 décembre 1911 atteint 5.070.654 onces, soit 157.697 kilogrammes.

A ces totaux, il convient d'ajouter : diamants, 7.020 carats; cuivre, 359 tonnes; wolfram, 74 tonnes; amiante, 1.119 tonnes; antimoine, 14 tonnes.

Enfin, la Rhodésie du Nord, qui, comme nous l'avons dit, n'est encore qu'imparfaitement explorée au point de vue minier, a donné, jusqu'au 31 décembre 1911, les productions suivantes :

Or.	6.690 onces.
Cuivre.	2 000 tonnes.
Minerai de zinc.	13.156 —

Dans la production aurifère de la Rhodésie du Sud, on peut remarquer une légère diminution entre les résultats de 1910 et ceux de 1909. Il convient de dire à ce propos que l'augmentation dans les chiffres des trois ou quatre exercices antérieurs à 1909-1910 était due aux encouragements donnés aux petits Syndicats ou aux particuliers pour l'exploitation des gisements aurifères, la Compagnie Chartered ne leur réclamant que des droits minimes calculés sur une échelle décroissante. En 1910, les petits Syndicats et les particuliers ont peu à peu cédé leurs intérêts à des Sociétés pourvues de capitaux suffisants pour permettre une large exploitation. Le premier soin de ces Sociétés a été d'arrêter complètement les broyages pour procéder tout d'abord à des travaux de développement intensifs, en même temps qu'à l'installation d'une machinerie plus moderne et plus en rapport avec l'importance des gisements. Il s'ensuit qu'au début de leur exploitation,

ces Sociétés n'ont contribué pour presque rien à la production d'or du pays ; ainsi, par exemple, en 1909, 21 propriétés travaillant plus ou moins régulièrement avaient fourni £ 210.000 d'or ; en 1910, ces mêmes propriétés se sont consacrées uniquement à des travaux de développement pendant les dix premiers mois de l'exercice, de sorte que, en fin de compte, leur production n'a atteint que £ 44.000. C'est ce qui explique la diminution dans la production d'or qui figurait dans le bilan de 1910. Sur ce point, le Président s'est exprimé ainsi lors de la dernière assemblée :

» Tout nous confirme dans la confiance que nous avons relativement aux ressources aurifères du pays et l'on peut prévoir une activité considérable de cette industrie, pourvu que l'on puisse se procurer la main-d'œuvre suffisante pour faire face aux demandes qui se multiplient tous les jours. Cette question est une de celles qui font l'objet des préoccupations incessantes des autorités minières du pays; il y a d'ailleurs toutes raisons d'envisager l'avenir sous un jour favorable à ce point de vue. »

Cette opinion était confirmée par celle de M. H. Ackerman, ingénieur principal de la Chartered en Rhodésie, qui déclarait que, d'après les travaux de prospection, l'or se rencontre, non seulement dans les filons de quartz, mais encore dans toutes les formations géologiques qui existent dans le pays. Il ajoutait qu'il considérait comme immenses les perspectives des travaux de prospection qui vont se poursuivre au cours des années à venir.

Ces deux opinions autorisées se sont vérifiées, puisque, pour 1911, la production aurifère a repris son mouvement ascensionnel avec un chiffre qui constitue un record. Nous dirons enfin que les dividendes payés en 1911 par les sociétés minières rhodésiennes à leurs actionnaires constituent un autre record; ils s'élèvent en effet à £ 598.735, battant de £ 120.985, soit 25 °/₀ environ, le record jusqu'alors détenu par l'année 1910 avec £ 477.750.

Revenus divers. Les rapports des gouverneurs des Rhodésie du Sud et du Nord fournissent également les chiffres des revenus secondaires provenant de l'Administration de leurs provinces. Là aussi, il est satisfaisant de constater des améliorations sensibles d'une année sur l'autre, comme on peut le voir par le tableau suivant, qui s'applique à la Rhodésie du Sud :

	1909-1910	1910-1911
	£	£
Timbres, licences, droits de succession, droits miniers.	106.233	146.896
Droits de douanes	208.412	273.759
Taxes indigènes	209.423	215.030
Postes et Télégraphes. . . .	74.300	91.801
Amendes	21.875	45.783
	620.243	773.269

Nous signalerons particulièrement, à titre de détail typique qui montrera l'extension prise par les relations commerciales de la contrée, les recettes des Postes et Télégraphes, qui sont en augmentation de £ 17.500, soit 23,5 °/₀ de plus qu'en 1910. En conséquence, l'affranchissement des lettres pour l'Angleterre et les colonies anglaises, qui était jusqu'en 1910 de 2 1/2 d. (0,25) comme pour les autres pays du monde, a été réduit à 1 d. (0,10) pour ces mêmes pays.

Les chiffres, pour la période actuellement connue du présent exercice, indiquent d'ores et déjà des améliorations nouvelles dans toutes les branches du commerce et de l'industrie.

Les résultats de la Rhodésie du Nord-Est et de la Rhodésie du Nord-Ouest montrent, dans une proportion moindre, des plus-values caractéristiques d'un exercice sur l'autre.

Quant aux chemins de fer, leur situation s'est considérablement améliorée depuis quelque temps ; cette amélioration ressort nettement de ce tableau :

Années. (1er janvier-31 décembre.)	Recettes brutes des Rhodesia, Mashonaland et Beïra Railways.	Recettes nettes des Rhodesia et Mashonaland Railways.
—	£	£
1907.	717.332	229.913
1908.	848.426	353.168
1909.	1.086.778	514.906
1910.	1.356 289	700.962
1911.	1.735.570	954.665

On remarquera que, au cours de ces cinq dernières années, le chiffre des recettes nettes des deux grands réseaux rhodésiens a quadruplé. Pour le détail, nous prions nos lecteurs de vouloir bien se reporter à l'étude complète des voies ferrées qui est annexée à la présente brochure.

CHAPITRE V

Le Marché des Valeurs de la Chartered.

Comme on a pu en juger par le chapitre précédent, les perspectives de la Chartered Company ont pris, depuis deux ans, une tournure beaucoup plus favorable.

On pourra donc s'étonner, à juste titre, que le marché n'ait pas sanctionné cette amélioration d'une façon plus nette. Voici d'ailleurs un tableau donnant les plus hauts et plus bas cours cotés sur l'action Chartered depuis l'origine; on remarquera les fluctuations brusques que la spéculation leur a imprimées :

Années.	Plus haut.	Plus bas.	Années.	Plus haut.	Plus bas.
—	—	—	—	—	—
	Fr.	Fr.		Fr.	Fr.
Octobre 1890. . .	71 85	—	1901. . .	94 »	57 »
1891. . .	60 80	34 05	1902. . .	115 »	75 »
1892. . .	21 25	14 35	1903. . .	100 »	56 50
1893. . .	62 50	18 75	1904. . .	67 »	34 50
1894. . .	54 55	28 65	1905. . .	63 »	44 »
1895. . .	237 »	48 50	1906. . .	54 »	31 »
1896. . .	144 »	47 50	1907. . .	51 »	20 »
1897. . .	105 »	51 »	1908. . .	27 »	13 »
1898. . .	80 »	58 »	1909. . .	55 »	19 »
1899. . .	130 »	55 »	1910. . .	55 »	36 25
1900. . .	100 »	70 »	1911. . .	46 »	35 75

15 Février 1912 : 37 50.

Les cours, depuis 1890 jusqu'à 1894 inclus, sont calculés à la parité de ceux de Londres ; depuis 1895, nous avons reproduit les cours de Paris, l'action Chartered ayant été introduite sur notre place à 125 francs. Cette valeur est cotée en Banque, au comptant et à terme, et figure à la Cote Officielle des Banquiers ; les cours ci-dessus sont les cours cotés à terme.

