

Le Pour et le Contre

PRIX DE L'ABONNEMENT D'UN AN
(Le journal ne reçoit pas d'abonnements
de moins d'un an.)

France, colonies françaises et
pays de protectorat français. 10 fr.
Étranger..... 15 fr.

Prix du numéro: 50 centimes.

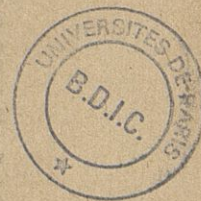
JOURNAL FINANCIER

PARAÎSSANT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS

Annonces anglaises..... 1 fr. 50
— Réclamés 3 fr. »

Ce tarif n'est pas applicable aux
annonces de souscriptions.



TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 28
DIMANCHE 12 JUILLET 1914

DIRECTEUR-RÉDACTEUR EN CHEF :
H. de SAINT-ALBIN

BUREAUX : 178, rue Montmartre, Paris
(BOULEVARD POISSONNIÈRE) — (2^e Arrond^t)

AVIS AUX ABONNÉS

Tout changement d'adresse en cours d'abonnement doit être accompagné de l'envoi de 50 centimes et d'une des dernières bandes, même lorsqu'il a été stipulé d'avance au moment de l'abonnement.

Le Journal n'accepte aucune dérogation à ses conditions d'abonnement; il n'est tenu aucun compte des stipulations particulières qui peuvent être faites au moment de l'abonnement.

Le journal se compose régulièrement d'un fascicule de 16 pages de texte et d'un supplément de cotes et de tirages.

Sommaire

L'emprunt 3 1/2 0/0 amortissable. — Impôts et revenus indirects. — Le nouveau régime fiscal des valeurs mobilières. — L'impôt personnel sur le revenu.

Revue du Marché. — Fonds d'Etat français; Fonds coloniaux; Obligations de chemins de fer. — Valeurs d'Assurances. — Chronique des Mines d'Or. — Chronique du Centre. — Société Française des Câbles Electriques. — Chronique du Nord. — Chronique de Londres. — Chronique de Bruxelles.

Nouvelles et Informations.

Assemblées et Dividendes : Banque de Bordeaux. — Banque Centrale Mexicaine. — La Union et le Phénix Espagnol. — Chemins de fer Régionaux des Bouches-du-Rhône. — Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways électriques. — Compagnie Belge des Chemins de fer Réunis. — Tramways de Paris et du Département de la Seine. — Tramways de l'Est Parisien. — Compagnie Française des Automobiles de Place. — Autos-Fiacres. — Houillères de Carmaux. — Charbonnages du Tonkin. — Sels Gemmes et Houilles de la Russie Méridionale. — Mines de plomb d'Aguilas. — Compagnie Fermière de Mines en Russie. — Malacca Rubber Plantation. — Pétroles « Colombia ». — Grand-Hôtel.

Bibliographie.

Bilans. — Tirages, etc.

L'EMPRUNT 3 1/2 0/0 AMORTISSABLE

L'emprunt 3 1/2 amortissable de 805 millions de francs effectifs émis le 7 courant a été couvert plus de 40 fois. Les rentes à émettre s'élevaient à 30.961.490 francs; les rentes souscrites se sont élevées à 1.247.330.000 fr. en chiffre rond.

Le département de la Seine a souscrit la presque totalité des rentes, soit 1.218.370.000 fr. La province semble donc, à première vue, n'avoir souscrit que 28.970.000 fr., c'est-à-dire un peu moins qu'une fois l'emprunt. Mais il ne faut pas oublier que les principaux établissements de crédit ont leur siège à Paris, et y ont centralisé les souscriptions de leurs succursales et agences. Les 29 millions portés au compte de la province ne représentent donc que les souscriptions reçues aux guichets du Trésor ou aux succursales de la Banque de France.

Les souscriptions irréductibles (7 et 14 fr. de rente) dépassent 4 millions et demi de rente.

Le nombre des souscripteurs a été de 240.000 environ; mais, dans ce chiffre, les grosses banques, les gros établissements de crédit ne figurent que pour une unité. Et, cependant, le Crédit Lyonnais a sous-

crit à lui seul 9 fois l'emprunt; la Société Générale plus de 8 fois 1/2.

Le capital nominal des rentes offertes étant de 884.614.000 fr. et le versement de garantie ayant été fixé à 10 0/0 du capital nominal, la somme à verser pour l'emprunt souscrit une fois était de 88.461.400 fr. L'emprunt ayant été souscrit 40 fois 1/4, c'est une somme de plus de 3 milliards et demi qui a été apportée au Trésor. Un huitième environ a été constitué par dépôt de bons du Trésor et d'obligations à court terme et le surplus, soit plus de 3 milliards, a été versé en numéraire, en billets ou en mandats de virement sur la Banque de France.

IMPOTS ET REVENUS INDIRECTS

Le produit des impôts indirects et monopoles, pour le mois de juin 1914, se compare ainsi par rapport :

	Aux évaluations budgétaires	Au mois de juin 1913
<i>Impôts et revenus indirects :</i>		
Enregistrement.....Fr.	3.542.800	3.384.500
Timbre	2.724.000	2.022.000
Opérations de Bourse ..	643.500	199.000
Valeurs mobilières.....	614.500	614.500
Douanes.....	5.709.000	2.981.000
Contributions indirectes	1.752.300	1.588.000
Huiles minérales.....	2.000	2.000
Sels.....	44.000	44.000
Sucres.....	107.000	107.000

Monopoles :

Contributions indirectes	3.035.600	3.111.000
Postes.....	262.600	39.600
Télégraphes.....	369.800	365.700
Téléphones.....	1.038.400	1.018.100
Produits divers.....	36.100	38.000

Différence....Fr.	4.004.400	3 42.900
Rappel des cinq premiers mois.....	60.549.800	46.611.800

Différence pour les six premiers mois....Fr.	64.554.200	43.148.900
--	------------	------------

Le rendement des impôts indirects et monopoles, pendant le mois de juin 1914, atteint 310.560.700 fr., en augmentation de 4.004.400 fr. sur les évaluations budgétaires et en moins-value de 3.542.900 fr. sur les recouvrements du mois correspondant de 1913.

Pour l'ensemble des six mois écoulés, les recouvrements atteignent 1.911.415.900 fr., en augmentation de 64.554.200 fr. par rapport aux évaluations budgétaires et de 43.148.900 fr. par rapport aux recouvrements effectués à la même date en 1913.

LE NOUVEAU RÉGIME FISCAL DES VALEURS MOBILIÈRES

Le Directeur général de l'Enregistrement vient d'adresser à ses agents une nouvelle circulaire au sujet de l'application du nouveau régime fiscal sur les valeurs mobilières :

Banques de dépôts. — Bien que les articles 34 et 35 de la loi du 29 mars 1914 astreignent toutes les personnes qui effectuent en France le paiement des intérêts, arrérages et autres produits des valeurs étrangères non abonnées et des fonds d'États étrangers à en faire la déclaration et à opérer la retenue de la taxe. Il ne semble pas que les prescriptions de la loi nouvelle soient applicables aux banquiers qui ont des titres en dépôt dans leurs caisses et qui inscrivent le montant des coupons de ces titres au crédit du compte des déposants, après les avoir présentés au paiement dans un autre établissement installé sur notre territoire. Ces banquiers sont de simples mandataires de leurs clients et ils ne sont tenus, comme tels, que

de produire, à l'appui de leur demande en règlement des coupons, chèques ou instruments de crédit, le bordereau visé par le premier paragraphe de l'article 36.

C'est, du reste, aux intéressés eux-mêmes qu'il appartiendra d'apprécier en première ligne si leurs opérations rentrent ou non dans les prévisions de la loi du 20 mars 1914. L'Administration n'aura pas à intervenir à ce sujet et elle se bornera à user de son droit de contrôle en examinant, d'après les circonstances propres à chaque espèce, si les banquiers, changeurs ou autres personnes ont agi régulièrement en s'abstenant de souscrire une déclaration d'existence et d'ouvrir les deux registres dont la tenue est exigée par l'article 36.

Il convient de remarquer, à cet égard, que le fait de se livrer accidentellement à une opération directe de paiement des revenus imposables entraînera, pour l'établissement ou l'agence qui y procédera, l'obligation de passer la déclaration prévue par la loi et de retenir ou d'avancer la taxe de 5 0/0 non seulement sur les coupons, chèques et instruments de crédit que cet établissement ou cette agence acquittera immédiatement entre les mains du porteur, mais sur ceux dont elle règlera le montant après encaissement et comme simple mandataire.

L'IMPOT PERSONNEL SUR LE REVENU

Par 307 voix contre 70, le Sénat a accepté, dans sa séance du 2 juillet, d'incorporer dans la loi de finances de 1914, ainsi que le lui demandait le Ministre des Finances, les articles relatifs à l'établissement d'un impôt général et personnel sur le revenu voté en mars dernier par la Chambre. Cet impôt, applicable dès le 1^{er} janvier 1915, si, comme il est probable, les légères retouches qui ont été apportées par le Sénat au projet primitif de la Chambre sont approuvées par celle-ci, viendra se superposer aux contributions actuellement existantes. Analysons ses principales dispositions :

L'impôt sera dû par toute personne domiciliée en France dont le revenu global net annuel, diminué des sommes indiquées ci-dessous, dépassera 5.000 fr. De cette somme, on déduira : 1^o les pertes subies dans les entreprises, les intérêts des emprunts, etc... 2^o une somme de 2.000 fr. pour tout contribuable marié; 3^o une somme de 1.000 fr. par personne à la charge du contribuable (ascendants âgés de plus de 70 ans, enfants de moins de 21 ans). Le contribuable est taxé seulement sur la portion de son revenu excédant la somme de 5.000 fr., après les déductions susdites.

