

LA PREMIERE GUERRE MONDIALE ET LES MUTATIONS D'UNE
 ENTREPRISE METALLURGIQUE DE LA LOIRE :
 LES ETABLISSEMENTS JACOB HOLTZER. (1)

par M. Claude BEAUD

En quelques mois, une entreprise métallurgique relativement modeste de la Loire devient une des principales pourvoyeuses en matériel de la première guerre mondiale. Quelles sont les mutations et résistances aux mutations engendrées par la guerre... et la paix ?

Les Etablissements J. HOLTZER à la veille de la guerre :

Le 15 janvier 1910, la société a connu une première mutation : par acte sous seing privé, la société en nom collectif est transformée en société en commandite par actions, dont le siège social reste fixé à Unieux (Loire). Mais l'entreprise demeure familiale et même matriarcale : le capital réduit à 6 millions (6 000 actions de 1 000 frs) est réparti entre cinq personnes de la même famille : Marcel Holtzer, avec 1 667 actions, est le plus gros actionnaire et le seul homme, gérant de la société jusqu'en Mars 1916. Le reste du capital est partagé entre quatre femmes : Mesdames Charles Mourier (1 333 actions), Comtesse de Vauvineux (1 000 actions), Ménard-Dorian (1 000 actions) et Georges Victor-Hugo née Dora Dorian (1 000 actions).

-
- (1) Cette étude a été réalisée à partir d'une documentation parisienne réduite :
- Statuts de 1910, 1916, 1921.
 - Procès-verbaux des Assemblées générales depuis 1910 donnant surtout des précisions sur les bénéfices déclarés par la Société et leur répartition.
 - Procès-verbaux du Conseil d'administration, à partir de la transformation en société anonyme en Mai 1916, intéressants pour l'étude de la stratégie d'entreprise pendant la première guerre mondiale.
 - Un seul Bilan, le Bilan déficitaire de Juin 1920, inclus dans le Rapport du Commissaire aux Comptes aux actionnaires en Décembre 1920.

ne peuvent constituer une explication valable, d'autant plus que les gros métallurgistes n'en souffrent pas du tout, bien au contraire. La baisse des bénéfices de firmes déjà orientées vers l'armement appuierait également l'opinion de M. François Crouzet (4) d'une impréparation matérielle de la guerre ; cependant une chute de plus de la moitié de ces bénéfices est anormale au moment où les commandes de l'état tendent malgré tout à s'accroître. La faiblesse relative de la part obtenue par J. Holtzer dans ces commandes s'explique me semble-t-il, par l'insuffisance des moyens de production adéquats. L'observation des bénéfices déclarés ne peut constituer un indice suffisant de crise, les entreprises métallurgiques anciennes pratiquant couramment le financement de la plus grande partie de leurs investissements par prélèvement sur le profit initial, au détriment des bénéfices déclarés. Or il semble que la nouvelle usine du Parc Dorian ait été commencée à la veille de la guerre et financée sans appel à des ressources extérieures ; les dépenses ont dû être inscrites à la charge de l'exploitation, surtout dans un Bilan établi en pleine guerre, en 1915 seulement. Cet exemple Holtzer, comme d'autres, montre que la firme se préparait activement à répondre aux demandes gouvernementales ; et il est peu pensable que l'on puisse en conclure, sous l'influence d'un certain dogmatisme, que le patronat, touché par la crise, sera tenté d'en sortir par la guerre. Il faut bien se rendre compte que, dans le contexte de l'époque, l'effort du "marchand de canon" est considéré comme un acte patriotique ; ce n'est donc pas tellement du côté de cet effort des industriels qu'il faut rechercher des responsabilités dans le déclenchement de la guerre, mais du côté des orientations des hommes politiques, et des influences diverses qu'ils pouvaient subir, y compris celle des industriels et financiers, apparemment plus réduite à ce moment qu'à d'autres. Car avant 1914, les responsables politiques français se si-

(4) Cf. articles de F. Crouzet dans Revue historique : janvier/mars 1974 : Recherches sur la production d'armements en France. Avril/Juin 1974 : Remarques sur l'industrie des armements en France (du milieu du XIXe siècle à 1914).

tuent plus ou moins à gauche, et il n'était pas question pour eux de subir les pressions des milieux d'affaires ; ils ont hérité d'un esprit gambettiste, assez bien représenté par le chef d'état-major ; c'est une République radicale alliée à des modérés comme Poincaré qui prépare l'Union sacrée et la revanche.

- Efforts et mutations des Ets Jacob Holtzer pendant la guerre.

La fin de la gérance M. Holtzer restera fort mal connue. Dans les perspectives d'une guerre courte, l'usine est d'abord vidée de son personnel ; la reconstruction puis l'accroissement du potentiel de production commencent en 1915, et les premiers efforts du gérant, décédé en mars 1916, seront accentués par les nouveaux responsables d'une société devenue anonyme.

Héroïnes de l'arrière ou "marchandes de canons" gorgées de dividendes, voilà le schéma contradictoire que les opinions publiques ont retenu au lendemain du conflit. Cinq femmes avaient à se partager les superprofits produits par leurs engins de mort, des dividendes de 25 % et elles auraient pu s'en servir davantage ! Mais les Ets J. Holtzer ont aussi figuré parmi les principaux pourvoyeurs en matériel de guerre, et la brochure commémorative du Centenaire en 1929 insiste sur cet effort considérable : avec une main-d'œuvre triple qui passe de 2 000 à 6 000 ouvriers, la production aurait décuplé ! Les ouvriers se succèdent jour et nuit sur un outillage augmenté et surmené. La production des aciers au creuset aurait dépassé la moitié de la production française, soit 100 T. par jour, et on comprend que les quelques petits fours électriques des Alpes n'aient pu rivaliser avec la vieille technique du creuset. La grande spécialité est, comme chez Schneider, celle des canons et obus de divers calibres ; mais Holtzer a également livré des milliers d'outils pour le Génie et pour les arsenaux de l'état, des pièces pour camions Renault ou pour 8 000 moteurs d'avions Hispano-Suiza, et enfin 200 000 aimants par mois à la fin de la guerre. On remarquera l'ampleur extraordinaire du programme d'aviation militaire auquel participe la firme d'Unieux.