Si l'on considère le tableau qui précède, on peut voir que les cours actuels sont inférieurs aux plus bas cours cotés en 1905, par exemple, alors que l'exercice social se soldait par un déficit de £ 258.000, soit 6 millions et demi de francs. Ce fait nous semble une anomalie, car il faut bien reconnaître que la Chartered semble définitivement sortie de la période déficitaire et qu'elle va désormais progresser d'une façon constante.

Obligations. Les obligations sont cotées à Londres seulement et leurs cours sont inscrits à la Cote officielle du Stock Exchange. Le tableau suivant indique les cours extrêmes cotés pendant ces dix dernières années par l'*Obligation 1re Hypothèque 5 °/₀ :*

Années.	Plus haut.	Plus bas.	Années.	Plus haut.	Plus bas.
—	—	—	—	—	—
	°/₀	°/₀		°/₀	°/₀
1902. . . .	109 ½	103 ½	1907. . . .	104 ⅜	85
1903. . . .	109	102	1908. . . .	100 ½	85 ½
1904. . . .	106 ½	93	1909. . . .	106 ½	98 ¼
1905. . . .	105	101 ⅛	1910. . . .	108	104
1906. . . .	105 ¼	98	1911. . . .	108 ⅞	104 ⅜

15 février 1912 : 104 1/2

Quant aux *Obligations 5 1/2 °/₀*, elles ne sont plus cotées, le très petit nombre restant encore en circulation devant être remboursé incessamment.

CHAPITRE VI

Conclusion

De la lecture des renseignements qui précèdent, il résulte que la Chartered Cy a, pendant ces deux dernières années, amélioré très sérieusement sa situation. La publication du rapport a été précédée, comme il est de règle en pareil cas, par la mise en circulation des bruits les plus fantaisistes. On parlait notamment d'un excédent de recettes considérable, qui permettrait la distribution d'un premier dividende; mais, pour qui connaissait l'état exact des affaires de la Compagnie, il était bien évident que ces rumeurs ne reposaient sur aucune base sérieuse. Néanmoins, les chiffres du rapport ont pu ainsi causer une certaine déception aux actionnaires qui avaient ajouté foi aux prévisions exagérément optimistes dont nous parlons. Il ne faut pas davantage tomber dans cet excès que dans l'autre et il suffit de parcourir le rapport pour reconnaître les progrès énormes réalisés l'année dernière par la Chartered dans le développement industriel et commercial de son immense domaine.

Les résultats de l'exercice 1910-1911, comparés aux précédents, peuvent en effet se résumer de la façon suivante :

1° La population européenne a augmenté de plus de 87 °/₀ sur le chiffre du recensement de 1904 ;

2° Les ventes de terrains ont augmenté de 330.000 acres sur celles de 1909-1910;

3° La production d'or est évaluée à £ 2.647.896 et constitue un record ;

4° Les importations brutes pour l'année montrent un excédent de plus de £ 570.000;

5° Les recettes nettes des Rhodesia et Mashonaland Railways sont, pour 1911, en plus-value de £ 254.000 ;

6° Enfin, la balance du compte Profits et Pertes de la Chartered Company, pour l'exercice au 31 mars 1911, ressort par un excédent de bénéfices de £ 170.610.2.5.

Après de longues années de déficits et de difficultés, la Chartered Company est enfin entrée dans la période bénéficiaire. Il est à prévoir que cette situation s'améliorera chaque année, mais il faut laisser à la contrée le temps de prendre peu à peu l'essor considérable que ses richesses minières et son développement économique progressif lui permettent d'espérer.

La situation financière repose aujourd'hui sur des bases solides. Le capital apparaît maintenant comme amplement suffisant; la conversion des obligations de deuxième hypothèque, créées en 1908, en actions ordinaires, a débarrassé la Chartered de la charge très lourde résultant du paiement de l'intérêt sur ces obligations.

On ne peut évidemment déterminer avec précision l'époque à laquelle la Société entrera dans l'ère des dividendes réguliers; mais, sans même tenir compte de la progression mathématique que les prochains résultats doivent logiquement montrer, si l'on regarde l'étape franchie depuis deux ans et qu'on table seulement sur une amélioration égale pour les exercices 1912 et 1913, on doit en conclure que la Chartered sera forcément amenée, en moins de deux ans, à appeler ses actionnaires à une certaine répartition de ses bénéfices.

Le champ d'opérations de la Compagnie s'agrandit tous les jours; en novembre 1911, notamment, elle a constitué une filiale dont elle a entièrement souscrit le capital de £ 250.000. Cette Société porte le nom de *British South Africa Company's Mines Development Company, Limited* et son but est d'encourager les exploitations minières dans certaines parties de la Rhodésie à peine effleurées jusqu'à présent. Il est certain qu'il y a, dans la Rhodésie du Nord, des gisements importants dont la mise en valeur prochaine viendra augmenter sensiblement la production aurifère de la colonie.

Pour terminer cette étude de la grande société territoriale Sud-Africaine, nous ne pouvons mieux faire que de citer la conclusion du rapport présenté à l'Assemblée générale du 23 février 1911, alors que le bilan, après de longues années de déficits, montrait enfin un excédent de recettes :

« La Compagnie est maintenant dans une forte situation financière et, pour la première fois dans son histoire, le Conseil d'administration a toute liberté pour se consacrer au large programme de développement commercial qu'il a en vue, sans être arrêté par la crainte que les fonds qui lui sont nécessaires à cet effet puissent être, à un moment donné, employés à faire face aux demandes pressantes résultant des charges de l'administration et du réseau ferré. »

ANNEXE

CHEMINS DE FER

Historique. Les premiers travaux exécutés en vue de doter la Rhodésie de voies ferrées remontent à 1894; à cette époque, le chemin de fer du Cap venant du Sud fut poussé au delà de Vryburg dans la direction de Bulawayo; en novembre 1897, les travaux étaient achevés et Bulawayo se trouvait en communication directe avec le Cap. On s'occupa ensuite immédiatement de relier Bulawayo à Salisbury et les opérations de construction furent activement poussées de ces deux points simultanément. En même temps, on construisait vers le nord-ouest la ligne qui traverse les charbonnages de Wankie dans la direction des chutes du Zambèze, à Victoria Falls; le pont qui surplombe ces fameuses chutes fut inauguré le 12 septembre 1905. Plus tard, un prolongement de cette ligne fut poussé vers Kalomo et, plus tard encore, vers Broken Hill, point où s'arrête le réseau des chemins Rhodésiens proprement dits. L'entreprise de la construction du chemin de fer de Broken Hill dans la direction du nord, vers le Congo belge, fut donnée à la Rhodesia-Katanga Junction Railway and Mineral Company, Limited et la frontière du Congo fut atteinte en décembre 1909; la première section en territoire belge est ouverte au trafic jusqu'à Elizabethville, sous la direction de la Société du *Chemin de fer du Katanga.*

D'un autre côté, une voie ferrée pénétrait en Rhodésie par le sud-est. Le chemin de fer de Beira, qui n'existait alors que jusqu'à Umtali, frontière de la colonie portugaise de Mozambique fut, en 1897, poussé dans la direction de Salisbury.