L'impôt est calculé en comptant pour 1/5 la fraction du revenu imposable comprise entre 5.000 et 10.000 fr.; pour 2/5 la fraction comprise entre 10.000 et 15.000 fr.; pour 3/5 la fraction comprise entre 15.000 et 20.000 francs; pour 4/5 la fraction comprise entre 20.000 et 25.000 fr.; pour l'intégralité, le surplus du revenu, et en appliquant au chiffre ainsi obtenu le taux de 2 0/0.

Sur l'impôt ainsi calculé, chaque contribuable a droit à une réduction de 5 0/0 pour une personne à sa charge, de 10 0/0 pour deux personnes, de 20 0/0 pour trois personnes et ainsi de suite, chaque personne au delà de la troisième donnant droit à une nouvelle réduction de 10 0/0, sans que la réduction puisse être, au total, supérieure à la moitié de l'impôt.

Le revenu imposable sera déclaré spontanément ou évalué par l'administration, au gré des intéressés.

Dans la première hypothèse, le contribuable déclarera son revenu global dans les deux premiers mois de l'année. S'il laisse passer ce délai, la loi lui accorde un nouveau délai d'un mois, mais à la condition d'indiquer le détail, par nature de revenus, de l'ensemble de ses ressources.

H. P. 188

La situation des contribuables n'ayant pas fait de déclaration et que le fisc taxera d'office sera beaucoup moins favorable. Tout d'abord, ils ne pourront obtenir aucune des déductions pour charges de famille prévues par la loi. En outre, s'ils contestent l'évaluation administrative, il leur faudra apporter la preuve du chiffre exact de leur revenu.

En somme, la déclaration n'est pas obligatoire, mais elle est obligée.

En résumé, l'impôt sur le revenu qui s'introduit ainsi subrepticement dans notre législation a le caractère d'un impôt personnel; c'est aussi un impôt de superposition. Tout modeste que soit son produit, il n'en constitue pas moins une innovation fiscale considérable.

Revue du Marché

L'emprunt national de 805 millions a été souscrit un peu plus de quarante fois, ce qui a fait immédiatement dire au cœur de la presse officielle qu'à l'appel de son Gouvernement la France laborieuse avait apporté 32 milliards sur l'autel de la patrie. Et la masse de la population le croira, car des pontifes financiers ont contresigné cette affirmation et d'autres la répéteront; c'est ainsi que de tout temps s'est écrite la vénérable histoire pour être doctement enseignée ensuite aux générations suivantes.

Cependant le lendemain et le surlendemain de l'émission, bien loin d'être recherché à la Bourse par ces souscripteurs de 32 milliards déçus de ne se voir attribuer en moyenne que 2 1/2 0/0 de leurs demandes, le nouveau 3 1/2 se trouvait offert par un si grand nombre d'entre eux, que sa prime, qu'on avait vue monter avant la lettre jusqu'à 4 fr. 50, tomba au moment au-dessous de 50 centimes. D'où les journaux malintentionnés de l'opposition se hâtèrent de conclure que l'emprunt n'avait pas réussi. Et telles sont les deux affirmations entre lesquelles il faut se livrer à la tâche ingrate de chercher la vérité pour les rares esprits qui peuvent en être curieux.

Quiconque est un peu averti sait que, dans une émission illustre comme celles de rentes françaises, il ne faut attacher au montant brutal de la souscription qu'une valeur d'indication sur son succès présumé. Car la spéculation y intervient toujours en apportant des souscriptions majorées proportionnellement à la réduction qu'elle s'attend à leur voir subir. Et, au lendemain de l'émission, selon que la répartition excède les prévisions ou, au contraire, leur est inférieure, la spéculation à plus ou moins de titres à apporter sur le marché; mais elle en apporte toujours. Son rôle est, en effet, de souscrire en vue, non de conserver elle-même les titres, mais de servir les achats du portefeuille à mesure qu'ils se présenteront, car le public ne peut jamais absorber dès le premier jour en sa totalité une grosse émission.

Il n'est donc pas anormal le moins du monde que de nombreuses réalisations se soient produites en 3 1/2 nouveau au lendemain de l'émission; le fait se produit toujours et il est même habituel que la prime, quand elle a prématurément atteint un chiffre élevé, comme c'est le cas, fléchisse au premier moment d'une façon assez sensible.

Un communiqué du ministère des Finances déclare que les souscriptions irréductibles, c'est-à-dire les toutes petites, celles qui ne dépassent pas 14 fr. de rentes, 400 fr. en capital nominal, ont dépassé 4 1/2 millions de rentes, c'est-à-dire qu'elles atteignent près de 130 millions en capital nominal, un peu plus de 117 millions en capital effectif au prix de 91 0/0. Ce n'est là, certainement, qu'une partie, et même probablement la moindre, des souscriptions qui se sont faites en vue de mettre le titre en portefeuille, car il y a aussi de gros souscripteurs qui ont entendu faire un placement. Il semble que, si on évalue à un minimum de 250 à 300 millions la partie de l'emprunt classée dès le jour de la souscription, on ne dépasse pas les limites des conjectures les plus pessimistes.

Nous croyons qu'il eût été facile d'obtenir beaucoup mieux; et, dès la semaine dernière, sur la publication des conditions de l'émission, nous avons signalé que c'était une faute grave de vouloir, sinon se passer absolument du concours des grands établissements de crédit, ce qui était impossible, du moins affecter de le dédaigner, et refuser de considérer les banquiers comme collecteurs de souscriptions. On a refusé au Crédit

Lyonnais, à la Société Générale, au Comptoir d'Escompte, en un mot à toutes les banques, même celles dont les réseaux d'agences couvrent le territoire et le pénètrent jusque dans de très modestes bourgades, l'autorisation de présenter avec leur chiffre individuel et vrai les souscriptions des innombrables petits capitalistes leurs clients, qui par goût ou par habitude n'opèrent jamais que par leur entremise. Pour sacrifier à cet esprit d'hostilité qui est de mise extérieure, sinon de pratique réelle, dans le monde parlementaire à l'égard de la « féodalité financière », il a été décidé que le Crédit Lyonnais serait traité comme s'il n'était pas banquier et que les souscriptions qui afflueraient chez lui ne pourraient être présentées qu'en son nom, totalisées en un seul chiffre, pour subir comme si elles émanaient d'un simple particulier la forte réduction des grosses souscriptions. Il paraît que c'est là le fin du fin de l'esprit démocratique; l'inégalité devant l'impôt est un dogme qui se prolonge par celui de l'assimilation du Crédit Lyonnais à M. Tartempion dans les souscriptions. Ainsi se refait laborieusement l'édifice social et M. Jaurès est bien excusable de dire en s'épongeant le front que les problèmes qui se posent devant lui se multiplient de jour en jour.

Traités donc comme M. Tartempion, le Crédit Lyonnais et les autres établissements de crédit se sont dit que si la répartition ne devait leur donner que 2 à 3 0/0 du montant total des demandes qu'ils allaient recevoir, cet infiniment petit, même en accordant un traitement de faveur aux petites souscriptions, ne représenterait jamais rien pour elles. En conséquence, ils ont dû prendre le parti de fermer leurs guichets aux petites souscriptions; ils n'en ont pas admis d'inférieures à 350 fr. de rente (1). Qu'ils en aient été vexés, c'est possible; cependant ils n'en verront pas diminuer sensiblement leur clientèle. Par contre, le Trésor a certainement vu de ce fait se réduire beaucoup le nombre des petites souscriptions, des meilleures... C'est généralement ainsi l'Etat, c'est-à-dire finalement le bon peuple qui est la vraie victime des petites démocraties.

Une bonne partie de l'emprunt, plus forte qu'elle n'aurait dû l'être, reste par conséquent à classer. C'est affaire de temps, car elle se classera, le taux d'intérêt est assez élevé pour attirer les capitaux; un examen que nous faisons plus loin du taux de capitalisation des divers fonds garantis par l'Etat Français et des obligations assimilables le démontre clairement. Et l'emprunt même a montré que les capitaux flottants sont en quantité respectable. Si les 32 milliards souscrits en vue de n'être jamais versés qu'en proportion infime ne signifient rien, en revanche les 3 1/2 milliards auxquels s'est élevé le versement de souscription représentent des disponibilités effectives. C'est une jolie mobilisation de capitaux par ce temps de détresse.

Il n'est pas mauvais que la spéculation trouve matière à travailler dans le classement de l'emprunt; il en résultera forcément un courant d'affaires qui pourra peu à peu revivifier le marché. Les grosses questions qui le préoccupent depuis si longtemps restent, il est vrai, en suspens. Mais la sagesse de l'empereur d'Autriche paraît avoir une fois encore conjuré le péril d'une guerre austro-serbe. La plupart des marchés étrangers montrent des dispositions meilleures; peut-être celui de Paris prendra-t-il son parti de l'impôt sur le revenu quand, voté par le Sénat, il sera définitivement par la Chambre et que sera enfin close cette démoralisante discussion. Mais c'est encore elle qui est en grande partie responsable de la baisse de cette semaine; il faut toutefois y ajouter l'impression décourageante produite par l'échec de l'emprunt brésilien, dont la conclusion est maintenant remise au plus tôt à la fin de l'année.

Fonds d'États.

Nous venons d'expliquer les motifs pour lesquels, malgré le brillant succès de l'emprunt, les offres ont prévalu cette semaine sur l'Amortissable nouveau. La prime du 3 1/2 nouveau, qui

(1) Ce chiffre correspondait dans leurs prévisions à la plus faible base de répartition probable. La moindre coupure de 3 1/2 nouveau étant de 7 fr. de rentes, en évaluant à 350 fr. le chiffre minimum à souscrire pour l'obtenir, les établissements de crédit se gardaient contre l'incertitude de la répartition utile jusqu'à concurrence d'un minimum de 2 0/0, c'est-à-dire contre les risques d'une souscription totale équivalente à cinquante fois l'emprunt. On voit que leurs prévisions étaient assez justes, car les grosses souscriptions ne pourront pas recevoir beaucoup plus de 2 0/0 prévus.

avait atteint 1 fr. à la veille de l'émission, a rétrogradé à 0 fr. 37; elle s'est ensuite relevée à 0 fr. 52. Le nouveau non libéré s'inscrit ainsi à 91.52. Quant au libéré, il finit à 90.82, de sorte qu'en tenant compte de la bonification de 1 fr. 05, représentant l'intérêt jusqu'au 16 novembre des sommes versées, ce qui ramène le taux d'émission de l'emprunt à 89.95, le libéré fait 0 fr. 87 de prime. L'emprunt nouveau est à l'état flottant dans la proportion des deux tiers de son montant, mais il est à observer que tout recul des cours provoque des demandes du portefeuille. C'est de bon augure pour le classement rapide de l'emprunt.