Au Printemps 1916, la disparition du gérant et les impératifs de la guerre ont imposé une nouvelle organisation d'entreprise. Après le bref intermède de la double gérance de Mmes Menard-Dorian et Charles Mourier, l'assemblée générale du 18 Mai décide la transformation en une société anonyme, qui semble d'ailleurs rester aussi familiale, aussi fermée et plus matriarcale que jamais : cinq femmes détiennent la quasi-totalité du capital, soit 6 millions sur un capital porté seulement à 6 018 000 F. par création de 18 actions attribuées... aux hommes de la famille. En fait, ces quelques "actions de garantie" vont modifier la gestion de la société, en déterminant une demi-séparation du capital et de la gestion.

Celle-ci appartient au Conseil d'administration, qui représente toujours les intérêts familiaux, mais constitue aussi un Comité de direction technique, avec trois administrateurs spécialisés, dont deux délégués :

- Louis Vergniaud, président, auditeur au Conseil d'Etat, neveu par alliance de M. Holtzer, chargé des services techniques, et de la représentation auprès du Comité des Forges.
- Emilien Pelet, administrateur délégué, frère de Mme Holtzer, ancien directeur commercial et Directeur des usines jusqu'en juin 1917 ; il s'occupe des services commerciaux, financiers et... de ses affaires, en cumulant les rétributions d'actionnaire, administrateur et Directeur, soit plus de 160 000 F. en 1916/1917.
- André Mater, avocat à la cour d'Appel, seul "étranger" à la famille, mais homme de confiance du clan Dorian ; il ne dispose pas de la délégation des pouvoirs, mais il peut jouer un rôle important en se chargeant non seulement du service administratif mais aussi des relations avec les sociétés extérieures et l'étranger. On observe un effort d'organisation rationnelle du travail du Conseil, préparé par des Rapports hebdomadaires de la Direction ; ses séances peuvent durer plusieurs jours ; à Paris et à Unieux. Mais la centralisation des pouvoirs peut rester excessive : l'autorisation du Conseil est exigée pour toute augmentation du personnel, toute

dépense supérieure à 50 000 frs et même pour l'achat d'une parcelle de 800 m². Le rôle des cadres également se renforce : Demozay, comme Directeur Technique depuis 1914, puis Directeur général à partir de juin 1917, a réalisé un travail considérable pour les fabrications d'armement. Il a sous ses ordres directs à Unieux un Directeur technique, l'ingénieur Mayençon recruté par contrat en 1916, dont dépend le chef du service de fabrication, et un chef de service commercial et administratif. A la tête d'une direction commerciale centralisée à Paris, Duvaux commence un travail d'organisation des services et dépôts en province et à l'étranger, qui se précisera après la guerre. Le dynamisme des cadres supérieurs est stimulé par un système d'intéressement aux bénéfices hérité de l'ancienne société : en juillet 1916, au moment où une enquête doit recenser les ouvriers gagnant encore moins de 5 frs par jour, ce qui laisse supposer un salaire moyen annuel d'environ 1 500 F., Demozay voit son minimum garanti porté à 50 000 frs et Duvaux à 25 000 frs. A ce minimum confortable s'ajoutent éventuellement un pourcentage sur les bénéfices bruts et le logement ; à la suite de l'exercice 1916/1917, 18 personnes intéressées se sont partagées 650 000 frs, soit 16 % des bénéfices. On peut soutenir que les cadres supérieurs ont profité des bénéfices de guerre plus encore que les actionnaires.

L'effort de mobilisation industrielle impose une stratégie d'entreprise qui évolue en fonction des exigences gouvernementales et des possibilités en trois phases. En 1916, les nouveaux administrateurs se contentent d'accentuer l'effort de développement des moyens de production en partant des bases existant à Unieux, et de prolonger sans doute l'action du gérant M. Holtzer.

Le Conseil procède à l'acquisition de nombreux terrains et habitations pour l'extension des bâtiments industriels et le logement du personnel : on achète à Mme Holtzer pour un million les 40 hectares du "Chateau du Vigneron" et de sa propriété "La Montagne" ; la société est à l'affût des ventes par des particuliers et rivalise avec les aciéries voisines de Firminy. Les bâtiments industriels s'étendent

de 18 à 34 hectares, notamment dans la nouvelle usine du parc Dorian qui, à la fin de la guerre, sera estimée à près du tiers de la valeur de l'ancienne ; on y construit une nouvelle creuserie "ultra-moderne". Pour compléter plus rapidement l'outillage, on achète des machines en Angleterre et aux Etats-Unis. Le conseil se préoccupe souvent de l'état d'avancement des travaux : le 26 octobre 1916, il décide la réalisation d'un programme ambitieux et varié, puis il s'inquiète des retards, rappelle à l'ordre les responsables, finit par les mettre à la retraite ou les renvoyer.

Il s'agit en même temps d'accroître la main d'œuvre : après avoir obtenu facilement le retour du front des spécialistes, on embauche des réfugiés du Nord, des prisonniers alsaciens, de la main d'œuvre féminine, et surtout on fait appel de plus en plus aux travailleurs étrangers ou coloniaux. Comme au Creusot, les Chinois seront particulièrement nombreux, et leur présence posera des problèmes de cohabitation délicats à résoudre. Enfin, si les cadres ont profité au maximum de la situation, les fréquentes décisions d'augmentation des salaires semblent montrer aussi pour les ouvriers une progression des salaires plus rapide que celle des prix.

A la fin de 1916, les dépenses de travaux créent des difficultés de trésorerie : les exigences de la guerre deviennent plus grandes et plus diverses, au moment où la pénurie des matières premières s'aggrave. D'où le 25 janvier 1917, la décision de suspendre le grand programme de travaux, à l'exception de la creuserie, partie centrale des fabrications, et le choix d'une autre politique qui tend à constituer autour de J. Holtzer tout un réseau national et international d'entreprises liées et de filiales. Cette stratégie, qui se précise en juin-juillet 1917, présentait un triple avantage : vers l'amont, elle permettrait d'améliorer l'approvisionnement en énergie, matières premières et produits semi-finis ; cependant que, vers l'aval, elle pourrait décharger la firme en sous-traitant des fabrications trop diverses de pièce délicates ; enfin pour l'avenir, il y aurait grand intérêt à pren-

dre pied à l'étranger en profitant de la position exceptionnelle de l'entreprise. Cette politique, insérée dans un double cadre étatique et syndical, doit permettre de suivre les directives des services gouvernementaux et du Comité des Forges.