Divisions. La Rhodésie possède trois grands réseaux ferrés : le *Mashonaland Railway*, les *Rhodesia Railways* et le *Rhodesia-Katanga Junction Railway*. Mais il convient d'y ajouter le *Beïra Railway* et le *Beïra Junction Railway* qui, bien que n'étant pas en territoire rhodésien, se rattachent néanmoins aux chemins de fer de cette

colonie, par suite des arrangements qu'ils ont conclus avec ces derniers. Comme on le verra dans la deuxième partie de ce chapitre, les Beïra Railways ont, par un contrat datant de 1899, confié à la Mashonaland Railway Company le soin de mettre à l'écartement normal des autres chemins Rhodésiens leurs lignes qui, au début, avaient été construites en voie étroite. Ces travaux furent terminés en juillet 1900 et, depuis le 1er août de cette même année, le Mashonaland Railway reçut le droit d'exploiter le réseau du Beïra Railway et du Beïra Junction Railway pour une période de trente ans à dater du 1er janvier 1897, en échange d'un tant pour cent sur les bénéfices réalisés par cette exploitation.

Nous allons examiner séparément, d'une part, les Chemins de fer de la Rhodésie proprement dite et, de l'autre, les Beïra Railways.

1° RÉSEAUX RHODÉSIENS PROPREMENT DITS

a) Mashonaland Railway Company, Limited.

Conseil d'administration : M. Rochfort Maguire, président;
MM. F. Baring Gould; H. Birchenough, C. M. G.; G. Cawston; Sir M. Fenton; Lord Lurgan et Hon, Sir L. Michell, C. V. O., administrateurs.
Directeur général en Rhodésie : E. R. Ross.
Secrétaire : R. J. Hackshaw.
Chef des titres : R. C. Bolton.
Bureaux à Londres : 2, London Wall Buildings, E. C.

b) Rhodesia Railways, Limited.

Conseil d'administration : MM. O. Beit; H. Birchenough, C. M. G.; Hon. Sir. L. Michell, C. V. O. et Rochfort Maguire.
Secrétaire : R. J. Hackshaw.
Chef des titres : R. C. Bolton.
Bureaux à Londres : 2, London Wall Buildings, E. C.

c) Rhodesia-Katanga Junction Railway and Mineral Company, Limited.

Conseil d'administration : T. White, président;
MM. H. Birchenough, C. M. G.; G. Pauling; C. F. Rowsell; M. White et R. Williams, administrateur-délégué.
Secrétaire : L. Scotland.
Bureaux à Londres : Friars House, New Broad Street, E. C.

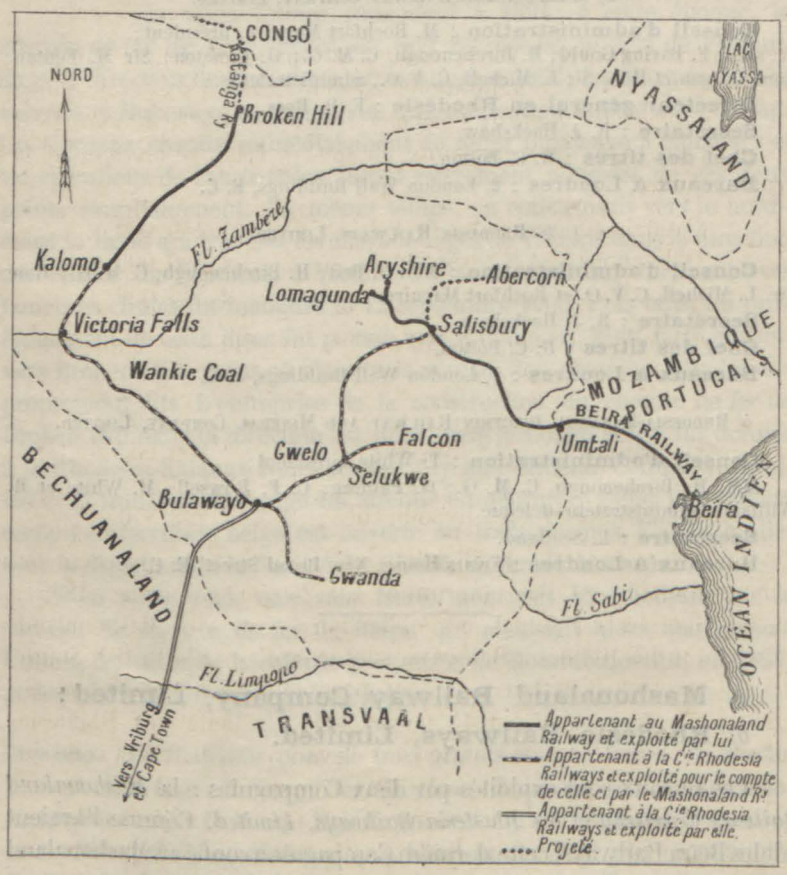
---

a) Mashonaland Railway Company, Limited;
b) Rhodesia Railways, Limited.

Ces réseaux sont exploités par deux Compagnies : la *Mashonaland Railway Company* et les *Rhodesia Railways, Limited.* Comme l'avaient fait les Beïra Railways, cette dernière Compagnie a confié au Mashonaland Railway le soin d'exploiter, mais pour son compte à elle et moyennant

une redevance, une partie du réseau qui lui appartient en propre. Nous publions ci-après une carte de la Rhodésie par laquelle nous avons essayé de donner à nos lecteurs une idée aussi nette que possible sur la façon dont fonctionnent et sont administrés les Chemins de fer Rhodésiens.

On remarquera que, si la majeure partie du réseau ferré Rhodésien appartient réellement à la Rhodesia Railways Company, c'est le Mashonaland Railway qui en administre la presque totalité. Il est également curieux de noter que le tronçon entre Kalomo et Broken Hill appartient au Mashonaland Railway, dont les intérêts principaux sont plutôt dans la partie orientale du territoire. Nous prions nos lecteurs de vouloir bien se reporter à la légende de la carte ci-dessous pour la compréhension de ces différents arrangements. On s'étonnera, à juste titre, qu'une ligne directe n'ait pas été construite entre Lomagunda et Broken Hill, ce qui éviterait un détour considérable.



Le réseau ferré de la Rhodésie comprend, à l'heure actuelle, 2.141 milles de voies qui se répartissent de la façon suivante :

	Milles.
Beïra à Umtali	204
Umtali à Salisbury	170
Salisbury à Lomagunda	96
Salisbury à Bulawayo et embranchements	425
Bulawayo à Kalomo	377
Kalomo à Broken Hill	281
Vryburg à Bulawayo	588
TOTAL	2.141

En outre, on construit actuellement au nord de Salisbury et dans la direction d'Abercorn un petit embranchement qui, une fois terminé, atteindra une longueur de 70 milles et un autre embranchement, de Gwelo à Umvuma, d'une longueur de 50 milles.

Organisation financière. Voici maintenant quelques détails sur l'organisation financière de ces deux Compagnies :

La *Mashonaland Railway Company* a été constituée le 13 avril 1897 et son capital, après deux emprunts, en 1897 et 1908, se présente de la façon suivante :

Capital-actions (actions de £ 1) . . . £	450.000
Obligations 5 % 1re hypothèque	2.500.000
Obligations 5 % 2e hypothèque	2.560.000

Les *Rhodesia Railways, Limited* ont été constitués le 24 mai 1893, et leur capital est le suivant :

Capital-actions (actions £ 1) . . . . £	8.000
Obligations 5 % 1re hypothèque . . .	2.000.000
Obligations 4 % 1re hypothèque . . .	3.997.130
Obligations 3 % 1re hypothèque . . .	252.870

(Cette dernière série d'obligations est la suite de la précédente et forme le complément d'un emprunt de £ 4.250.000 autorisé en 1899.)