Bien que la Rente Perpétuelle continue à subir le contre-coup des ventes d'arbitrage en faveur du 3 1/2 nouveau, elle n'en a pas moins présenté dans les dernières séances une certaine résistance à la baisse: elle finit à 82.90 contre 83.

Le 3 0/0 amortissable dont le marché s'était dérobé devant les ventes d'arbitrages, il y a trois semaines, s'est relevé à 88, en gain d'un point et demi. A ce cours, ce fonds est beaucoup moins avantageux que le 3 1/2; il ne fournit, en effet, qu'un rendement inférieur à 3.90 0/0, y compris l'amortissement, alors que celui du 3 1/2 est de 4 1/4 0/0.

L'obligation 4 0/0 Chemins de fer de l'Etat s'est avancée à 498 et s'y est maintenue.

Nous appelons l'attention de nos lecteurs sur le tableau publié plus loin et dans lequel nous comparons un certain nombre de valeurs garanties par l'Etat au point de vue du rendement (intérêt et amortissement). Il ressort de cette comparaison que dans le groupe des fonds coloniaux, le 3 0/0 Tunisien 1892 est cher à 406, ex-coupon, ainsi que le 3 0/0 Congo à 441, et qu'on doit leur préférer le 3 0/0 Madagascar à 83.10 et surtout le 4 0/0 Maroc 1914 bien qu'il ait dépassé légèrement le pair.

Sur les fonds d'Etat étrangers dont les coupons venaient à échéance le 1^{er} juillet, l'impôt de 5 0/0 a été retenu sur le montant du coupon, en vertu de la loi du 29 mars 1914.

Les fonds marocains se retrouvent: le 5 0/0 1904 à 515 ex-coupon et le 5 0/0 1910 à 522, ce dernier en avance de 2 fr. 50. En s'assurant auprès des établissements de crédit contre les risques de tirage, et en amortissant sur ses coupons la prime que font ces rentes au-dessus du pair dans le délai qui les sépare d'une conversion possible — 1922 pour le premier, 1926 pour le second — le capitaliste peut obtenir un rendement sensiblement supérieur à 4 0/0.

L'Italien 3 1/2 0/0 se retrouve à 95.20, ex-coupon. Le Parlement italien a autorisé une émission de Bons du Trésor remboursables en cinq ans, à concurrence de 150 millions de lire au maximum. Cet emprunt est destiné à rembourser les avances du Trésor pour les dépenses militaires de caractère extraordinaire en Cyrénaïque et pour les travaux publics.

L'Extérieure Espagnole, amputée de son coupon semestriel, se retrouve à 87.90, en perte d'une fraction. On commente toujours la détente de l'agio de l'or revenu à 3 1/2 0/0. Le rapatriement des capitaux placés à l'étranger contribue pour une bonne part à cette amélioration du change, mais elle est due aussi aux remises pour compte étranger soit pour achat d'entreprises, soit pour dépôts de valeurs.

Le 3 0/0 Portugais est soutenu à 64.25 ex-coupon contre 65.10.

Dans le groupe des fonds russes, les 3 0/0 restent quelque peu instables, sans doute en raison de leur revenu relativement faible qui ne dépasse pas 4 0/0 depuis que ces fonds ont à supporter l'impôt de 5 0/0 sur le revenu. Le 3 0/0 1891, qui s'était bien maintenu à 73, ex-coupon, fléchit lourdement dans la séance de vendredi à 72.65. Le 3 0/0 1896 perd 30 centimes à 69.85. Le 4 0/0 1^{re} série s'est relevé à 87.80, en gain d'un demi point si l'on tient compte du coupon trimestriel qu'il vient de détacher. Le 4 1/2 0/0 1909 gagne 30 centimes à 98.80, en vue d'un coupon semestriel le 15 juillet. Le 5 0/0 1906 gagne un demi-point à 102.50.

Dans le groupe des obligations des Compagnies de chemins de fer russes, dont les coupons sont indemnes des surtaxes instituées par la loi du 29 mars dernier, les obligations des Chemins de fer russes Réunis accentuent leurs progrès à 100.92, en avance d'un point entier. Les obligations Nord-Donetz 4 1/2 0/0 se retrouvent à 500, ex-coupon:

les *Sud-Est* 4 1/2 0/0 s'inscrivent à 507, coupon en octobre; les *Riazan-Oural* s'avancent à 507, coupon au 15 décembre. Les capitalistes commencent à se convaincre qu'ils ont exagéré leur dédain envers les obligations qui ne jouissent pas de l'immunité de l'impôt; les *Altai* 4 1/2 0/0 1912, coupon en août, s'avancent de 484.50 à 487.50; les *Volga-Bougoulma* passent de 484 à 489.

Les fonds ottomans se sont tout d'abord notablement relevés; mais les mauvaises dispositions générales leur ont fait rependre une bonne partie de leur reprise. Le *Turc Unifié* a passé de 80.85 à 81.50, d'où il est revenu à 81. Le *Douane* s'inscrit à 434.75; l'*Ottoman* 5 0/0 nouveau, émis en avril, à 93.25, a rétrogradé et a fini au plus bas à 89.55.

Les préparatifs militaires de l'Autriche-Hongrie dirigés contre la Serbie, ont eu pour effet naturel d'affaiblir le groupe des fonds serbes: le 4 0/0 que nous laissions à 81.40 est tombé vendredi à 77.57, en perte de près de deux points, si l'on tient compte du coupon semestriel de deux points détaché la semaine dernière.

La conclusion de l'emprunt bulgare de 500 millions avec des banques allemandes, bien que cette opération soit fort onéreuse pour le Gouvernement bulgare, n'en a pas moins eu pour effet de stimuler tout le groupe des fonds bulgares: le 5 0/0 1904 reste à 476.50, le 4 1/2 0/0 1907 s'avance de 431 à 439.

Les fonds helléniques n'ont pas sensiblement bougé: le 1884 se retrouve à 280, ex-coupon, contre 292, le 4 0/0 1910 passe de 71.75 à 72. Ainsi que nous le constatons il y a huit jours, les recettes encaissées par la Commission internationale se présentent en augmentation sensible pour les quatre premiers mois de l'exercice courant.

Les fonds chinois sont irréguliers: le 4 0/0 1895 passe de 96.50 à 96, ex-coupon; le 5 0/0 1902 se relève de 497 à 502.75; le 5 0/0 1903 reste à 487, ex-coupon. Le 5 0/0 1913 *Lung-Tsing-U-Hai* s'inscrit à 459, ex-coupon; le 5 0/0, dit de *Réorganisation*, revient à 475, ex-coupon. Le Gouvernement chinois négocierait avec les représentants du groupe des cinq puissances, à l'effet de gager un nouvel emprunt 5 0/0 de 200 millions sur l'excédent des produits de la gabelle, qui reste après le service de l'emprunt de réorganisation.

Les fonds japonais sont fermes dans l'ensemble: le 4 0/0 1905 s'inscrit à 83.65, ex-coupon; le 4 0/0 1910 se retrouve à 84.05 contre 84.40; le *Bon du Trésor* 1913 gagne une fraction à 508.

Jusqu'à présent, les constitutionnalistes semblent peu disposés à accepter les propositions de paix du Président Huerta. Les fonds mexicains restent faibles: le 4 0/0 1904 à 70.70 et le 4 0/0 1910 à 71. L'obligation *Chemins Nationaux* s'inscrit à 345, jouissance octobre 1913; l'obligation dont le coupon d'avril a été détaché s'est traitée à 341.

Les fonds argentins ont été faibles. Le 4 1/2 1911, le fonds représentatif du groupe, a rétrogradé de 92 à 89.30, ex-coupon de 2 1/4, de sorte que ce fonds a encore perdu près d'un demi-point. Le 5 0/0 1907 n'a pas bougé à 495; le 5 0/0 1909 s'inscrit à 503.50. La mauvaise récolte de blé a eu pour effet de réduire les exportations, ce qui explique la rareté des tirages sur l'Europe, les récentes exportations d'or et la réduction consécutive de l'or dans la Caisse de conversion. Celle-ci ne possédait plus il y a un mois que 216 1/2 millions de piastres or. Les opinions diffèrent au sujet des pertes subies par le maïs à la suite des pluies excessives en mai, mais l'évaluation la plus favorable est que la réduction de la quantité exportable n'excèdera pas 17 1/2 0/0 des 5 millions de tonnes de maïs estimées primitivement.

Les négociations qui se poursuivaient depuis plusieurs mois entre le Gouvernement brésilien et le groupe des banques européennes en vue de l'emprunt de £ 20 millions, sont rompues et l'emprunt ajourné. Nous avons annoncé que les banques proposaient un emprunt 5 1/2 0/0, à émettre un peu au-dessous du pair, gagé sur les douanes, mais que le Gouvernement trouvait ces conditions trop onéreuses et ne voulait consentir qu'à un emprunt 5 0/0. Peut-être aussi l'emprunt brésilien a-t-il rencontré sa pierre d'achoppement dans le refus du Gouvernement à désintéresser des créanciers qui n'étaient pas directement les siens. En tous cas, les entreprises créancières du Gouvernement qui comptaient sur l'emprunt pour rentrer dans une partie de leurs créances, voient s'évanouir leur espoir. En outre, l'ajourne-

ment de cette opération va avoir pour effet de différer l'assainissement des finances du Brésil, qu'on jugeait nécessaire. Aussi tous les fonds brésiliens ont-ils éprouvé un vif recul. Le 4 0/0 1889 fléchit de 73.75 à 72.60; le 4 0/0 1910 revient de 363 à 356; le 4 0/0 1911 rétrograde à 340, ex-coupon.