L'un des problèmes délicats à résoudre est celui de l'approvisionnement énergétique, non pas tellement en ce qui concerne le charbon, mais l'électricité ; car si le processus d'électrification est à peine engagé, c'est parce qu'il bute sur l'insuffisance des fournitures d'électricité. D'où les projets d'aménagement de chutes sur la Durance abandonnés parce que trop longs et coûteux, remplacés en juillet 1918 par d'autres projets sur la Haute-Loire. Finalement, on se contente de construire une petite centrale thermique avec transformateur à Unieux et de passer des accords de fournitures supplémentaires avec la Cie "Le Centre électrique" et surtout avec la "Cie d'électricité de Loire et Centre", dans laquelle J. Holtzer dispose d'une forte participation de près de 2 Millions. Mais la faiblesse du supplément obtenu de 5 000 Kwh, montre qu'il est encore impossible d'installer une aciérie électrique, même si en juillet 1918, des études sont faites en ce sens, pour préparer l'avenir (5).

Moins important mais plus curieux est l'intérêt porté en pleine guerre au remplacement ultérieur du charbon par les produits pétroliers dans les fours : le 7 juin 1917, la firme projette de participer pour 500 000 frs à l'exploitation d'une concession pétrolière en Algérie avec la Sté britannique Vickers ! La question de l'eau est également préoccupante : pendant des mois, est étudié avec la Société voisine de Firminy un projet de dérivation d'eau de Haute-Loire. Finalement Holtzer opte pour un contrat de fourniture d'eau par la Société de Firminy, chargée seule des travaux. Pour les fontes et fers, il s'agit de réduire la dépendance à l'égard de l'approvisionnement incertain de Suède : la firme disposait de-

(5) La Société des Aciéries de Firminy réussira, avec des moyens plus importants, à implanter, dès 1917, une aciérie électrique à Saint-Chély d'Apcher (Lozère).

jà de ses intérêts anciens dans les mines de fer pyrénéennes et algériennes et dans les Hauts-fourneaux de RIA. Elle décide en Août 1917 de participer avec la Cie des phosphates de Constantine à la construction des Hauts-fourneaux du Kouif, qui devaient utiliser les minerais de l'Est-algérien. Quant aux fers puddlés nécessaires aux creusets, ils doivent être produits à Unieux grâce à la réalisation tardive d'un nouveau four à puddler au gaz de 12 T. Mais tous ces projets ne résolvent pas les problèmes immédiats ; d'où la décision de réserver fontes et fers suédois aux aciers les plus fins et de rafler sur le marché tous ces produits à moins de 1 200 frs la tonne. Pour les alliages, la pénurie la plus grave est celle du tungstène ; si le projet de participation à l'augmentation de la Société électrométallurgique de Saint-Beron (Savoie) échoue, on décide en juillet 1917 de participer pour 35 000 frs à l'augmentation de la Société des mines de Montmins (Allier) ; mais cette opération se révèle très décevante. D'où en octobre 1917 la recherche d'un spécialiste "propre à se rendre en Amérique pour chercher des minerais", et une demande d'autorisation ministérielle pour étudier en Angleterre la fabrication des poudres de Tungstène.

Ainsi s'accroît en 1917 une pénurie qui nécessite une organisation souple réalisée sous l'égide de l'Etat, dont le rôle est ici décisif : en Août, c'est Holtzer qui se retrouve à la tête d'un groupement d'entreprises de la région ouest de Saint-Etienne pour la répartition du charbon, des matières premières et des vivres.

Vers l'aval de ses productions, la firme s'efforce de décentraliser et sous-traiter une partie des fabrications trop diverses, en les confiant à des entreprises utilisant de l'acier Holtzer, et implantées souvent dans la région parisienne, à proximité des industries automobiles et aéronautiques. Dès 1916, la firme dispose de faibles participations dans la Société Naeder (changements de vitesse) et surtout dans la Cie d'Applications Mécaniques (roulements à billes). En plusieurs étapes, elle prend le contrôle direct de la petite société d'outillage Dorian-Holtzer du Pont-Salomon (Haute-Loire). Par contre, en octobre 1916, l'offre de partici-

pation à la construction d'une grande fonderie pour obus en fonte aciérée par les usines de Piedselle sollicitées par le gouvernement, n'aboutit pas.

Mais c'est en juin 1917 que les ambitions s'amplifient, avec quatre projets de filiales dont le coût devait dépasser 5 millions : une société vierzonnaise de petit outillage et trois filiales parisiennes pour le finissage des pièces de moteurs d'avions, les traitements thermiques des aciers spéciaux et la fabrication des outils en "acier rapide", ajoutons à ce programme l'étude d'un laboratoire parisien utilisable par toutes les usines du groupe. Mais on mesure ici fort bien l'écart entre les projets ambitieux et les réalisations tardives et fort limitées : des quatre filiales, une seule voit le jour un an plus tard, sous la forme d'une participation majoritaire à une augmentation de la société de constructions mécaniques de Clichy pour usinage de bielles et vilebrequins ; le coût de l'opération revient à près de 2 millions, y compris un prêt de 800 000 frs pour achat de machines aux Etats-Unis. Quant au laboratoire, plus question naturellement d'en installer à Paris ; on se contentera d'en équiper un, plus modeste, à Unieux. Finalement la tentative faite pour créer un réseau de dépendances parisiennes a en grande partie échoué ; sa réalisation exigeait du temps et de l'argent, et il faut croire que tous deux ont manqué. La multiplication des ateliers parisiens de mécanique s'est plutôt faite dans la sphère de sous-traitance des grandes entreprises locales ou nationales ; non seulement cette organisation pouvait être plus rationnelle, mais la lointaine firme d'Unieux ne disposait pas du poids suffisant pour s'imposer dans la capitale.