Les intérêts sur toutes ces obligations, tant du Mashonaland Railway que des Rhodesia Railways, sont garantis par la British South Africa Company (Chartered) et leur paiement exige chaque année £ 520.471 ; de ce chef, au 15 février 1911, la dette des Rhodesia Railways vis-à-vis de la Chartered s'élevait à £ 570.024 et celle du Mashonaland Railway, au 15 août 1911, atteignait £ 561.864. Quant au capital-actions de ces deux mêmes Compagnies, il a été amalgamé par une troisième, la *Rhodesia Railways Trust, Limited*, à laquelle nous consacrons plus loin un paragraphe détaillé.

Résultats de l'Exploitation. L'organisation du système ferré a transformé du tout au tout les relations commerciales de la Rhodésie; en 1892, tous les transports se faisaient au moyen de chariots à bœufs et, de ce fait, l'importation des produits alimentaires de première nécessité coûtait £ 700 par tonne pour 1.700 milles de route, ce qui équivaut à environ 10 shillings par tonne et par mille; si l'on considère qu'aujourd'hui ce transport revient à 1 shilling par tonne et par mille, on se rendra aisément compte du changement économique radical qui en est résulté.

Lors de la dernière Assemblée générale, le Président de la Compagnie Chartered, à propos des chemins de fer de la Rhodésie, a attiré l'attention sur ce fait que le chiffre des recettes nettes d'exploitation des deux grands réseaux avait triplé depuis quatre ans; on en aura une idée par le tableau suivant :

	Longueur des lignes en exploitation.	Recettes totales.	Dépenses d'exploitation.	Recettes nettes.	Intérêts sur les Obligations.	Résultat de l'exercice.
	Milles	£	£	£	£	£
1906. . .	1.679	812.487	491.871	320.616	553.811	—233.195
1907. . .	1.766	699.978	449.444	250.534	638.815	—388.281
1908. . .	1.766	756.198	409.772	346.426	697.577	—351.151
1909. . .	1.766	970.830	456.493	514.337	680.000	—166.337
1910. . .	2.141	1.289.797	515.263	774.534	680.000	+ 94.534

L'amélioration s'est, comme on le voit, surtout fait sentir pendant les deux derniers exercices, ainsi que le montrent les chiffres suivants qui s'appliquent au trafic des voyageurs et des marchandises en général, à l'exclusion du transport régulier du matériel de la voie :

	1909	1910
	£	£
Voyageurs	130.974	164.864
Marchandises	283.869	353.442

Nous donnons ci-après les recettes globales des deux réseaux; mais, si l'on examine le dernier bilan de chacun d'eux, on verra que les résultats des Rhodesia Railways sont beaucoup plus satisfaisants que ceux du Mashonaland Railway. Les chiffres du premier de ces réseaux, au 30 septembre 1911, ressortent en effet par un excédent net de recettes de £ 284.682, qui vient diminuer d'autant la balance débitrice au 30 septembre 1910, s'élevant à £ 1.247.748. Cette balance était elle-même en diminution sur celle figurant au bilan à fin septembre 1909. Au contraire, les résultats provisoires du Mashonaland Railway au 30 septembre 1911 se soldent par un débit de £ 20.790, venant ainsi accroître la balance débitrice qui, au bilan du 30 septembre 1910, se chiffrait par £ 1.178.389; ce réseau est donc déficitaire chaque année. La raison en est due à ce que le tronçon Kalomo-Broken Hill n'est pour le Mashonaland Railway qu'une voie de transit qui, si elle

ne lui rapporte rien et est en revanche d'un entretien coûteux, constitue par contre, pour l'ensemble des réseaux, un excellent appoint, en servant de débouché à tout le trafic de l'État du Congo.

Rhodesia Railways Trust. Nous avons mentionné plus haut la constitution et l'objet de cette Société. Nous donnons ci-après quelques renseignements sur son organisation financière et la façon dont elle fonctionne :

Conseil d'administration : Rochfort Maguire, Sir Charles Metcalfe, Baronet, Henry Birchenough, C. M. G. et Baron E. B. d'Erlanger.
Secrétaire : R. J. Hackshaw.
Bureaux à Londres : 2, London Wall Buildings, E. C.

La Compagnie a été constituée en 1899 au capital de £ 1 million en actions de £ 1 pour acquérir le capital-actions de la Mashonaland Railway Cy et des Rhodesia Railways, Limited. 848.141 actions ont été émises et échangées contre les actions de ces deux réseaux dans la proportion suivante :

567.219	actions contre	7.989 actions Rhodesia Railways.
280.922	actions contre	449.512 actions Mashonaland Railway.
848.141		

Le capital total des Rhodesia Railways et du Mashonaland Railway étant représenté par 8.000 et 450.000 actions, respectivement, on voit que le Trust exerce sur eux un contrôle absolu.

Le 31 décembre 1910, un arrangement général est intervenu entre la Chartered, le Rhodesia Railways Trust et les deux Compagnies de chemins de fer pour la réduction de la dette de ces dernières vis-à-vis de la Chartered. D'après cet arrangement, le capital-actions du Rhodesia Railways Trust a été porté à £ 3 millions et la Compagnie Chartered a le droit, pendant une période de dix ans à dater du présent arrangement, d'exiger de ce Trust qu'il prenne à son compte tout ou partie de la créance qu'elle a vis-à-vis des deux Compagnies de chemins de fer ; cette opération s'effectue au moyen de la remise à la Chartered d'actions entièrement libérées du Rhodesia Railways Trust, au pair, moyennant quoi la Chartered continue à avancer aux deux Compagnies, pendant la même période, toutes les sommes qui lui seraient nécessaires pour l'exploitation de leurs réseaux.

En conséquence de l'arrangement qui précède, la Chartered a transféré au Trust, le 15 février 1911, sa créance sur les Rhodesia Railways Limited, s'élevant à £ 570.024 et, le 15 août 1911, la créance de £ 561.864 qu'elle possédait sur le Mashonaland Railway ; elle a reçu en échange 570.024 et 561.864 actions entièrement libérées du Trust. En outre, elle souscrit 25.000 actions du Rhodesia Railways Trust, au pair, pour permettre à ce dernier de rembourser ses dettes et lui fournir un petit capital roulant.

Le tableau suivant indique, pour les trois derniers exercices prenant fin le 30 septembre 1911, les recettes nettes des deux réseaux rhodésiens amalgamés aujourd'hui sous le contrôle du Rhodesia Railways Trust :

	30 Septembre 1909.	30 Septembre 1910.	30 Septembre 1911.
	£	£	£
Recettes nettes des Rhodesia Railways, Limited et du Mashonaland Railway, non compris la ligne Beïra-Salisbury	320.040	462.438	689.039
Part des bénéfices du Mashonaland Railway sur la ligne Beïra-Salisbury, y compris l'annuité de £ 42.500 qui lui est due par les Beïra Railways	130.784	180.246	216.255
TOTAL	450.824	642.684	905.264

Quant aux résultats particuliers du Mashonaland Railway pour le dernier exercice, nos lecteurs les trouveront à la fin de l'étude sur les Beïra Railways.

Cours des Valeurs. Les actions du Mashonaland Railway et des Rhodesia Railways, ayant été absorbées par le Rhodesia Railways Trust, ne font l'objet d'aucune transaction sur le Marché. En revanche, les deux types d'obligations de chacune de ces Compagnies se traitent au Stock Exchange de Londres et leurs cours figurent à la Cote officielle. Les deux tableaux suivants indiquent les cours extrêmes pratiqués depuis dix ans sur ces titres :

Mashonaland Railway.