Établissements de Crédit.

Les changes nous restant favorables, l'encaisseur de la Banque de France a continué à grossir: elle n'a pas gagné moins de 45 millions en chiffres ronds dans l'intervalle des deux derniers bilans; elle s'élevait au 9 juillet au chiffre jamais atteint de 4.102 millions. Les autres postes reflètent le mouvement de fonds provoqué par les grosses souscriptions à l'emprunt. C'est ainsi que le portefeuille-effets a passé de 1.760 à 3.030 millions, en augmentation de 1.270 millions, et que les avances sur titres ont progressé de 207 millions. Le compte du Trésor ne progresse que de 78 millions, ce qui correspond à peu près à la somme à verser pour l'emprunt souscrit une fois, les gros souscripteurs ayant déjà usé, avant la publication du bilan de la Banque, de la faculté que leur a accordée le Trésor de retirer 97 0/0 de leurs versements. La contre-partie de l'inflation du portefeuille-titres se retrouve dans les comptes courants particuliers qui augmentent de plus de 1.707 millions. Le montant des billets en circulation a fléchi de 11 millions.

L'action *Banque de France* n'a pu maintenir intégralement son avance précédente qui a coïncidé avec le paiement de son dividende semestriel de 100 fr.; elle a rétrogradé de 4630 à 4590.

Le groupe des banques a encore témoigné d'une grande faiblesse, ce qui n'est pas surprenant dans les circonstances actuelles et à la veille des vacances.

Le *Crédit Lyonnais*, à 1863, se retrouve en perte de 21 fr., bien que sa situation au 31 mai reste très satisfaisante: les dépôts ont progressé, par rapport à la situation au 30 avril, de 37 millions. L'encaisse a augmenté de 27 millions; le portefeuille commercial de 115 millions; par contre, les reports et avances ont rétrogradé de 51 millions.

Le *Comptoir National d'Escompte* est immuable à 1024. La dernière situation au 31 mai est également très satisfaisante; les chèques et dépôts ont augmenté, par rapport à la précédente situation, de 54 millions. Le portefeuille a progressé de 39 millions; l'encaisse s'est accrue de 86 millions.

La *Société Générale* s'inscrit comme précédemment à 760. Son dernier bilan au 31 mai ne présente pas de variations très sensibles, malgré la violente campagne menée contre cet établissement. Les comptes de chèques ont fléchi de 25 millions; les comptes courants créditeurs de 29 millions. A l'actif, le portefeuille-effets a fléchi de 49 millions. Par contre, les espèces ont augmenté de 87 millions.

Le *Crédit Industriel et Commercial* est calme à 710, l'action libérée de 125 fr. et à 724, l'action entièrement libérée.

La *Banque Suisse et Française* perd une légère fraction à 631.

Les banques d'affaires ont été de nouveau offertes. Les circonstances continuent à ne pas être favorables à leur industrie. L'ajournement de l'emprunt brésilien a produit la plus mauvaise impression et provoqué des réalisations sur les actions des banques intéressées au Brésil, notamment sur la *Banque de Paris et des Pays-Bas*. Comme les contreparties sont rares à la veille des vacances, il n'est pas surprenant que quelques offres un peu bruyantes sur ce titre dans la séance de vendredi aient provoqué un recul prononcé.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas*, malgré le détachement du coupon de 55 fr., qui vient d'alléger ce titre, fléchit à 1400; c'est une perte de 60 fr. en huit jours. La *Banque de l'Union Parisienne*, qui vient de détacher un coupon de 35 fr., se retrouve à 802. Le *Crédit Mobilier* est résistant à 497, ex-coupon de 12 fr. 50 à valoir sur le dividende de l'exercice 1913-14.

Le *Crédit Français* fléchit de 344 à 321.

La *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie*, à 267, se distingue par la résistance qu'elle offre aux mauvaises dispositions générales; la *Banque Transatlantique* reste également bien tenue à 266 ex-coupon de 8 fr. 75, solde du dividende de 15 fr.; la *Banque Nationale de Crédit* est inactive à 620, la part a eu quelques rares négociations

aux environs de 129; la *Société Marseillaise* se retrouve aux environs de 700.

La *Banque Privée*, titre de 400 fr., s'inscrit à 370, aux environs de son cours précédent.

La *Société Centrale des Banques de Province*, peu activement traitée, reste sans changement à 494.

La *Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts* se maintient bien à 549.50; les actions libérées de 125 fr. doivent être échangées, ainsi que nous l'avons dit, contre des titres de 250 fr. entièrement libérés, à raison de deux contre un.

Les autres banques qui ne traitent qu'au comptant doivent à cette circonstance de présenter une tenue relativement soutenue: la *Banque de Bordeaux* s'avance de 465 à 485; la *Société Française de Banque et de Dépôts* gagne une fraction à 612. La *Banque de Reports et de Dépôts*, à 840, a regagné une bonne partie du coupon de 35 fr. qu'elle vient de détacher.

Le *Comptoir Lyon-Alemand*, au pair de 250 fr., esquisse une légère reprise à 405.50 et la maintient. Les gros mouvements d'or qui ont eu lieu dans ce premier semestre ont fourni des bénéfices appréciables à cet établissement. Le dividende de 22 fr. 50 est assuré pour l'exercice clos le 30 juin.

Le *Crédit Foncier de France*, à 876, ne perd qu'une fraction insignifiante, si l'on tient compte du coupon de 20 fr. qu'il vient de détacher. Les obligations *Foncières* et *Communales* n'ont pas souffert de la concurrence de l'emprunt 3 1/2 0/0 amortissable: leurs cours se sont fort bien maintenus depuis un mois. Signalons les obligations dont les tirages auront lieu le 5 août prochain: les *Communales* 2,60 1879 à 447, les *Communales* 3 0/0 1880 à 492.50, les *Communales* 3 0/0 1891 de 400 fr. à 350.50, les *Communales* 2,60 0/0 1899 à 387, et les *Foncières* 3 0/0 1909 à 247.50. Vu leurs garanties de premier ordre, l'attrait de leur revenu et la chance des lots, ces excellents titres paraissent avoir atteint le fonds de la baisse.

Le *Sous-Comptoir des Entrepreneurs* regagne une fraction à 405; le *Comptoir Central de Crédit* (Naud) se tasse un peu à 148.50.

La faiblesse générale s'étend au groupe des Sociétés foncières; la *Foncière Lyonnaise* fléchit de 385 à 382; les exigences du fisc à l'égard des Sociétés foncières ont mal impressionné les porteurs. Les *Immeubles de France* cotent 138; les obligations résistent bien, la 400 fr. à 180, la 475 fr. à 210; la *Compagnie Foncière de France* reste à 84.75. La *Rente Foncière* a été la plus affectée dans ce groupe: elle ne perd pas moins de 15 fr. à 547.

Le groupe des banques algériennes, malgré les mauvaises dispositions générales fait preuve de beaucoup de résistance tout en payant néanmoins un certain tribut à la baisse: la *Banque de l'Algérie* abandonne 50 fr. à 2.800; la *Compagnie Algérienne* revient de 1275 à 1260; le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*, qui a détaché le 4 juillet un coupon de 15 fr. 50, s'inscrit à 625 contre 636; l'action libérée de moitié qui a détaché le 1^{er} juillet, son coupon de 8 fr. 50 se négocie à 827. Rappelons que les 50.000 actions nouvelles émises en 1913 ont reçu un coupon de 15 fr. 50 comme les actions anciennes et que leur libération a lieu actuellement.

Le *Crédit Algérien*, qui n'avait pas été coté depuis le détachement de son coupon de 25 fr., s'est négocié à 1410 contre 1418.

Le *Crédit Agricole, Commercial et Industriel Algérien* est à 350, absolument sans marché, attendant son absorption par le *Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie*.

La *Société Foncière Marocaine* accentue ses progrès à 108 contre 105. Cette entreprise bénéficie du mouvement d'affaires qui se crée au Maroc et en particulier du développement de Casablanca où elle possède de vastes terrains urbains achetés dans de bonnes conditions avant l'occupation.

Faisant contraste dans la faiblesse générale, la *Banque de l'Indo-Chine* a légèrement progressé de 1467 à 1470 et peut à ce cours tenter les capitalistes par son revenu de 55 fr. et surtout par ses perspectives d'avenir. Ce sont les périodes de découragement comme celle que traverse actuellement la Bourse qui permettent aux capitalistes avisés d'acquiescer à des prix avantageux des valeurs dans le genre de la Banque de l'Indo-Chine, valeurs auxquelles le réveil de la Bourse réserve, presque à coup sûr, une hausse intéressante à la première reprise des affaires.

La *Banque de l'Afrique Occidentale* est abandonnée à 849.

Le *Crédit Foncier Colonial* est lourd à 90.50 ; les obligations qui ont détaché, au début de juillet, leurs coupons de 5 fr. 13 pour l'obligation de 300 fr. et de 4 fr. 27 pour celle de 250 fr. contre respectivement 12 fr. et 10 fr. l'année dernière, sont absolument sans marché.

Encouragées par la bonne tenue du marché des mines d'or, l'Association Minière progresse de 225 à 228 ; la *Central Mining* accentue encore légèrement ses progrès de 210 à 212 ; la *Banque Nationale de l'Afrique du Sud* consolide à 313 contre 317 ses récents progrès.

La *Banque Espagnole de Crédit* gagne 2 fr. à 258 ; la *Banque Commerciale Italienne* revient de 750 à 747 ; le *Banco di Roma* se montre un peu plus résistant à 91.

Malgré la mauvaise tenue de Vienne, les banques autrichiennes se sont maintenues fermes pendant la semaine et clôturent comme il y a huit jours, à 502 pour la *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens* et à 1180 pour le *Crédit Foncier d'Autriche*.