Enfin les projets d'implantation à l'étranger sont tout aussi ambitieux et décevants : le 26 octobre 1916, est mis au point un projet russe très précis, sous la forme d'une société russe autonome pour aciers à outils à installer au printemps suivant dans le Donetz. Sur un capital de 6 millions, J. Holtzer en souscrivait 3 200 000 frs ; ses "adhérents" seraient invités à participer pour 800 000 frs ; il resterait à faire appel pour 2 millions à des capitaux "étrangers", c'est-à-dire à des entreprises liées, telles que la C.A.M et Panhard. Bien entendu, plus ques-

fonds de roulement de près de 10 millions, suffisant avant que l'effort de guerre nécessite une activité considérable. Ensuite, ce sont surtout les modalités des marchés de l'Etat, qui prévoient notamment des avances sur livraisons, et permettent ainsi de soulager la trésorerie.

La question du financement des dépenses exceptionnelles doit nous conduire d'abord à suivre le mouvement du profit : après la chute de 1913/1914, on observe une hausse importante et continue du taux de profit qui passe de 42 % en 1912/1913 à un maximum d'environ 90 % en 1917/1918. Cela permet sans doute des dividendes copieux, dont le rendement de 20 à 25 % est supérieur à celui d'avant guerre ; mais les impôts, jusque-là dérisoires, laissent place à la perspective d'un impôt sur les bénéfices de guerre lourd, mais longtemps incertain, qui immobilise des provisions importantes, soit 28 % des bénéfices. Il convient de remarquer que la part du capital tend à diminuer normalement avec l'accroissement des bénéfices, en passant de plus de 43 % à moins de 27 %, au profit du personnel de direction et d'administration, dont la part s'élève de 11 % à plus de 20 %, plus que des diverses réserves, qui n'atteignent que 20 à 25 %, au lieu de 43 % en 1912/1913. Le résultat, c'est que le montant cumulé, des réserves s'élève seulement d'environ 4 500 000 frs en 1916 à 5 700 000 frs en 1920. Contrairement à ce que l'on pourrait croire, les investissements ne sont pas réalisés par prélèvement sur les réserves qui servent à accroître le fonds de roulement, pour pallier l'insuffisance du capital-actions.

L'autofinancement a été réalisé par deux méthodes : la première consiste à inscrire au bilan une provision spéciale pour constructions, ou achat d'outillage, comme celle de 7 400 000 frs pour renouvellement de matériel inscrite au bilan de 1920. La seconde utilise une méthode comptable traditionnelle qui charge directement l'exploitation de la plus grande partie des dépenses pour travaux ; celles-ci n'apparaissent pas au bilan, mais réduisent d'autant les bénéfices déclarés, très inférieurs au profit réel initial. Dans les deux cas, l'entreprise pro-

fite des prix très rémunérateurs des marchés de l'état, qui connaissait une inflation galopante : en août 1917, on décide une augmentation de 150 % sur le petit outillage et "la hausse qu'il sera possible d'obtenir sur les obus et éléments de canon" ...! C'est d'ailleurs cette facilité très fructueuse des marchés de l'Etat qui a représenté l'aide financière principale et le stimulant le plus efficace. On peut ainsi estimer que le profit initial a représenté au moins le double des 19 500 000 frs de bénéfices déclarés, et que c'est à partir de ce profit réel que la firme a financé ses investissements et participations.

Dès 1916 les difficultés de trésorerie apparaissent et ne cessent de s'accroître. On tente d'abord de les résoudre par des expédients dérisoires : les 18 juillet et 26 décembre 1916, on décide de vendre des valeurs de portefeuille pour "donner plus d'élasticité à la trésorerie". On fait aussi appel aux comptes de dépôt des actionnaires, des cadres, puis de tout le personnel, qui représentent plus de 3 700 000 frs en 1920. Mais il faut se résoudre à faire appel largement aux capitaux extérieurs : la seule facilité de crédit offerte par le gouvernement à "l'Union des industries métallurgiques et minières" est un emprunt de 100 millions \$, soit 520 millions frs, garanti par lui auprès d'un consortium de banques américaines. Le 26 octobre 1916, J. Holtzer décide d'y participer pour 1 500 000 \$, soit 7 800 000 frs. On serait tenté de croire que cet emprunt n'a pas mieux abouti que tant d'autres projets, car on n'en trouve nulle trace dans le bilan de 1920. Mais nous savons par ailleurs qu'il s'agissait d'un prêt octroyé pour un an par tranches mensuelles afin de faciliter notamment des approvisionnements en provenance des Etats-Unis et qu'il fut remboursé directement par le gouvernement français avant la fin de la guerre. Holtzer en a donc vraisemblablement bénéficié comme d'autres métallurgistes ; et c'est sans doute ce crédit qui a permis de résoudre les problèmes de trésorerie jusqu'en novembre 1917, car c'est seulement à ce moment que les besoins pressants exigent une autre solution.

En effet l'entreprise en est réduite à pratiquer auprès de la banque de France une opération d'escompte pour un, puis deux enfin pour trois millions ;

mais c'est en attendant le choix décisif pour l'avenir entre deux solutions, celle d'un emprunt obligataire qui permettait de faire face momentanément à l'effort de guerre, et celle d'une augmentation importante du capital, qui aurait mené la société familiale dans la voie de l'ouverture sur le grand capitalisme anonyme.

Deux groupes d'actionnaires s'affrontent : A. Mater, qui ne manque pas d'envergure et s'appuie sur les Dorian, propose le 29 décembre 1917 un véritable élargissement de la société anonyme et une augmentation de capital, à laquelle participait la Cie générale d'Electricité. Les pourparlers menés par Mater en vue d'une association avec la C.G.E. pour la création de filiales à l'étranger s'étaient prolongés dans un sens qui pouvait conduire à la formation d'une puissante société d'électrométallurgie, mais aussi à l'absorption de J. Holtzer par une société beaucoup plus riche. Cette proposition détermine aussitôt le front commun des groupes Holtzer-Mourier qui, représentés au Conseil par des membres de la famille Pelet et Vergniaud, s'indignent des tractations de cet "étranger". Mater est révoqué et remplacé par de Vauvineux et Daniel Mourier ; le groupe des actionnaires majoritaires décide le 26 janvier 1918 un emprunt obligataire de 6 millions. Le 8 mai seulement, le Président est chargé de négocier cet emprunt à 6 % pour dix ans par l'intermédiaire de la "Banque Privée" de Lyon, celle-ci l'a placé au cours de l'été 1918 dans un public régional assez large, puisque est constituée une "Sté civile des porteurs de Bons de la S. A. des Ets J. Holtzer" dont les premiers administrateurs sont un directeur de banque et un industriel de Saint-Etienne.