Oblig. 5 °/₀ 1re Hypothèque (*)

Années.	Plus haut.	Plus bas.
	%	%
1902.	105 1/8	98
1903.	106 1/2	98 3/8
1904.	100 5/8	85
1905.	99 1/2	92
1906.	97 1/4	85
1907.	90 1/4	55 1/4
1908.	80 3/4	58
1909.	97 1/4	77 1/2
1910.	100 1/2	92 1/2
1911.	104 1/4	96 1/2

15 Février 1912 : 102 1/2

Oblig. 5 °/₀ 2e Hypothèque (1905) (**)

Années.	Plus haut.	Plus bas.
	%	%
1905.	96	92 1/2
1906.	94 3/4	87 3/4
1907.	91 3/4	64 1/2
1908.	85 3/4	64
1909.	98 1/4	80
1910.	104 1/2	94 5/8
1911.	108 1/2	101 1/4

15 Février 1912 : 104

(*) Intérêts payables en Avril et Octobre ; remboursables à 105 °/₀ avec six mois de préavis.

(**) Intérêts payables en Janvier et Juillet; remboursables à 105 °/₀ avec six mois de préavis ou au pair le 1er Janvier 1955.

Rhodesia Railways.

Oblig. 5 °/₀ 1re Hypothèque (*)

Années.	Plus haut.	Plus bas.
	%	%
1902.	105 ¾	99 ½
1903.	108 ½	100
1904.	104 ¼	92
1905.	103 ⅞	93 ½
1906.	98	88 ½
1907.	94	61 ¼
1908.	87 ¾	69 ¾
1909.	102	84 ⅝
1910.	103 ½	95
1911.	105 ½	99 ½

15 Février 1912 : 105

Oblig. 4 °/₀ 1re Hypothèque (**)

Années.	Plus haut.	Plus bat.
	%	%
1902.	94 ½	82
1903.	92	84 ½
1904.	87 ¾	74
1905.	86 ½	78 ½
1906.	81 ⅝	76
1907.	80	53
1908.	70 ½	55 ½
1909.	88 ½	67 ¼
1910.	90 ½	82 ¼
1911.	94 ¾	87 ¾

15 Février 1912 : 92

Les actions, du nominal de £ 1, du Rhodesia Railways Trust se négocient également à la cote officielle du Stock Exchange et nous donnons ci-après la parité des cours extrêmes pour ces dix dernières années :

Années.	Plus haut.	Plus bas.
	Fr.	Fr.
1902.	28 35	15 75
1903.	36 25	11 05
1904.	28 35	18 90
1905.	15 75	15 75
1906.	17 30	7 90
1907.	»	»
1908.	7 20	3 10
1909.	20 50	10 05
1910.	25 20	14 15
1911.	38 90	18 90

15 Février 1912 : 28,35

c) **Rhodesia-Katanga Junction Railway & Mineral Cy, Ltd.** — Cette Compagnie a été enregistrée le 25 janvier 1909 pour construire un chemin de fer d'environ 132 milles de longueur, partant de Broken Hill jusqu'à un point de la frontière du Congo Belge, ainsi que des embranchements sur Kansanshi. En outre, elle a reçu le droit de choisir deux fermes de 6.000 acres chacune dans la Rhodésie du Nord-Ouest. Plus tard, la Compagnie a reçu tout l'actif en Rhodésie de la Tanganyika Concessions Ltd, y compris les mines de cuivre de Kansanshi et les charbonnages appartenant à la Compagnie Tanganyika. La British South Africa Company a le droit d'exproprier le chemin de

(*) Intérêts payables en Mai et Novembre; remboursables à 105 °/₀ avec six mois de préavis.

(**) Intérêts payables en Mai et Novembre; remboursables à 107 °/₀ avec six mois de préavis.

fer à partir du 4 novembre 1918 ou à la fin de toute période subséquente de 5 ans, moyennant un préavis de 6 mois; en revanche, elle paiera la somme à laquelle seront évalués, à cette époque, le chemin de fer et le matériel, plus 10 °/₀ de cette somme. Ce chemin de fer est exploité par les Rhodesia Railways Ltd.

Le capital autorisé est de £ 1.510.000, dont £ 1.500.000 en actions ordinaires de £ 1, et £ 10.000 en actions « B » d'un shilling; ces dernières prennent rang, pour les dividendes et le capital, avec les actions ordinaires, absolument comme si elles avaient la même valeur nominale. Il a été émis à ce jour £ 593.757 en actions ordinaires et £ 7.812 en actions « B ». Il y a, en outre, £ 728.200 d'obligations 5 1/2 °/₀ de £ 100 chacune, ce chiffre pouvant être porté à £ 800.000; l'intérêt est payable le 30 juin et le 31 décembre de chaque année et le principal remboursable au pair le 1er janvier 1959; mais la Compagnis se réserve le droit de rembourser ces obligations au même prix à n'importe quelle époque à partir du 31 décembre 1913, avec un préavis de 3 mois. Au cas où la Compagnie serait liquidée, les obligations seraient remboursées avec une prime de 5 °/₀. L'intérêt en a été garanti pour une période de 20 ans par la Tanganyika Concessions Ltd. Les sommes ainsi avancées jouissent d'une deuxième hypothèque sur l'entreprise et les porteurs ont, jusqu'au 31 décembre 1914, le droit de convertir leurs obligations en actions au pair.

Les travaux ont été poussés activement et la ligne a été continuée depuis la frontière du Congo Belge jusqu'à Elisabethville par la **Compagnie du Chemin de fer du Katanga.** Toute la section depuis Broken Hill jusqu'à Elisabethville, soit une distance de 305 milles, a été ouverte au trafic public le 9 décembre 1910. On s'occupe actuellement d'une nouvelle extension de la ligne depuis Elisabethville jusqu'à la mine Kambove et l'on pense que cette nouvelle section sera mise en exploitation dans le courant de la présente année.

II. — BEIRA RAILWAYS

a) Beira Railway Company, Limited.

Conseil d'administration : Rochefort Maguire, président ; F. W. Barrow, A. W. Stirling, Hon. M. W. Elphinstone, L. Oury, H. T. Van Laun et L. Wagner, administrateurs.

Secrétaire : J. Reed.

Bureaux à Londres : 2, London Wall Buildings, E. C.

b) Beira Junction Railway (Port Beira to Fontesville), Limited.

Conseil d'administration : H. T. Van Laun, président ; C. A. V. Conybeare Rochfort Maguire, Otto Beit et L. Wagner.

Secrétaire : J. Reed.

Bureaux à Londres : 2, London Wall Buildings, E. C.

La **Beira Railway Company, Ltd** a été constituée le 12 juillet 1892 ; son objet, pour employer les termes mêmes des statuts, est de « s'occuper de la construction et de l'installation d'un chemin de fer, avec gares, quais d'embarquement, jetées et magasins, partant de la ville de Beira, au fond de la baie de Pungwe, dans la province de Manica et Sofala, sur la côte sud-est d'Afrique et s'arrêtant à la frontière Est de la zone d'influence britannique, soit en tout 204 milles ; par cette voie ferrée, les champs aurifères du Manica et du Mashonaland et, en général, tout le champ d'opérations de la British South Africa Cy, seront reliés directement avec l'Océan ».

La Compagnie a reçu de la Compagnie du Mozambique la concession du chemin de fer à titre perpétuel ; en outre, l'acte stipule qu'aucune Compagnie concurrente ne pourra construire de lignes dans une zone de 100 kilomètres de chaque côté de la voie. Enfin, les terrains nécessaires à la construction de la ligne et des quais ont été mis gratuitement à la disposition de la Compagnie, ainsi que des lots de terrains, d'une superficie de 2.300 hectares environ chacun, à choisir alternativement de part et d'autre et tout le long de la ligne. Ce domaine représente une étendue de 150.000 hectares.