Les banques russes, dont le marché est beaucoup plus spéculatif, ont subi bien plus vivement le contre-coup de la nervosité de la Bourse de Paris ; leur récente reprise les rendait d'ailleurs particulièrement vulnérables.

La *Banque de l'Azoff-Don* finit à 1439 contre 1445 ; la *Banque de l'Union à Moscou* se tasse de 627 à 619 ; la *Banque Russe du Commerce et de l'Industrie* fait exception et vaut 818 contre 817.

La *Banque de Commerce de Sibérie* s'est négociée à 1463 ; la *Banque Russo-Asiatique* cote 657. La *Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg* se retrouve à 526, son cours d'il y a deux semaines.

Le marché des banques qui opèrent en Orient avait bien résisté la semaine dernière à l'atmosphère de craintes créée par le crime de Sarajevo : il n'a pu cette semaine que s'associer à la faiblesse générale.

La *Banque Ottomane*, ex-coupon de 14 sh., soit 17 fr. 50, s'inscrit à 584 contre 610.

La *Banque d'Orient* reste calme et sans affaires à 83 ; la *Banque d'Athènes* a repris de 45 à 47 et la *Banque de Salonique* reste inscrite à 91.50, conservant toute sa récente reprise mais avec un marché sans animation aucune.

Le *Crédit Foncier d'Orient* s'est traité à 451 contre 450.

Le *Crédit Foncier Egyptien*, titre libéré de 250 fr. accentue sa fermeté de 728 à 730 ; la *Land Bank of Egypt* se retrouve à 159 contre 161 ; le *Crédit Franco-Egyptien*, titre de 250 fr., reste soutenu à 158. L'Assemblée tenue le 9 juillet, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui se soldent par un bénéfice de 662.513 fr. 04 contre 695.305 fr. 79 en 1912. Dans le but d'accroître les disponibilités de la Société, en même temps que ses moyens d'action, l'Assemblée a affecté les bénéfices au renforcement des fonds de prévoyance. L'Assemblée extraordinaire qui devait se tenir à l'issue de la précédente et autoriser la réduction du capital par le rachat d'un certain nombre de titres en Bourse, a été remise à une date ultérieure, faute de quorum.

Le *Crédit Foncier Franco-Canadien* reste calme à 729 ; la *Caisse Hypothécaire Canadienne* reste inscrite à 538. La *Banque Espagnole de l'île de Cuba* revient de 442 à 439 ; le *Crédit Foncier Cubain* reste offert à 475 ; un coupon acompte de \$ 3, soit 15 fr. 48, à valoir sur le dividende de l'exercice en cours, sera mis en paiement à partir du 25 juillet.

Les titres de la *Banque Nationale d'Haïti* se sont négociés à 500 contre 495 l'action et 75 contre 73 la part.

L'incertitude de la situation politique continue à peser lourdement sur la tenue des banques mexicaines. La *Banque Nationale du Mexique* a accentué sa chute de 480 à 468, entraînant la *Banque de Londres et Mexico* de 254 à 252.

Le *Crédit Foncier Mexicain* s'alourdit de 145 à 138 ; l'obligation 5 0/0, dont le coupon semestriel à l'échéance du 1^{er} juillet dernier est resté en suspens, se maintient à 187.50. Les comptes de l'exercice 1913, approuvés par la récente Assemblée, se soldent par un bénéfice net de 28.330 piastres, au lieu de 639.164 piastres précédemment. Il n'est réparti aucun dividende, alors que pour l'exercice 1912, les actionnaires avaient touché 9 piastres par titre. La *Société Foncière du Mexique* se traîne à 12.50.

Les banques argentines ont regagné une partie du recul qu'elles avaient enregistré il y a une

quinzaine de jours dans l'incertitude où l'on était du montant des répartitions semestrielles.

La *Banque Française du Rio de la Plata* accentue sa reprise de 434 à 442. C'est le 5 août que sera mis en paiement l'acompte de dividende que le Conseil a fixé à 15 fr. contre 20 fr. l'an dernier.

Le *Banco Español del Rio de la Plata* reprend également de 323 à 339 ; le solde de dividende du dernier exercice sera de 5 piastres au lieu de 6 piastres l'an dernier, ce qui portera à 11 piastres le dividende total, contre 12 piastres pour 1912-1913.

Le *Crédit Foncier Argentin* se retrouve à 750 contre 755. La *Banque Hypothécaire Franco-Argentine* progresse de 600 à 613. Le *Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines* s'améliore de 531 à 533 ; l'obligation 5 0/0 net gagne 3 fr. à 475.

La *Caisse Hypothécaire Argentine*, titre libéré de 125 fr., qui a détaché le 29 juin le coupon de 12 fr. 50 afférent à l'exercice 1913, ne s'est pas négociée depuis et reste inscrite au pair.

Le *Crédit Foncier de Santa-Fé* abandonne encore une dizaine de francs à 315, restant en perte de 20 fr. sur les cours d'il y a quinze jours.

L'échec des négociations engagées pour la conclusion d'un emprunt brésilien, et qui se traduit pour le moins par un ajournement de l'opération, n'a pas favorisé la tenue des banques brésiliennes qui restent délaissées.

Le *Crédit Foncier du Brésil* est toujours offert à 420 ; l'obligation 5 0/0 *Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao-Paulo* se traite à 360 contre 365, en reprise si l'on tient compte du coupon de 12 fr. 50 détaché le 4 juillet. L'obligation 5 0/0 *Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espirito-Santo*, dont le coupon de juin est resté impayé, se tasse de 185 à 182. L'obligation 5 0/0 *Crédit Foncier et Agricole de l'Etat de Minas-Geraes* reperd une partie de son avance de 358 à 353.

Chemins de fer.

Pour la vingt-cinquième semaine, du 18 au 24 juin, les recettes de nos grandes Compagnies présentent les variations suivantes : celles du Nord et de l'Est sont en diminution de 215.000 fr. et de 90.000 fr., respectivement ; celles des autres Compagnies sont en augmentation : pour le Lyon de + 210.000 fr., pour l'Orléans de + 104.000 fr. et pour le Midi de + 123.000 fr. Depuis le 1^{er} janvier, les recettes totales du Lyon et du Midi présentent les plus-values respectives de 480.000 fr. et 258.000 fr. ; celles des autres Compagnies sont encore en diminution : Nord — 840.000 fr., Orléans — 1.494.000 fr., Est — 1 million de francs.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies a conservé sa fermeté habituelle, fermeté dont il ne s'est pas départi depuis la fin de 1912, malgré la crise industrielle et financière.

L'action *Nord*, qui a détaché le 4 juillet un coupon de 54 fr., finit à 1690, regagnant une dizaine de francs sur ce coupon. La jouissance est également ferme à 1285, ex-coupon de 46 fr., contre 1315 avant l'échéance.

L'action *Lyon* reste bien tenue à 1233, ainsi que la jouissance à 760 contre 750. L'Est a conservé son cours de la semaine précédente et s'échange entre 907 et 902, les dernières transactions se font à 906. L'Orléans reste dans les mêmes dispositions à 1300.

L'action *Midi* a presque regagné son coupon de 25 fr. détaché le 4 juillet ; la clôture se fait à 1100 contre 1106. L'action de jouissance, qui a également détaché un coupon de 25 fr. le même jour, s'échange activement à terme à 552 contre 562.

L'Ouest (en liquidation) finit en reprise de 867 à 873.

Les obligations de nos grandes Compagnies ont conservé toute leur fermeté, malgré la concurrence, cependant importante, du nouveau 3 1/2. Les obligations 3 0/0 anciennes ont détaché le 4 de ce mois leur coupon semestriel ; les cours s'en sont à peine ressentis. L'Est ancienne 3 0/0, qui a détaché son coupon en juin, progresse encore de 423 à 426. Parmi les 3 0/0 nouvelles, citons le Nord série B à 426 contre 423, P.-L.-M. fusion nouvelle à 407, l'Orléans à 416, l'obligation *Midi* à 417 et l'Ouest à 419. Parmi les 4 0/0 nouvelles, Nord série D est à 498, ex-coupon le 4 juillet, P.-L.-M. 4 0/0 cote 493, Est 4 0/0 497, Orléans 4 0/0 496.75 et Midi 4 0/0 495.50.

Parmi les chemins secondaires, l'action *Sud de*

la France abandonne quelques points à 436 contre 439. L'action *Est de Lyon privilégiée* est mieux traitée à 195 contre 185 à l'approche d'un coupon de 7 fr. 50, solde de l'exercice 1913, payable le 15 courant.

Les *Chemins Départementaux* restent calmes à 632.50, *Saint-Etienne-Firminy-Rive-de-Gier* fait preuve d'une fermeté remarquable à 555, regagnant complètement son coupon de 27 fr. 50 détaché le 7 juillet.

Les *Régionaux des Bouches-du-Rhône* se sont maintenus à 493.50. Les *Chemins de fer de la Camargue* sont bien tenus à 508 contre 504, ex-coupon de 13 fr. le 1^{er} juillet.

Les chemins algériens n'ont pas enregistré de variations sensibles. *Bône-Guelma* finit à 655 contre 660. L'Est-Algérien se retrouve à 636, l'Ouest-Algérien a détaché, le 4 juillet, un coupon de 16 fr. 25 et s'échange à 623.50 contre 633 au début du mois.

Les *Chemins de fer sur Routes d'Algérie* ont également détaché leur coupon de 11 fr. le 1^{er} juillet ; l'action ordinaire est délaissée tandis que l'action de priorité se négocie à 234 contre 230. Voici quelles sont les recettes totales du 1^{er} janvier au 20 juin comparées à celles de 1913 :

	1914	1913
Traction par l'électricité.	976.519 55	968.807 50
Traction par la vapeur.	878.022 05	782.735 25
Fr.	1.854.541 60	1.751.542 75

Plus-value en 1914..Fr. 102.998 85

L'action *Dakar à Saint-Louis* a encore progressé de 1090 à 1120, regagnant une bonne partie de son coupon de 35 fr. 20 détaché le 1^{er} juillet. Le clôturé se fait plus lourde à 1105.