Cette solution tardive, plus prudente, n'en était pas moins rationnelle : aux exigences temporaires de la guerre, on préférerait répondre par un emprunt qui n'augmentait le capital que provisoirement ; lorsque les affaires de la société diminueraient, il serait possible de le réduire pour l'adapter aux besoins, et les bénéfices seraient toujours partagés entre un nombre restreint d'actionnaires de la même famille. Quoi qu'il en soit, avec la "Banque privée", on avait fait rentrer un autre loup dans la bergerie ; ce n'est plus un groupe industriel, mais un groupe bancaire qui semble moins dangereux. Cependant cette opération n'était qu'un

ballon d'oxygène, et les difficultés d'après-guerre devaient reposer avec plus d'acuité la question de l'élargissement de la société.

- Des lendemains de guerre difficiles et de nouvelles mutations.

Le développement spectaculaire de J. Holtzer pendant la guerre était trop fragile pour déterminer une expansion durable. La reconversion semble difficile et on assiste même à un effondrement temporaire des profits. En fait, il y a beaucoup de mise en scène fiscale dans cette situation, et le redressement est aussi rapide que la chute ; mais la reconversion s'est faite en accentuant les mutations antérieures et en ouvrant la société familiale sur les capitaux extérieurs, ceux de la banque.

Dès le lendemain de l'armistice, les administrateurs réduisent leurs ambitions. Les effectifs sont fortement diminués, tant en ce qui concerne les travailleurs étrangers que les cadres temporaires. Les augmentations de salaire ne semblent plus suivre celles du coût de la vie ; et surtout l'âge d'or est fini pour le personnel de direction : sa part dans les bénéfices est passée de 16 % à 8 % ; pour compenser la faiblesse des profits, on a accordé à une dizaine de cadres supérieurs une participation globale de 2,4 %° au chiffre d'affaires, mais, jusqu'en 1926 ce double intéressement ne permet pas d'atteindre un minimum garanti qui ne fait que doubler de 1916 à 1921 alors que les prix ont plus que triplé. Par contre, pour retenir les meilleurs éléments parmi les ouvriers ou les cadres, l'effort de construction des logements se prolonge et même s'accroît avec la création d'une " S t é des habitations à bon marché des Ets J. Holtzer ! "

Les projets de participations industrielles non encore réalisés sont rapidement abandonnés ; on décide le 22 novembre 1918 de retirer la participation Holtzer à la construction des Hauts-Fourneaux du Kouif. Des participations anciennes ou réalisées pendant la guerre sans grand souci de rentabilité ne figuraient plus dans le bilan de 1920 que pour ... 10 frs. Les administrateurs hésitent long-

temps sur l'avenir des Hauts-Fourneaux de RIA, dont les installations sont vétustes, et les approvisionnements en charbon de bois difficiles ; on décide d'abord de les abandonner, puis, avec la reprise de la demande, de rénover et de remettre à feu un des trois hauts-fourneaux, qui fonctionnera de façon intermittente jusqu'à la seconde guerre mondiale, témoignage d'un curieux archaïsme dans la France du XXe siècle.

La reconversion technique consiste à revenir aux fabrications civiles traditionnelles : dès novembre 1918, il est décidé d'abandonner l'acier Martin, condamné à terme par la concurrence de la sidérurgie du Nord et de l'Est, et de reprendre exclusivement la production d'aciers spéciaux au creuset pour pièces délicates. Tout en revendant pour 500 000 frs de matériel, l'entreprise hérite d'installations beaucoup plus importantes mais surmenées ; d'où la réalisation d'un nouveau programme de travaux, pour lequel est inscrite dans le bilan de 1920 une provision, d'ailleurs gonflée, de 7 400 000 frs pour renouvellement de matériel. Ces travaux mettent l'accent sur une électrification des opérations, et les études sont menées activement pour l'installation ultérieure d'une aciérie électrique destinée à remplacer enfin les creusets : on s'était déjà assuré pendant la guerre la collaboration d'un ingénieur d'Ugine, Giry ; on s'intéresse, sans résultat, à un petit four électrique Sauvageon ; mais comme d'autres industriels français, le Président Vergniaud est sensible aux attraits de la technique américaine : le 10 novembre 1919, il rend compte de son voyage aux Etats-Unis, où il s'est assuré le concours d'un ingénieur, Atkinson, et intéressé au four électrique Baily.

Cette reconversion technique est complétée par un effort encore plus grand de reconversion commerciale : pendant la guerre, l'action de Duvaux, déjà dynamique, n'était guère nécessaire ; elle devient fondamentale, au moment où les commandes de l'Etat tendent à disparaître, et où une concurrence vive renaît sur les marchés. D'où un gros effort d'organisation de dépôts et agences en France et surtout à l'étranger, jusqu'au Mexique et au Japon. La désignation du

Directeur commercial Duvaux comme Directeur général en 1929 sera significative de la priorité accordée aux problèmes de marché.

Si la double reconversion technique et commerciale s'effectue normalement, les résultats financiers d'après-guerre semblent à première vue fort inquiétants. On passe brutalement de près de 5 millions de bénéfices en 1918/1919 à un déficit de près de 7 millions en 1919/1920. Ceci est d'autant plus curieux que l'exercice suivant 1920/1921 est à nouveau assez largement bénéficiaire, ce bénéfice de près de 3 millions permettant de combler une part importante du déficit antérieur. Pour le solde, on utilise des bénéfices reportés du temps de guerre, et même une partie de la provision pour renouvellement du matériel anormalement gonflée en 1920 ; toutes sommes qui, d'ailleurs, alourdissaient le passif du bilan de 1920 et contribuaient à créer un déficit en grande partie artificiel.