La Beira Railway Cy a cédé à la **Beira Junction Railway Cy**, constituée le 17 juillet 1895, le droit de construction sur 35 milles de voie, ainsi que les terrains y attenant. Cette ligne part du port de Beira et suit l'estuaire du fleuve Pungwe jusqu'à Fontesville.

Les travaux de construction d'un chemin de fer à voie étroite allant de Fontesville jusqu'à la frontière rhodésienne ont commencé dès 1892 et ont été activement poussés ; en octobre 1893, un premier tronçon de 75 milles était ouvert au trafic ; en novembre 1894, on y ajouta 43 milles ; en décembre 1897, 52 milles. Enfin, la rectification de la frontière rhodésienne nécessita la construction, jusqu'à Umtali, d'un dernier tronçon de 17 milles, qui fut achevé en février 1898. Entre temps, la ligne de Port-Beira à Fontesville, cédée à la Beira Junction, avait été terminée

en août 1896; par un arrangement en date du 1er janvier 1897, cette ligne fut d'ailleurs louée à bail à la Beira Railway, moyennant un tant pour cent des recettes totales de toute l'exploitation, qui porte ainsi sur 232 milles de voies ferrées.

A la suite de difficultés financières dont nous parlons plus loin, les deux Compagnies s'entendirent pour charger la Mashonaland Railway Company, Ltd, dont le réseau se raccorde au leur à Umtali, de mettre leurs lignes, jusqu'ici à voie étroite, à l'écartement normal des autres chemins de fer sud-africains et d'exploiter leurs réseaux. Le contrat entra en vigueur le 1er août 1900 et doit durer jusqu'au 1er janvier 1927. Il prévoyait d'abord que les recettes nettes totales de tout le système des trois Compagnies seraient partagées dans la proportion de 43 °/₀ à la Mashonaland Ry Cy et 57 °/₀ aux deux autres; mais, en raison des sacrifices que s'impose la Beira Junction Railway Cy pour la construction d'un nouveau wharf à Beira, cette proportion fut légèrement modifiée à partir du 1er octobre 1911 et est aujourd'hui la suivante : Mashonaland Railway 42,37 °/₀, Beira Railway 45,16 °/₀, Beira Junction Railway 12,47 °/₀. En outre, ces deux dernières se sont engagées à payer au Mashonaland Ry une annuité de £ 42.500 qui n'est pas cumulative et doit être prélevée seulement sur les bénéfices nets de l'exploitation. Elle passe cependant avant le service des obligations et, en cas de faillite, le Mashonaland Ry aurait un privilège de premier rang sur l'actif des Beira Railways. Dans ce cas, pour faire face à cette annuité, il serait prélevé un capital de £ 850.000 avant toute répartition d'actif aux obligataires ou autres créanciers.

*
* *

Voici maintenant comment sont organisés financièrement les Beira Railways :

Le capital-actions de la *Beira Railway C°* est représenté par 600.000 actions sans désignation de valeur nominale; 295.000 de ces titres furent attribués en paiement de la concession ; les 305.000 autres furent remis gratuitement comme bonus aux souscripteurs des obligations de la série A, à raison de vingt actions pour £ 20 de capital nominal souscrit.

Ces 305.000 actions ont été, par un arrangement conclu avec la Chartered, versées à cette Compagnie pour être syndiquées avec celles que cette dernière possédait, en vue de former une majorité. Cet arrangement, conclu pour une durée de vingt ans, jusqu'en juin 1912, a été en août dernier, renouvelé à l'unanimité jusqu'en 1942.

La *Beira Junction Railway Cy* a été constituée dans des conditions un peu différentes. Son capital est de £ 62.500; il est représenté par 250.000 actions d'une valeur nominale de 5 shillings. L'Assemblée extraordinaire du mois de février 1911 a décidé d'augmenter ce capital de £ 125.000 par la création de 500.000 actions de préférence 6 °/₀

cumulatives de 5 shillings, sur lesquelles 400.000 ont été souscrites par la Chartered.

Les deux Compagnies ont contracté des dettes importantes. La Beira Railway C° avait émis £ 1.100.000 d'obligations 6 °/₀ divisées en trois séries : A, B et C, ayant chacune un droit de priorité sur une partie de la ligne. L'intérêt des séries A et B fut payé en obligations nouvelles pendant trois ans et en espèces ensuite; celui des obligations C fut toujours consolidé.

Quant à la Beira Junction Railway C°, elle avait émis un emprunt de £ 249.962 représenté par des obligations 6 °/₀ amortissables en trente ans, à partir de 1895 et convertibles à toute époque au taux de 110 °/₀. L'assemblée de février 1911 a décidé, d'autre part, l'émission d'une nouvelle série de £ 200.000 d'obligations 5 °/₀.

Enfin, un accord vient d'être passé entre la Beira Junction, la Beira Railway Cy et la Mashonaland Ry Cy, en vertu duquel ces deux dernières acceptent d'être payées au moyen d'obligations 2e hypothèque 5 °/₀ Beira Junction, pour les intérêts arriérés dus par celle-ci sur les obligations 6 °/₀ qu'elles détiennent. La situation financière se trouve ainsi complètement réglée.

Les deux Compagnies s'étant trouvées dans l'impossibilité de faire face au service de leurs obligations, une consolidation de leurs dettes fut effectuée en 1909. Il fut créé £ 1.100.000 d'obligations nouvelles 4 1/2 °/₀ et £ 613.325 d' « Income debentures » 6 °/₀, qui servirent à l'échange des obligations de la Beira Railway Cy et de la Beira Junction Cy.

Les obligations 4 1/2 °/₀ sont d'une valeur nominale de £ 10, £ 20, £ 50 et £ 100; leur intérêt est payable le 1er janvier et le 1er juillet; elles sont amortissables au moyen d'un fonds accumulatif de 1/2 °/₀ par an, à prélever sur le produit net restant disponible après paiement de l'intérêt et peuvent être converties à toute époque. L'intérêt de ces titres fut payé régulièrement jusqu'en juillet 1906 et irrégulièrement jusqu'en 1909. Grâce à l'amélioration des résultats de l'exploitation, la Compagnie a pu régler en 1911 la totalité de ses coupons arriérés.

Les « Income Debentures » sont des sortes d'obligations concordataires qui ne reçoivent d'intérêt qu'autant que les résultats de l'exploitation le permettent. Jusqu'à cette année, elles n'en avaient reçu aucun, mais, en conséquence des améliorations considérables réalisées l'an dernier, elles ont pu payer, à la date du 12 janvier 1912, leur premier coupon de £ 6. Notons que les « Income Debentures » ne peuvent être converties avant le 31 décembre 1926 et sans un préavis de six mois.

Comme nous l'avons dit plus haut, une Assemblée générale extraordinaire, tenue en février 1911, a voté une augmentation de capital de la Beira Junction Railway Cy; le but en était la construction d'un wharf à Beira, permettant la manipulation des marchandises directe-

ment entre les trains et les bateaux. Quant aux £ 200.000 d'obligations qui ont été également votées, elles ont, comme nous l'avons dit plus haut, servi à payer environ £ 150.000 de dettes que la Beira Junction avait contractées envers le Beira Railway et le Mashonaland Railway pour coupons arriérés et avances.

*
* *

Il est assez difficile de se faire une idée exacte des résultats de l'exploitation des Beïra Railways proprement dits, car ils se confondent avec ceux de tout le système du Mashonaland Railway.