L'obligation 3 0/0 *Indo-Chine et Yunnan* est en reprise sensible de 400 à 410 pour finir à 404.50, sur les résultats satisfaisants de l'exercice 1913 que nous avons précédemment exposés. Les actions restent néanmoins délaissées, malgré le détachement d'un coupon de 20 fr. par action ordinaire et privilégiée.

L'action *Congo Supérieur aux Grands Lacs* n'a pas sensiblement varié et se retrouve à 261.50, coupon de 10 fr. détaché au début du mois.

Après s'être relevé de 4.30 0/0 à 4.75 0/0, l'agio de l'or à Madrid subit une nouvelle détente à 3.95 0/0. Les Compagnies de chemins espagnols sont les premières à profiter de l'amélioration du change de nature à alléger leurs charges financières.

Les actions *Nord de l'Espagne* et *Madrid-Saragosse* s'échangent aux cours respectifs de 432 et 429, ex-coupon de 24 pes., contre 452 avant l'échéance. Les *Andalous* sont fermes à 311, ex-coupon de 12 pes. 50, contre 324.

Le Sénat espagnol vient d'adopter le nouveau projet de loi modifiant le régime de la liquidation judiciaire des Compagnies de chemins de fer. Lorsqu'une Compagnie ne pourra faire face au paiement des coupons de ses obligations, les obligataires pourront demander la mise sous sequestre. La gestion de la Compagnie sera alors confiée à une Commission comprenant trois administrateurs, trois délégués des obligataires et un président nommé par le Gouvernement. Cette Commission restera en fonctions jusqu'à la conclusion d'un convenio ou jusqu'à la déclaration de faillite. Ce projet de loi était depuis longtemps à l'étude. C'est avec satisfaction que le vote du projet de loi a été accueilli.

Voici la comparaison des recettes pour les trois Compagnies :

	1914	Différences avec 1913
Saragosse, 1 ^{er} janv. au 10 juin..Pes.	55.458.204 23	-1.077.956 63
Nord de l'Espagne, 1 ^{er} janv. au 20 juin	66.203.288 79	-2.771.715 79
Andalous, 1 ^{er} janv. au 30 juin.....	14.007.153 »	+ 637.407 »

Pour la décade au 20 juin, les recettes du Nord de l'Espagne sont en augmentation de 383.469 pesetas. Celles des deux autres Compagnies sont en diminution de 134.622 pes. pour le Saragosse et de 110.666 pes. pour les Andalous.

Les obligations des chemins espagnols restent bien tenues malgré le détachement des coupons de juillet. Les obligations 3 0/0 *Nord de l'Espagne* 3^e, 4^e et 5^e hypothèques sont à 352.50, 353.50 et 351.50 respectivement ; *Pampelune spéciales* à 345 et *Barcelone priorité* à 350.50, regagnant une

partie de leur coupon. De même, les *Saragosse* 3 0/0 1^{re}, 2^e et 3^e hypothèques à 336.50, 350.75 et 346 respectivement.

La Compagnie des *Chemins Portugais*, malgré l'échec de la combinaison relative au paiement en seize annuités du matériel roulant et des autres dépenses d'établissement, paraît avoir pris les mesures nécessaires pour régler ces dépenses sans trop affecter les bénéfices annuels. Le Comité de Paris a donné aux obligataires, réunis en Assemblée le 16 juin dernier, toutes les explications à ce sujet, notamment en ce qui concerne la réduction du coupon des obligations à revenu variable. Pendant 1913, les recettes qui ont atteint 40.797.000 francs, en augmentation d'un million et demi sur celles de 1912, témoignent de l'activité du trafic; malheureusement, les dépenses d'exploitation et l'aggravation des charges ouvrières et financières ont complètement absorbé et au delà la progression des recettes. Depuis le début de l'année, le trafic de la Compagnie a beaucoup souffert des grèves et de la rupture du traité de commerce hispano-portugais. Les perspectives, pour le second semestre, semblent meilleures; les recettes sont en légère amélioration, mais il faudrait que cette amélioration se poursuivît plus vivement et que l'agio de l'or à Lisbonne, actuellement à 16 0/0, se détendît encore plus sensiblement pour que les résultats de l'année en cours fussent plus satisfaisants que leurs devanciers.

Voici la comparaison des recettes du 1^{er} janvier au 3 juin 1914 :

	1914	Différence avec 1913
Réseau garanti....Fr.	1.756.294 46	— 143.144 85
Réseau non garanti...	12.023.916 67	— 1.283.077 37
Ligne Vendas-Novas.	274.088 92	— 30.711 09
Ligne Coimbra-Louza.	67.955 58	— 2.577 75

La moins-value totale des recettes, le 3 juin, ressort à — 1.459.511 fr. 06 contre 1.461.088 fr. 83 le 27 mai, soit une amélioration de 1.500 fr. environ d'une semaine à l'autre.

L'action reste sans transaction à 256, cours de compensation. Les obligations 3 0/0 sont à 283, celles à *revenu fixe*, ex-coupon de 7 fr. 08 net et à 183.25, ex-coupon de 8 fr. 84 net celles à *revenu variable*.

L'obligation 4 1/2 0/0 *Méridionaux Portugais* reste à 419 contre 422.

Les *Méridionaux Italiens* se retrouvent à 517, coupon de 12 lire 50 détaché. Les résultats obtenus l'année dernière diffèrent peu de ceux de 1912 et ont démontré la fausseté des bruits tendancieux qui ont circulé pendant l'année sur l'estimation du portefeuille-titres. Une diminution des bénéfices pourrait être cependant envisagée au cas où la Compagnie perdrait les procès qu'elle soutient contre l'Etat. Rappelons que les annuités de rachat d'un total de 39.221.827 lire sont fixes et payables jusqu'au 31 décembre 1966.

Les *Chemins Autrichiens* se sont échangés à 741, coupon de 24 fr. 50 détaché.

Les *Chemins Lombards* restent faibles, la tendance de la Bourse de Vienne ne s'étant pas améliorée. Les négociations finales relatives à l'assainissement vont avoir lieu à Vienne, dans quelques jours, entre les délégués des Gouvernements autrichien et hongrois. On espère, en général, que l'arrangement sera accepté sous certaines conditions, tant en ce qui concerne et la question des tarifs et la garantie du bénéfice net. L'action est à 77 contre 82; l'obligation *ancienne* est à 242, coupon de juillet détaché; la *série X* cote 246 contre 249.50 et la 4 0/0 est délaissée à 363.

Les *Alpes Bernoises* restent lourdes à 264.

Les obligations du groupe ottoman sont délaissées, malgré la détente du conflit gréco-turc. *Damas-Hamah privilégiée* 4 0/0 s'échange à 405; *Jonction-Bagdad* a été plus recherchée à 349 et 344 contre 343.25 et *Homs-Tripoli* reste sans transactions à 330; l'obligation à *revenu variable* a fléchi de 6 points à 264.

Les obligations *Smyrne-Cassaba* 4 0/0 nouvelles ont progressé de 368.50 à 374; l'ancienne s'est négociée à terme en dernière heure à 400. *Jonction-Salonique-Constantinople* 3 0/0 se retrouve sans changement à 282.50.

Les actions *Chemins de fer de Thessalie* se sont négociées à 147, après avoir été négligées pendant plusieurs semaines aux environs de 150.

Les *Chemins américains* qui intéressent notre marché n'ont pas subi, d'une semaine à l'autre, de variation sensible. L'*Atchison, Topeka and Santa-Fé* est bien tenue à 510 contre 509.

L'obligation 4 0/0 *New-York-New-Haven* s'est maintenue à 406. Les résultats du mois de mai font ressortir un déficit net de \$ 189.000, qui se compare avec un déficit de \$ 357.000 en mai 1913.

L'obligation 4 0/0 *Chicago-Milwaukee* s'immobilise au cours de 433.

L'obligation 5 0/0 *Saint-Louis-San-Francisco* abandonne le cours de 200 et termine à 199 contre 202.

L'action *Chemins de fer de Santa-Fé* s'inscrit en légère baisse à 446 contre 462 sur le détachement d'un acompte de 10 fr. le 10 juillet, malgré l'accord intéressant signé avec la Compagnie des *Chemins de fer de Buenos-Ayres* sur l'utilisation réciproque des réseaux des deux Compagnies pour le transit des marchandises et des voyageurs à destination du réseau de l'Etat sans transbordement.

L'action *Rosario à Puerto-Belgrano* se maintient à 26 contre 23.25.

De même que les autres valeurs brésiliennes, les titres *Brazil Railway* ont été mal impressionnés par le renvoi de l'emprunt brésilien à une date ultérieure. Le Gouvernement brésilien n'ayant pas accepté les conditions du groupe de banques européennes concernant cet emprunt, les pourparlers n'ont pu aboutir. Les négociations sont ajournées et une nouvelle période d'attente va s'en suivre qui ne pourra qu'accentuer le marasme qui affecte depuis longtemps déjà le marché de ces valeurs. L'action *privilegiée* a accentué son recul de 176 à 145, l'action 6 0/0 *cumulatif* abandonne après 210 le cours rond de 200 pour finir à 187, et l'action *ordinaire* clôture à 110 contre 120. L'obligation 5 0/0 *Fédéraux Brésiliens* (Sud Minas) s'est cependant maintenue à 322, coupon de juillet détaché.

L'action de seconde préférence *Chemins Nationaux du Mexique* se retrouve à 61. L'obligation 4 0/0 a gagné quelques points de 341 à 345; l'obligation, qui a détaché son coupon d'avril payable en notes, s'inscrit à 341.

Valeurs diverses.

Les titres du *Canal de Suez* sont somnolents. Les actions finissent à 4875 contre 4999, les parts civiles à 3535 contre 3629, les parts de fondateur à 2145 contre 2212. Ces titres ont détaché le 4 juillet des coupons respectifs de 105 fr. 95, 93 fr. 45 et 52 fr. 65, c'est-à-dire qu'ils ont perdu à peu près la valeur de ces coupons.