Manifestement le bilan déficitaire de 1920 a été fabriqué pour des raisons fiscales pour limiter ou même réduire le montant exigé de l'impôt sur les bénéfices de guerre. Il n'est pas question ici de minimiser l'importance des profits de guerre, mais il faut supprimer la légende selon laquelle "les profiteurs de guerre" n'ont pas été imposés, légende curieusement fondée d'ailleurs sur l'inexistence d'étude sérieuse de la question. Les exigences du fisc s'élèvent à plus de 20 millions (20 587 048 frs) alors que les actionnaires n'ont perçu que 6 621 974 frs de dividendes et que le montant total des bénéfices déclarés (19 657 782 frs) est inférieur à la charge fiscale, sans doute imprévue puisque les provisions réalisées pendant la guerre pour son paiement ne s'élevaient qu'à 5 588 338 frs. Cette insuffisance s'explique aussi par le choix de la politique financière de la firme, qui refusa pendant longtemps non seulement l'élargissement de son capital, mais le recours à l'emprunt à long terme, et préféra consacrer une bonne moitié du profit réel au financement de l'effort de guerre, solution logique sans doute, mais en contradiction avec la perspective d'un tel impôt. Autrement dit, en finançant jusqu'en 1918 ses dépenses exceptionnelles avec les profits exceptionnels, comment

pouvait-elle prélever des provisions suffisantes pour l'impôt sur ces profits exceptionnels.

Pour comprendre également les exigences du fisc, il faut savoir que la loi du 2 juillet 1916 prévoyait que le taux de la contribution serait de 60 % pour la fraction des bénéfices imposables supérieurs à 500 000 frs, que l'impôt serait perçu non seulement sur les bénéfices liquides mais sur le "profit général" résultant de la comparaison des bilans de guerre et des trois derniers bilans d'avant-guerre, en tenant compte de la valeur des immobilisations, de l'outillage et des stocks de marchandises. Ajoutons que si les industriels ont pu mettre à profit l'inflation pour atténuer le poids fiscal en échelonnant leurs paiements sur plusieurs années, le fisc n'a pas non plus tenu compte pour le calcul de la contribution de la dévalorisation de la monnaie de 1914 à 1920. Ainsi, en exigeant plus de 20 millions d'impôt, le fisc a dû estimer le "Profit général" réalisé par la firme pour les cinq exercices de 1914/1915 à 1918/1919 à quelque 47 millions et le surprofit de guerre à 37 millions environ. Ce "profit général" est sensiblement supérieur au profit initial qui, d'après mes estimations, ne représente pas du double des bénéfices déclarés.

La loi de 1916 prévoyait en outre son application jusqu'au 30 juin 1920, date correspondant à la clôture de l'exercice 1919/1920 ; d'où le désir d'organiser le déficit pour la dernière année de contribution ; chose assez facile en gonflant à l'excès le Passif, par exemple avec des provisions et bénéfices antérieurs non distribués qui serviront l'année suivante à éponger une bonne partie de ce déficit, et en sous-estimant l'Actif : l'ensemble de l'immeuble n'est estimé que pour 1 million, l'immeuble industriel n'étant pas compté ; et une dizaine de participations industrielles anciennes ou de valeur douteuse n'estimée que pour 10 frs !

Mais la volonté de s'appauvrir au regard du fisc allait à l'encontre d'autres intérêts du moment : il y avait contradiction entre ce bilan déficitaire et l'intérêt immédiat des actionnaires, privés entièrement de dividende pendant deux

ans et surtout la nécessité de présenter une situation saine et même enviable au moment où il était indispensable de recourir à des capitaux extérieurs pour élargir les assises financières de la société : car, en reportant les charges au lendemain de la guerre, l'entreprise se retrouve à l'automne 1920 avec un découvert de près de 4 millions à la "Banque Privée" et un trou à combler de 15 millions d'impôt.

La contradiction est résolue facilement par l'expert-comptable, commissaire aux comptes, G. Pinta, dans un rapport aux actionnaires du 24 décembre 1920 sur la valeur réelle des actions de la société. Il ne cache pas que l'industriel "est autorisé par le législateur à dresser, en marge de son bilan sincère un bilan fiscal, mais ce bilan fiscal, de pure convention, ne saurait prévaloir contre la vérité industrielle et commerciale". . . Ainsi le bilan déficitaire est un "bilan fiscal" et le "bilan sincère" fait apparaître que :

- la valeur de l'action ancienne de 1 000 frs correspondant au compte capital accru des réserves diverses et réduit des pertes de l'exercice, s'établit à 1 202 frs.
- l'excédent d'un Actif additionnel, en évaluant l'Immeuble à sa juste valeur, soit une plus-value de 25 millions et demi, sur un Passif additionnel de 18 millions et demi, résultant de l'augmentation de la Provision pour impôts et du découvert en banque, dépasse 7 millions, ce qui représente une valeur supplémentaire de 1 166 frs par action et donc une valeur totale réelle de l'action de 2 369 frs.

La nécessité d'un appel à des capitaux frais, et la perspective d'une prime d'émission confortable en cas d'augmentation du Capital expliquent le renversement de majorité au Conseil et à l'Assemblée des actionnaires et la revanche de Mater et des Dorian qui, à l'Assemblée du 17 juin 1920, obtiennent la révocation de Pelet, partisan de nouveaux emprunts obligataires pour 15 millions. La majorité nouvelle à laquelle se rallient Mourier, de Vauvineux et Vergniaud opte dans son Assemblée extraordinaire du 15 novembre 1920, pour une augmentation de capital de 6 à 10 millions, soit 4 millions de plus correspondant au découvert en banque, à souscrire par le principal bailleur de fonds, la "Banque Privée", di-

rigée par le Prince André Poniatowski.

La société s'ouvrait enfin, non pas sur la grande industrie, mais sur la banque, et elle risquait d'être dominée par elle. En fait, Mater avait prévu les précautions nécessaires, et l'opération était finalement une excellente affaire pour les anciens actionnaires qui conservaient la prépondérance, avec 6 018 actions contre 3 982 au groupe bancaire. En outre, celui-ci, tout en versant 4 181 100 frs, ne dispose dans le capital que de 3 982 actions libérées du quart, soit 995 500 frs déposés à la Banque de Paris et des Pays-Bas. Car sur le prix total de l'action de 2 700 frs, la banque ne libère ces actions de 1 000 frs que pour un quart de leur valeur nominale, soit 250 frs, seule valeur donnant droit à dividende ; elle verse à la société le quart de la prime d'émission de 1 200 frs, soit 300 frs, et à chaque actionnaire une indemnité de 500 frs par action souscrite en échange de l'abandon du privilège d'actionnaire fondateur. La Banque Privée donne ainsi aux anciens actionnaires près de 2 millions, ce qui représente l'équivalent d'un dividende de 330 frs pour les deux exercices de 1919/1920 et 1920/1921 qui, pour des raisons fiscales, n'avaient pas permis de distribution.