Nous donnons ci-après les chiffres relatifs aux trois lignes exploitées par le Mashonaland Railway (l'exercice va du 1er octobre au 30 septembre) :

Exercices.	Recettes brutes.	Dépenses.	Produit net.	Coefficient d'exploitation.
—	£	£	£	%
1900-1901. . .	278.269	250.524	24.745	90
1901-1902. . .	309.492	224.022	85.470	72,3
1902-1903. . .	343.682	190.220	153.461	55,3
1903-1904. . .	227.688	173.256	54.432	76,1
1904-1905. . .	212.787	140.173	72.614	65,9
1905-1906. . .	268.454	146.133	122.321	54,4
1906-1907. . .	207.825	129.729	78.104	62,4
1907-1908. . .	230.472	116.608	113.864	50,6
1908-1909. . .	323.439	133.275	190.164	41,2
1909-1910. . .	442.429	139.820	302.609	31,6
1910-1911. . .	544.194	176.255	367.939	32,4

C'est surtout, comme on le voit, depuis 1907, que les progrès ont été le plus rapides ; une des raisons en est que, par suite d'un contrat intervenu entre la Chartered — qui exerce, comme nous l'avons dit dans la première partie de cette étude, son contrôle sur tous les chemins de fer de Rhodésie — et les Sociétés minières du Haut-Katanga, ces dernières se sont engagées à expédier tout leur minerai par la voie de Beïra pendant une période de dix ans, à dater du jour où le chemin de fer atteindrait la frontière du Congo, ce qui est aujourd'hui un fait accompli. Les lignes sont donc assurées d'un fret de retour considérable, étant données notamment les perspectives que présentent les entreprises cuprifères de la région du Tanganyika ; en fait, les expéditions de minerais, qui s'élevaient à 6.500 tonnes seulement en 1905, sont déjà passées en 1910 à plus de 50.000 et sont destinées à atteindre sous peu le chiffre de 100.000 tonnes.

Port de Beïra. Enfin, le mouvement du port de Beïra prend de jour en jour une importance plus considérable ; d'après les statistiques officielles publiées par le Département du Commerce et de l'Industrie de l'Union Sud-Africaine, il ressort que les importations viâ Beïra, pour la période du 1er janvier au 30 novembre 1911, se sont élevées à £ 1.385.974 contre £ 1.059.538 pour la même période de 1910,

soit une augmentation de 30 °/₀, contre une plus-value de 11,2 °/₀ seulement dans les importations viâ Le Cap. Les exportations viâ Beïra ont atteint, pendant les mêmes mois, £ 312.799 contre £ 253.484 en 1910, soit une augmentation de 23,3 °/₀ contre un accroissement de 7,2 °/₀ viâ Le Cap.

D'autre part, les recettes du port de Beïra, pour le mois de septembre 1911, accusent une augmentation comparativement à celles de septembre 1910. Les recettes totales de septembre 1911 se sont élevées à £ 7.345, dont £ 1.702 représentant les droits de transit, alors que celles de septembre 1910 avaient été seulement de £ 7.086, dont £ 1.837 provenant du transit.

Quant au tonnage du port, il a presque triplé de 1906 à 1910, comme le montrent les chiffres suivants :

	1906	1908	1910
	Tonnes.	Tonnes.	Tonnes.
Entrées	41.824	46.132	100.465
Sorties	11.931	16.275	52.023
TOTAL	53.755	62.407	152.488

Beïra est, en effet, le port naturel de la Rhodésie ; si l'on considère que Salisbury est à plus de 90 heures de chemin de fer de Cape-Town et à 32 heures seulement de Beïra, on se rendra compte que les marchandises à destination des grands centres rhodésiens ont tout avantage à utiliser le port de Beïra et les Beïra Railways ; il est d'ores et déjà certain que le développement de l'industrie minière en Rhodésie vaudra d'ici peu à ces entreprises des accroissements de recettes considérables.

*
* *

Les chiffres afférents à l'exercice 1910-1911 montrent d'une façon frappante les progrès énormes réalisés par les Beira Railways au cours de cet exercice. On s'en rendra mieux compte encore par le tableau suivant qui indique les chiffres mensuels des recettes brutes pendant les trois derniers exercices :

Mois.	1908-09.	1909-10.	1910-11.
	£	£	£
Octobre 1910	24.496	29.259	38.467
Novembre	21.407	33.207	38.239
Décembre	30.716	34.506	41.566
Janvier 1911	21.439	36.240	35.215
Février	18.969	28.463	51.838
Mars	23.188	30.972	43.074
Avril	22.712	39.669	44.175
Mai	33.045	40.964	48.201
Juin	30.889	40.348	52.956
Juillet	27.746	41.248	54.348
Août	35.819	49.372	46.804
Septembre	33.022	38.181	52.437
TOTAL	323.439	442.429	547.310

Le léger fléchissement constaté pour janvier 1911 a eu pour cause un éboulement qui a provoqué une interruption de trafic de quelques jours.

Quant aux recettes nettes, elles ont atteint, en 1910-1911, le chiffre de £ 370.055 contre £ 302.608 en 1909-1910 et £ 190.194 en 1908-1909. Comme on le voit, elles ont doublé en l'espace de deux ans.

Il est satisfaisant également de noter l'amélioration du trafic :

	Marchandises.		Matériaux de construction.	
	Tonnes.	£	Tonnes.	£
1908-09	47.826	220.416	28.217	43.599
1909-10	68.750	312.240	37.500	58.985

Le Mashonaland Railway a prélevé 5 °/₀ des recettes brutes pour le matériel roulant, ce qui fait que les recettes nettes à partager entre le Mashonaland Railway, le Beira Railway et le Beira Junction se trouvent réduites en chiffres ronds à £ 343.000. Sur cette somme, la part des Beira Railways s'élève à £ 195.510, dont environ £ 156.000 pour le Beira Railway. Ce dernier reçoit, en outre, £ 20.000 pour l'année, représentant le montant des coupons des obligations de premier et deuxième rangs du Beira Junction qu'il possède en portefeuille et £ 15 000 sous forme de droit de transit, ce qui fait que le bénéfice pour l'exercice sous revue du Beira Railway atteint £ 191.000. Les charges fixes consistent dans le paiement de £ 35.500 « prior liens » et de £ 42.500 représentant le montant du coupon des obligations 4 1/2 °/₀, soit une somme totale de £ 85.000. Il reste ainsi un disponible de £ 106.000, permettant de payer le coupon annuel de 6 °/₀ sur les income debentures et de laisser un solde de £ 70.000 qui, sur la capitalisation actuelle des actions Beira Railway sur le marché, représente un dividende de 7 1/2 °/₀.

Pour le Beira Junction Railway, sa quote-part des bénéfices est de £ 40.000, auxquels il faut ajouter £ 6.500 pour droits de transit, soit en tout £ 46.500. De cette somme, il faut tout d'abord déduire sa part du payement annuel au Mashonaland Railway, soit £ 7.400; puis £ 22.500 d'intérêts sur ses obligations de premier et second rangs, soit au total £ 29.000. Si l'on défalque encore environ £ 3.750 représentant l'intérêt payable sur les actions de préférence 6 °/₀ qui viennent d'être créées pour améliorer le port de Beira, il reste, pour les bénéfices nets, une somme de £ 12.850, soit un dividende de 20 °/₀ sur le pair des £ 62.500 d'actions ordinaires de 5 sh. ou 10 °/₀ sur la base du cours actuel d'environ 10 shillings.