Voici les recettes comparées en 1913 et 1914 :

	1913	1914
Du 1 ^{er} janvier au 30 juin.Fr.	62.890.000	65.000.000
Du 1 ^{er} au 9 juillet.....	3.310.000	3.120.000
Du 1 ^{er} janv. au 9 juillet.Fr..	66.100.000	68.120.000

Les bons de *Panama* finissent à 414 contre 412.50.

La paix ne semble pas encore faite entre les grandes Compagnies de navigation. On annonce en effet de Berlin, que la *Hamburg-America Linie* et la *Norddeutscher Lloyd* ont intenté devant les tribunaux de Vienne une action contre le *Wiener Bankverein* à propos de la fixation du dividende de la *Austro-Americana* de Trieste.

L'action ordinaire de la *Compagnie Générale Transatlantique* s'est encore affaiblie de 124 à 114 et l'action privilégiée de 136 à 118, toutes deux perdant plus que le coupon de 9 fr. représentant le dernier dividende, supérieur de 1 fr. au précédent, mais dont le maintien pour l'exercice en cours est plus que problématique.

L'action ordinaire des *Messageries Maritimes* s'est améliorée à 79 contre 75; l'action privilégiée se tient à 147.

Les *Chargeurs Réunis* se traitent à 550 contre 551, la *Compagnie Havraise Péninsulaire* à 614 comme précédemment.

L'*Est-Asiatique Danois* est ferme à 904 contre 898.

Le *Métropolitain* finit à 498 contre 515 ex-coupon de 21 fr. 50 représentant le dividende du dernier exercice. Le mouvement d'opposition contre le projet de ligne métropolitaine des grands boulevards, s'affirme dans les milieux intéressés. Mais, comme elle est déjà concédée à la Compagnie, elle ne pourra être supprimée sans l'assentiment de celle-ci, qui demandera sans doute des compensations, puisque la ligne devait être une des meilleures du réseau complémentaire.

Le *Nord-Sud*, ex-coupon de 6 fr. 25, s'inscrit à 130 contre 135.

L'action de capital de la *Compagnie Générale des Omnibus* finit à 530 contre 555 et l'action de jouissance à 205 contre 210, l'un et l'autre ex-coupon de 20 fr., représentant l'intérêt afférent à l'exercice 1913. Les recettes continuent à croître; voici celles des vingt-six premières semaines de 1914 et de 1913 :

	Recettes du 25 juin au 1 ^{er} juillet.		Différences en 1914	
	1914	1913	0/0	
Omnibus..	750.387 10	740.452 85	+ 9.934 25	+ 1 34
Tramways..	565.256 75	489.923 »	+ 75.333 75	+ 15 38
Totaux	1.315.643 85	1.230.375 85	+ 85.268 »	+ 6 93

Du 1 ^{er} janvier au 1 ^{er} juillet.				
Omnibus..	18.708.487 55	18.040.980 65	+ 667.206 80	+ 3 70
Tramways..	12.918.295 75	11.629.280 35	+ 1289.015 40	+ 11 08
Totaux	31.626.483 30	29.670.261 »	+ 1956.222 30	+ 6 59

L'action ordinaire de la *Compagnie Parisienne de Tramways* a un peu repris de 145 à 150 et l'action privilégiée de 218 à 220; avec un intérêt de 12 fr. 50 qui paraît assez bien garanti, puisque la Compagnie distribue 10 fr. à ses actions ordinaires, les actions privilégiées semblent bon marché aux cours actuels. Les recettes du mois de juin s'élèvent à 914.773 fr. 45 contre 912.744 fr. 95 c. en juin 1913. Dans les six premiers mois de l'exercice, le total est de 5.272.489 fr. 95 contre 5.265.294 fr. 50 pour le premier semestre de 1913.

Les *Chemins Nogentais* dont le dividende de 27 fr. 50 est rémunérateur aussi, se retrouvent à 512, comme la semaine précédente.

L'action ordinaire et l'action privilégiée des *Tramways de l'Est-Parisien* se traitent au même cours de 62 environ, cours assez avantageux, puisque le dividende de ces titres est de 4 fr. qui ont été payés en juillet. Toutefois, les progrès de la Compagnie sont ralentis par la concurrence des nouveaux autobus et tramways.

Les *Tramways de la Rive Gauche* se traitent à 46.50 contre 50 ex-dividende de 2.75. Les *Tramways de l'Ouest-Parisien* restent absolument sans marché.

L'action de capital des *Tramways de Paris et du Département de la Seine* se traite à 236 contre 244. La Compagnie n'a pas encore achevé la transformation de son réseau et n'a distribué jusqu'ici que des dividendes intérimaires de 10 fr.

L'action *Compagnie Générale Française de Tramways* est calme à 489 contre 485. On annonce qu'une vive effervescence règne à nouveau dans le personnel de la Compagnie à Marseille faisant craindre une nouvelle grève.

	Du 1 ^{er} janv. au 30 juin		Différences	
	1913	1914		
Marseille..	5.637.216 90	5.453.114 36	— 184.102 54	
Le Havre..	1.322.331 »	1.396.082 40	+ 73.751 40	
Nancy....	953.547 25	1.027.106 90	+ 73.559 65	
Orléans...	322.652 20	323.515 30	+ 863 10	
Totaux.	8.235.747 35	8.199.818 96	— 35.928 39	
Cambrai..	84.524 15	86.884 55	+ 2.360 40	
St-Quentin	144.783 »	140.309 95	— 4.473 06	
Totaux.	229.307 15	227.194 50	— 2.112 65	
Tunis -				
Urban..	580.815 70	607.041 95	+ 26.226 25	
T. G. M.	346.569 40	385.144 20	+ 38.574 80	
Totaux.	927.385 10	992.186 15	+ 64.801 05	
Toulon....	806.086 60	860.092 »	+ 54.005 40	

Les *Tramways de Bordeaux* se traitent à 233 comme précédemment.

Les *Tramways de Tunis* sont délaissés à 110, malgré leur dividende intéressant de 6 fr.

Les *Tramways de Roubaix-Tourcoing* se traitent à 525 contre 520. L'action *Tramways Electriques d'Angers* est délaissée à 297.

L'*Omnium Lyonnais* se traite à 132 comme précédemment. Le bruit court que les négociations au sujet du *Métropolitain* de Vienne pouvaient être facilitées par l'admission possible à la cote de Paris de l'emprunt nécessité par les travaux; mais cette nouvelle demande confirmation.

L'action *Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et Tramways Electriques* est sans affaires à 265, la part est revenue de 328 à 315. L'action de capital *Railways et Electricité* se traite à 735 contre 732, l'action de dividende à 723.

Les *Tramways de Buenos-Ayres* sont paisibles à 116, cours attrayant pour un dividende de

7 fr. 25 qui est encore susceptible d'augmentations graduelles.

Voici les recettes de la 26^e semaine se terminant le 1^{er} juillet :

	1914	1913	Augmen- tation ou diminution	0/0
Pour la se- maine Fr.	1.310.238	1.358.158	— 47.920	— 3,5
Depuis le 1 ^{er} janvier ..	36.960.786	36.763.616	+197.170	+0,5

Les *Tramways de Mexico* sont revenus de 381 à 366; la dépréciation du change mexicain a aggravé les charges des obligations de la Compagnie placées à l'étranger et l'a obligée à suspendre ses dividendes. Mais l'exploitation continue. Comme les derniers dividendes trimestriels répartis étaient de 9 fr. environ, le titre serait intéressant si l'ordre devait bientôt se rétablir au Mexique.

Les *Voitures à Paris* sont négligées à 185 contre 197 ex-coupon de 11 fr. représentant le dernier dividende.

L'action *Compagnie Française des Automobiles de Place* se négocie à 180; la part reste inscrite à 760. L'action des *Autos-Fiacres* est négligée à 88 contre 91,50, la part à 185; la fusion des deux Sociétés est maintenant définitive; les porteurs de titres des Autos-Fiacres recevront en rémunération de leurs apports 35.000 actions nouvelles Automobiles de Place et 9.000 parts de fondateurs, créées après division des anciennes parts en quarts, soit une action nouvelle Automobiles de Place pour deux actions Autos-Fiacres et une part nouvelle par part.

Les *Compteurs-Taximètres* se traitent à 196, en attendant l'Assemblée extraordinaire du 21 juillet à laquelle sera soumise une proposition d'augmentation du capital social; il s'agit, pour la réalisation d'affaires nouvelles notamment à l'étranger, de porter le capital de 2 millions à 3.500.000 fr. Les actionnaires ont tout intérêt à déposer leurs titres pour que l'Assemblée puisse se tenir valablement.

Les *Bateaux Parisiens* sont lourds à 271.

L'action ordinaire des *Wagons-Lits* reste fixée à 398, l'action privilégiée à 410.

Les valeurs de gaz sont toujours bien tenues, insensibles à la crise industrielle et même à la crise boursière.

L'action *Eclairage, Chauffage et Force Motrice* a repris de 254 à 259, regagnant une fraction du dernier coupon de 13 fr. Celui-ci représente le dividende de l'exercice 1913, susceptible d'augmentation graduelle puisque les ventes ne cessent de grossir malgré l'abaissement du prix de l'électricité dans la banlieue parisienne.

Le *Gaz de Paris* s'inscrit à 276 ex-coupon de 8 fr. 75 représentant le solde du dividende de 13 fr. 75.

Le *Gaz Central* se traite à 1530 contre 1540, le *Gaz Continental* à 565 sans changement, le *Gaz et Eaux* à 530 contre 536 après détachement de son coupon de 20 fr. le 1^{er} juillet; l'*Union des Gaz 4^e série* se négocie à 700 contre 695, la 2^e série cote 587.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* est ferme à 712; le *Gaz et Electricité de Marseille* finit à 562 contre 598 ex-coupon de 30 fr.