La société redresse sa situation dès l'exercice 1920/1921, mais la crise de 1921, considérée comme "terrible" avant que celle de 1929 ne vienne la masquer, touche à nouveau ses affaires et réduit ses bénéfices à fort peu. A partir de 1922/1923, le redressement s'accroît, et l'on semble revenir en 1924/25 à une situation comparable à celle d'avant-guerre, avec un taux de profit de 37 %, un indice du profit de plus de 102, un rendement intéressant du Capital de 15 %. Mais ce rendement n'est possible que parce que ce capital est resté très étriqué ; à peine 7 millions versés au moment où les aciéries voisines de Firminy disposent déjà de 75 millions. Même en tenant compte d'une politique qui tend à faire travailler au maximum un capital très réduit, celui-ci n'est pas en rapport avec l'actif industriel d'après-guerre et ses possibilités. Il n'a pas non plus suivi l'inflation : si l'on observe l'indice du profit à prix constants 1914, on s'aperçoit que celui-ci s'affaisse à 19 pour un exercice considéré comme satisfai-

sant en 1924/1925, soit 1/5e de celui d'une bonne année d'avant guerre. Les anciens actionnaires ont limité leurs ambitions à une ouverture timide sur le grand capital : ils ne veulent ni tomber sous la coupe d'un groupe industriel ou bancaire puissant, ni ouvrir largement la société anonyme aux nombreux actionnaires qui les submergeraient.

Des profits de guerre anéantis par la paix ?

L'essor spectaculaire de J. Holtzer pendant la guerre était inattendu : il est tout aussi étonnant de constater que la firme en ait si peu profité. Celle-ci a accru momentanément ses bénéfices et plus durablement ses moyens de production. Mais elle n'a pas pu ou pas voulu exploiter cet atout : d'une part les bénéfices ont été largement laminés par l'impôt, d'autre part ce qui en restait a servi à rétribuer les actionnaires et le personnel d'encadrement plus qu'à investir dans l'affaire et dans un réseau de dépendances qui aurait pu constituer un petit empire industriel. Enfin, tout en s'élargissant timidement vers la banque au lendemain de la guerre, les anciens actionnaires ont toujours refusé de sacrifier les intérêts de la société familiale à l'ouverture sur le grand capitalisme anonyme. Il faut cesser d'attribuer à la structure anonyme une importance dynamique excessive : car beaucoup de sociétés anonymes conservent le comportement étriqué de la famille qui continue à les diriger, cependant que des sociétés familiales traditionnelles peuvent bâtir un Empire à l'échelle des ambitions de leurs chefs.

Voilà le jugement plutôt défavorable que l'on aurait pu porter sur J. Holtzer au lendemain de la première guerre mondiale. Mais nous disposons aujourd'hui d'un recul qui doit nous conduire à le nuancer : car cinquante ans plus tard, l'usine d'Unieux est encore l'un des éléments les plus valables du puissant ensemble industriel constitué par la C.A.F.L. puis Creusot-Loire. Il reste à savoir si la meilleure politique ne consistait pas à tirer d'un capital minime le maximum d'affaires rentables et à s'adapter par la recherche de la qualité aux perspectives désormais limitées de la région industrielle de la Loire.

Indice du Profit 1918=100	99,4	100	39,4	120,6		258,8	258,6	—	10,9	21,9	35,5	56,7	102,3
Indice Profit Expenses 1914	—	100	—	—		—	—	—	27	7,3	9,6	12,3	19,3
Ratio du Profit Dividende	41,4%	42%	26,6%	46,6%		66,4%	83,5%	—	42%	7,9%	12,8%	20,5%	34%
Actions	17,5%	17,5%	10%	20%		25%	20%	25%	—	4%	8%	12%	15%
Report, Dividend part. Dividend	30,4%	31,6%	44,8%	69%		21%	20,4%	—	—	8%	13,3%	14,9%	15,7%
part Capital	43,7%	43,5%	6,2%	42,9%		38,6%	26,9%	—	—	52%	63,9%	60%	41,1%
part Reserves	44,1%	43%	24,8%	12,1%		21,2%	25,2%	—	—	35%	15,8%	17%	37,2%
part Dividends	4,8%	1,5%	2,4%	3,81%		20,2%	27,5%	—	—	5%	7%	8,1%	6%

Site en commande par actions - Cap 600 fr. 18 de 1916 50 anonyme - Cap. 6018000 fr.

Augmentation de Cap. 1917-20 fr.
de 8018 anonyme et de 1000
de 7982 actions nominales (Gibelin)

BILAN AU

ACTIF		
Immeubles. — Terrains Noire, (Gampille, de la Molière et château de Fraisses		
	137.800 87	
Immeuble à Paris, boulevard Magenta, n° 18 et 20.....	283.434 28	
Hôtel à Paris, rue de la Boétie, n° 77.....	542.600 »	1.048.214 90
Terrains Allary-Dechandun.....	28.200 »	
Terrain Moulin frères.....	4.680 »	
Immeubles Girard, à la Péruvère.....	53.600 »	
Approvisionnements.....		3.108.780 30
Matières premières.....	6.109.634 95	
Produits fabriqués.....	5.805.260 90	18.268 232 60
Produits en cours de fabrication.....	6.963.830 78	
Valeurs en portefeuille.....		435.162 85
Participations industrielles. — Ria, Panhard et Levassor, Martini, Machines-Outils, Driques Siles, Djebel-Anini, Escarpes, Saborre, Mercy-le-Haut, Recherches houillères (Loire, Lorraine, Société Minière, Bassin du Rhône et de l'Ain.....		
	40 »	
Société de Constructions mécaniques de Clichy.....	1.308.500 »	
Participation Naëder.....	30.000 »	3.750.510 »
Compagnie électrique de la Loire et du Centre.....	1.020.000 »	
Caisse foncière de Crédit.....	25.000 »	
Société des Mines de Montmins.....	22.500 »	
Établissements Dorian-Holtzer.....	109.500 »	
Compagnie d'Applications mécaniques.....	220.000 »	
Société des Usines Curial.....	175.000 »	
Débiteurs divers.....		1.328.406 08
Fournisseurs débiteurs (pour avances).....		1.042.242 49
Clients débiteurs.....		6.837.813 54
Espèces en caisse.....		42.238 85
Espèces chez les banquiers.....		467.248 57
Billets en portefeuille.....		146.291 25
Total de l'Actif.....	Fr.	36.000.884 41