Comme on le voit, l'exploitation des Beira Railways a fait, pendant le dernier exercice, des progrès considérables; ce n'est là qu'un commencement, car avec le développement économique que prennent chaque jour la Rhodésie et le Mozambique, il est à prévoir que les résultats à venir seront encore très supérieurs. Pour le Beira Railway seul,

on calcule que les bénéfices nets de 1911-1912 ne seront pas inférieurs à £120.000, ce qui permettrait la distribution d'un dividende important.

Cours des Titres. Si l'on examine les cours cotés sur l'action *Beira Railway* depuis dix ans, on pourra se rendre compte jusqu'à quel point, il y a quelques années seulement, le marché manifestait le peu de confiance qu'il avait dans l'avenir de l'entreprise ; on remarquera également avec quelle rapidité il a sanctionné le changement radical qui s'est produit dans la situation de la Compagnie.

Années.	Plus haut.	Plus bas.	Années.	Plus haut.	Plus bas.
—	—	—	—	—	—
	Fr.	Fr.		Fr.	Fr.
1902	11 95	6 30	1907	3 80	1 25
1903	8 20	4 40	1908	3 80	0 65
1904	7 55	1 90	1909	21 40	1 25
1905	7 55	1 25	1910	51 95	16 05
1906	4 40	1 25	1911	50 40	48 85

15 Février 1912 : 34,65

Comme on le voit, en l'espace de deux ans, les cours sont passés de 0 fr. 65 à 51 fr. 95, c'est-à-dire du cours le plus bas au cours le plus élevé qui aient jamais été cotés. En 1911, un léger tassement s'est produit par suite de la faiblesse générale des marchés; mais, étant donné les excellents résultats du dernier exercice, il est logique de prévoir une reprise des cours dans un avenir rapproché.

L'action Beïra Railway se négocie à Londres seulement, en actions nominatives et au porteur.

Il est intéressant également de jeter un coup d'œil sur les fluctuations du marché des obligations. Ces dernières — le type 4 1/2 °/₀ et les « Income debentures » 6 °/₀ — sont cotées à Londres à la Cote officielle du Stock Exchange et les cours extrêmes pratiqués depuis 1904 sont indiqués par le tableau suivant (les cours s'entendent par obligation d'une valeur nominale de £ 100) :

Obligations 4 ½ °/₀			Income Debentures 6 °/₀		
Années.	Plus haut.	Plus bas.	Années.	Plus haut.	Plus bas.
—	—	—	—	—	—
	%	%		%	%
1904	66	48	1904	22	11 ½
1905	67 ½	40 ½	1905	22 ¾	12 ½
1906	62	50 ⅝	1906	21 ½	13
1907	55	28	1907	19 ⅞	8
1908	66	32	1908	20 ½	6 ½
1909	99	59 ½	1909	59	19 ½
1910	105 ¾	93 ½	1910	87 ½	51 ¾
1911	102 ½	92 ¾	1911	108 ¼	85
15 Février 1912 : 93			*15 Février 1912 :* 103		

De même que les actions, les obligations — les « Income Debentures » surtout — se sont considérablement relevées au cours de ces trois dernières années. Le paiement de leurs intérêts est aujourd'hui assuré d'une façon régulière et elles peuvent prendre rang parmi les valeurs les plus sérieuses de la cote.

Les actions *Beïra Junction Railway* n'ont pas toujours eu un marché très régulier; en outre, aucun document n'a conservé officiellement la trace des cours pratiqués pendant ces dernières années. Aussi est-ce sous toutes réserves que nous donnons ci-après le tableau des cours extrêmes cotés depuis dix ans, tableau que nous avons établi par une compilation d'un certain nombre de périodiques français et anglais; (la valeur nominale de l'action est de 5 shillings ou fr. 6.25) :

Années.	Plus haut.	Plus bas.	Années.	Plus haut.	Plus bas.
—	—	—	—	—	—
	Fr.	Fr.		Fr.	Fr.
1902	6.90	3.15	1907	1.60	0.90
1903	4.60	1.25	1908	1.60	0.90
1904	3.75	0.60	1909	12.60	1.60
1905	3.75	0.60	1910	18.90	6.90
1906	2.50	0.30	1911	15.75	9.35

15 Février 1912 : 11.05

Les actions Beïra Junction Railway ne se négocient qu'à Londres; quant aux obligations, elles ne se traitent pas sur le marché, étant toutes détenues par le Mashonaland Railway et le Beïra Railway, en garantie de leurs créances sur le Beïra Junction Railway.

*
* *

Dans un très remarquable article qui a paru dans *Le Matin* du 26 octobre 1911, M. André Berthelot préconise le prolongement vers le Sud du chemin de fer de pénétration Algérien; cette ligne traverserait le Sahara, le Congo Français et le Congo Belge pour se raccorder aux 3.000 kilomètres de voies qui existent actuellement entre la frontière nord de la Rhodésie et Cape Town. Ce chemin de fer aurait 10.600 kilomètres, sur lesquels plus de 4.600 sont déjà en exploitation; il permettrait d'aller de Londres à Buluwayo en 8 jours, au lieu des 20 jours actuellement nécessaires par mer d'abord par terre ensuite. Si ce projet gigantesque se réalise un jour, la Rhodésie ne sera guère plus éloignée d'Europe que San Francisco l'est de New York et nous assisterons alors à un développement énorme de toutes ces régions, que beaucoup considèrent aujourd'hui comme encore à l'état sauvage.

IMPRIMERIE CHAIX, RUE BERGÈRE, 20, PARIS. — 2976-2-12.

The British South Africa Company holds concessions, covering very large Land and Mineral Rights in the Bechuanaland Protectorate and in Nyasaland.

Banque HENRY DUPONT

Les Fils d'HENRY DUPONT & Cie, Successeurs

3, Rue Saint-Georges — PARIS

Achat et Vente de toutes valeurs sur les places de Paris, Londres, New-York, Berlin, Toronto, etc., sans autre commission que le courtage officiel de chaque place.

Souscription sans frais à toutes les émissions nouvelles.

Garde gratuite des Titres achetés par ses soins.

Surveillance des Portefeuilles de ses Clients, qu'elle tient au courant, dans la mesure du possible, de tout ce qui intéresse leurs valeurs.

Encaissement sans frais des coupons ou chèques de dividendes des titres déposés dans ses Caisses.

Renseignements gratuits de vive voix ou par lettre. La Direction reçoit tous les jours de 10 heures à midi et de 3 heures à 5 heures.

Lettre Hebdomadaire

DIRECTEURS : ED. & M. DUPONT, 3 & 5, RUE SAINT-GEORGES — PARIS

La **LETTRE HEBDOMADAIRE** paraît le Samedi ; chaque numéro contient les études détaillées de deux valeurs d'actualité, en même temps que des Notes sur les Bourses de Paris, Londres, New-York; Marché du Cuivre, Marché des Mines, etc., et les tableaux de cours des principales valeurs se négociant sur ces places.

Le prix de l'abonnement est de **Cinq Francs** par an; chaque abonné reçoit un carnet lui permettant de demander à son choix dix renseignements financiers.

Sur demande, service gratuit pendant un mois.

Quelques-unes des Études parues récemment dans la LETTRE HEBDOMADAIRE

Maltzoff
Le Platine
La Chartered
Cie Gle des Omnibus
De Beers
Fives-Lille
Spassky
Union Minière du Haut-Katanga
Spies Petroleum
Canadian Pacific
Amalgamated Copper
Charbonnages de Lens
Calumet and Hecla
Camp Bird
Beira Railways
Eldorado Banket
Nitrate Railways
Shamva
Shell Transport
Quebec Railway
Companhia do Nyassa
Compagnie Générale de Voitures
Chemins de fer Espagnols
Canal de Suez