30 JUIN 1920

PASSIF		
Capital-Actions.....	Fr.	6.018.860 »
Capital-Obligations.....		4.800.000 »
Réserve statutaire.....		4.395.551 10
Réserve légale.....		588.446 43
Réserve extraordinaire.....		3.160.680 50
Fonds de prévoyance.....		588.446 43
Provision pour amortissement de la dette obligataire.....		1.200.000 »
Actionnaires créanciers.....		2.517.028 40
Clients débiteurs.....		1.236 25
Fournisseurs.....		3.171.452 »
Provision pour impôt sur bénéfices de guerre.....		4.747.145 86
Provision pour renouvellement du matériel.....		7.400.000 »
Comptes-courants de déposants.....		1.257.282 10
Société Est-Loire.....		39.120 05
Compte d'attente (matériel revendu).....		540.434 45
Salaires dus.....		560.970 65
Intérêts dus.....		171.226 61
Banquiers.....		1.084.213 02
Employés créanciers.....		873.361 48
Créanciers divers.....		721.699 82
Solde non distribué des bénéfices de 1917-1918.....	1.145.481 40	
Solde non employé et reporté à nouveau des bénéfices de 1918-1919..	554.400 87	1.699.882 27
TOTAL DU PASSIF.....	Fr.	42.800.490 32

DISCUSSION

M. Garden, après avoir remercié et félicité M. Beaud pour sa très riche communication, sollicite des compléments au sujet de l'impôt sur les bénéfices de guerre. M. Beaud déplore le manque de précisions dans le libellé de la loi ; les intéressés eux-mêmes ont entretenu les obscurités sur le mode de calcul et de prélèvement. Une thèse de droit de Robert Taboureux, soutenue en 1918, ("La question de l'impôt sur les bénéfices de guerre") n'étudie que le début d'application de la loi. Germain-Martin n'y consacre qu'une dizaine de lignes. (L. Germain-Martin : La situation financière de la France, 1914-1924, cours de droit autographié). A. Sauvy n'en parle pas. M. Chomel, directeur des Archives de l'Isère, a retrouvé "miraculeusement" les très riches dossiers fiscaux concernant les entreprises dauphinoises. Il s'étonne, comme M. Beaud, du creux dans le bilan 1913-1914, et voit mal le rapport avec une loi de 1916. M. Beaud précise que ce bilan n'est présenté qu'en 1915.

M. Léon se déclare frappé par l'archaïsme de l'entreprise Jacob Holtzer, bien plus parqué par exemple que dans une entreprise comparable par son ampleur et ses fabrications, les forges d'Allevard. Il serait intéressant de connaître l'origine des cadres, en particulier des ingénieurs : Arts et Métiers ? Centrale ? Polytechnique comme à Allevard ? Il s'étonne de la coupure de 1916 : pourquoi avoir attendu deux ans pour une nouvelle stratégie ? M. Beaud pense que le gonflement des commandes de guerre date de 1916 : de plus, la documentation est très lacunaire pour la période 1914-1916. Se référant à la thèse d'A. Kaspi, M. Léon observe que l'entrée en guerre des Etats-Unis a entraîné d'importantes fournitures françaises en équipement et en matériel de guerre.

M. Morsel se déclare étonné qu'une entreprise aussi "archaïque" assure un tel taux de profit et distribue des dividendes aussi élevés. En fait, et M. Beaud en convient, la faiblesse délibérée du capital social fausse les calculs et

il faudrait également déflater les bénéfiques. Deuxième "étonnement" de M. Morsel : comme d'autres firmes métallurgiques françaises, l'entreprise Jacob Holtzer n'a-t-elle vraiment aucun intérêt à une guerre mondiale et n'a-t-elle pas "inconsciemment" et par ses structures mêmes constitué un groupe de pression belliciste, au même titre que les firmes allemandes dont le rôle a été démontré par Fritz Fischer ? Déjà, dans les guerres russo-japonaise et surtout balkaniques, la métallurgie française, Schneider en tête, a recherché et obtenu d'importants marchés. M. Beaud n'a pas décelé d'attitude belliciste chez J. Holtzer et il pense d'ailleurs que, dans le contexte de 1914 où tous, sauf les socialistes poussent à la guerre, les industries françaises n'ont pas de responsabilités particulières.

Une troisième observation de M. Morsel porte sur la stratégie de l'entreprise J. Holtzer en 1916-1917. On ne peut pas faire abstraction du contexte syndical et de la toute puissance du Comité des Forges. Toutes les entreprises alpines, hydroélectriques, métallurgiques ou chimiques, se conforment aux décisions de leurs branches nationales respectives.

M. Morsel pense enfin qu'on ne peut pas conclure à un laminage du profit par l'impôt sur les bénéfiques de guerre. Tous les dossiers dauphinois, dont parlait M. Chomel, montrent qu'il y a eu des accommodements avec le fisc : les versements se sont étalés jusqu'en 1928 pour Péchiney, par exemple, et l'inflation joue en faveur des entreprises. De plus, pendant la guerre, le gouvernement a aidé les entreprises qui le demandaient, par des prêts à amortissement rapide (exemple des aciéries P. Girod d'Ugine). M. Beaud n'a rien trouvé de tel dans le cas de J. Holtzer.

L'heure tardive oblige M. Léon à clore cette polémique animée mais fructueuse entre MM. Beaud et Morsel. En fait, l'industrie alpine, récente, moderne, dynamique s'attache plus aux innovations et au réinvestissement. L'entreprise J. Holtzer, en 1913-1920, comme entre 1850-1870, songe d'abord au bas de laine.

Le dernier mot est à M. Morsel. "L'archaïsme est donc payant !"