L'action ordinaire *Gaz de Madrid* est en nouveau recul à 165 contre 171; l'action privilégiée vaut 174 contre 178. La Société, dont le nouveau contrat avec la Ville part de ce mois-ci, vient, dit-on, de consentir à un rabais de 0 fr. 02 par mètre cube sur le gaz destiné à l'éclairage et de 0 fr. 01 sur celui qui est employé aux usages industriels.

Le *Gaz et Electricité de Lisbonne* se traite à 259. Un acompte de 6 fr. 57 sera mis en paiement le 20 juillet.

Le *Gaz de Rome* s'est négocié à 830 contre 825.

L'action *Gaz de Beyrouth* est offerte à 75; quant aux obligations, elles ont cessé d'être inscrites à la cote le 6 juillet suivant prescription du ministre des Finances.

Philadelphia finit à 201.

Le *Bec Auer* s'est tassé à 985.

La *Compagnie Générale des Eaux* s'échange à 2130 contre 2165, ex-coupon de 74 fr. Le Conseil de Préfecture du Rhône a fixé dans un arrêt du 24 juin dernier, le montant de l'annuité de rachat que la Ville de Lyon doit verser à la Société pour la reprise de la concession par la Ville. Elle est inférieure à l'annuité provisoire de 1 mil-

lion 300.000 fr. que la Ville de Lyon versait jusqu'ici, le Conseil de Préfecture n'ayant pas admis la manière de voir de la Société pour le compte de premier établissement; il est vraisemblable que la question sera soumise au Conseil d'Etat. En attendant sa décision, l'arrêt du Conseil de Préfecture étant escompté depuis longtemps, la Compagnie avait pris ses précautions en vue de cette éventualité, qui n'aura vraisemblablement aucune influence défavorable sur les dividendes futurs.

Les *Eaux pour l'Etranger* sont calmes à 275, les *Eaux de la Banlieue de Paris* indécises à 520 contre 524, la *Société Lyonnaise des Eaux et de l'Eclairage* se tient à 715, les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine* à 850 environ.

Les valeurs d'électricité ont fait preuve cette semaine de beaucoup de résistance et c'est à peine si la boursasque qui a encore une fois soufflé sur le marché a fait perdre quelques points aux valeurs spéculatives. Chaque recul des cours doit provoquer dans ce compartiment un classement de titres; la période actuelle est d'ailleurs tout à fait propice pour s'intéresser à des prix abordables aux titres de ce genre, qui ont presque tous, en temps normal, le grave défaut d'être beaucoup trop chers.

La *Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité* a reculé de 529 à 522, subissant l'influence déprimante de la Bourse, malgré l'impression favorable laissée par la récente Assemblée.

Le *Secteur Popp* est sans affaires vers 860, avec un coupon de 20 fr. payable le 15 juillet.

L'action *Edison* s'alourdit encore à 590 contre 617; la part qui avait brusquement baissé la semaine dernière, reprend au contraire de 200 à 210. La Compagnie n'a plus d'intérêts, maintenant dans la région parisienne, et ses affaires provinciales ne sont qu'à leur début.

Le *Secteur de la Place Clichy* finit à 1480 contre 1475, regagnant une légère fraction du terrain perdu antérieurement; les cours pratiqués il y a quelques semaines étaient, il est vrai, supérieurs à la valeur intrinsèque et les cours actuels sont peut-être encore un peu exagérés.

Le *Triphasé* reste inscrit à 700, sans aucun marché.

L'*Eclairage et Force par l'Electricité*, un des mieux partagés parmi les anciens secteurs au point de vue du développement de ses entreprises en banlieue, se négocie, ex-coupon de 42 fr. 50, à 997 contre 1042.

Le *Secteur de la Rive Gauche*, qui s'était affaibli la semaine précédente de 235 à 218, a repris cette semaine vivement de 218 à 240 pour clôturer à 232.

L'*Ouest-Lumière* est abandonnée à 138 contre 142 et l'*Est-Lumière* fléchit légèrement de 153,50 à 150. La *Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique* est plus active et progresse légèrement de 481 à 483.

L'action *Electricité de Paris* est lourde à 601 contre 605, tandis que la part progresse de 1300 à 1360.

L'action *Electricité et Gaz du Nord* revient de 351 à 349; la part se négocie à 997 contre 985.

L'action *Energie Electrique du Nord de la France* s'est tassée de 343 à 339, malgré la progression ininterrompue des recettes, qui ont atteint 364.587 fr. 65 en mai 1914 contre 277.108 fr. 47 en mai 1913.

L'action de capital *Société Havraise d'Energie Electrique* est calme à 595 contre 600; l'action de jouissance s'est tassée de 380 à 362. C'est une des plus vieilles affaires de distribution d'énergie, bien assise et possédant cependant encore des perspectives d'avenir en raison du développement constant du port du Havre et aussi parce que la Société a fait récemment un gros effort pour étendre à toute la banlieue du Havre son champ d'action.

L'action *Forces Motrices du Rhône*, ex-coupon de 14 fr. 25 détaché le 4 juillet, s'inscrit à 596 contre 610 et la part cote 785 contre 790.

L'*Energie Electrique du Littoral Méditerranéen* se négocie à 410, comme précédemment. Les ventes des cinq premiers mois de 1914 ont atteint 3 millions 645.178 fr., contre 3.236.313 fr. pour la période correspondante de 1913.

L'*Energie Industrielle* est lourde à 91 contre 93; elle paraît cependant mériter mieux. Pendant le premier semestre de 1914, elle a cédé avec un intéressant bénéfice deux de ses secteurs: celui de l'Aube à la Champagne Electrique et celui de Montargis à l'Electricité de l'Orléanais. Par contre,

elle a pris un important intérêt dans cette Société et dans la Compagnie Générale Electrique du Sud-Ouest. Les recettes de la Société continuent à progresser: en mai, elles se sont élevées à 534.523 fr. contre 489.292 fr. en mai 1913.

La *Compagnie Française Thomson-Houston* a repris de 676 à 680 pour revenir à 676; l'*Hellénique Thomson-Houston* qui avait gagné 2 fr. 50 à 82,50 sous l'influence de meilleures nouvelles d'Orient les a reperdus en clôture.

La *Compagnie Centrale d'Energie Electrique* est un peu plus résistante à 459 contre 456.

L'action *Jeumont* est ramenée de 395 à 388 et la part cote 644 contre 642.

La *Compagnie Générale d'Electricité* conserve, à 1228, toute sa fermeté.

La *Société Industrielle des Téléphones* a un marché abandonné et calme; elle vaut 270 environ.

Les *Travaux d'Eclairage et de Force* se tiennent à 545 et l'*Eclairage Electrique* cote 105,25.

Les *Entrepôts et Magasins Généraux de Paris* reviennent de 372 à 367, tandis que les *Docks de Marseille* reprennent de 411,50 à 414.

L'action de capital *Docks du Havre* gagne quelques points à 1514 puis faiblit à 1500, à 10 points au-dessous de son cours de la semaine précédente. Le *Port de Paris-Austerlitz* s'immobilise à 124. Le *Port de Salonique* est sans affaires à 355.

Les actions *Port du Rosario* se sont avancées de 1310 à 1365. Ce sont des titres d'avenir dont la valeur intrinsèque est sensiblement supérieure au cours actuel et dont le dividende qui vient d'être élevé de 55 à 60 fr. paraît doué d'une belle élasticité. La Société du Port du Rosario est une importante affaire qui a exigé une centaine de millions de capitaux dont la presque totalité a été obtenue par des émissions d'obligations. Le capital actions n'est que de 10 millions divisé en 20.000 titres de 500 fr., et sa modicité rend l'affaire très intéressante pour les actionnaires, d'autant que les réserves accumulées depuis le début de la Société font que sa situation est bien assise. Les recettes de juin se chiffrent par 891.405 fr. contre 1 million 83.645 fr. en juin 1913. La récolte de maïs ayant été beaucoup plus importante que l'an dernier dans les régions desservies par le Port du Rosario, on escompte que l'augmentation des recettes pendant le second semestre compensera largement la légère diminution constatée depuis le 1^{er} janvier.

L'action privilégiée *Port de Para* a reculé de 59 à 55 et l'ordinaire cote 28; affectées par la faiblesse des recettes et l'échec de l'emprunt brésilien.

L'*Iron Age* dit que des symptômes d'amélioration commencent à se manifester dans l'industrie sidérurgique américaine et l'U. S. Steel Corporation annonce que les commandes de juin sont supérieures à celles des mois précédents. La très belle récolte, dont la moisson est maintenant commencée, est certes encourageante; elle produit d'ailleurs déjà son effet puisque, pendant la seconde quinzaine de juin, le nombre des wagons inutilisés a diminué de 12.792. Malgré la crise qui sévit très rude sur les marchés d'exportation, la métallurgie allemande ne diminue pas sa production. C'est ainsi que la production de l'Allemagne et du Luxembourg s'est élevée, en juin 1914, à 1 million 531.313 tonnes, contre 1.107.193 en mai 1914 et à 1.610.000 tonnes en juin 1913. La conséquence est une aggravation de la lutte sur les marchés extérieurs libres; la métallurgie belge, qui en souffre d'une façon toute particulière, a dû à nouveau abaisser de 2 fr. 50 le prix des fers en barres. En France, la situation reste stationnaire.

Les valeurs métallurgiques ont été diversement traitées.

Les *Acieries de la Marine* sont bien tenues à 1729 contre 1720. *Châtillon-Commentry* s'est au contraire tassé de 2031 à 2041, le *Creusot* est revenu de 1920 à 1915. *Denain-Anzin* perd 20 fr. à 2165. Les *Forges et Acieries du Nord et de l'Est* accentuent leur avance à 2075 contre 1995 la semaine dernière et 1950 il y a quinze jours.

Les *Acieries de Micheville* qui avaient vivement progressé la semaine dernière de 1680 à 1760 se sont tassées à 1740. Les *Acieries de Longwy* s'avancent de 1400 à 1405.

Les *Acieries de France* à 659 se sont un peu améliorées. *Senelle-Maubeuge* se retrouve à 933, *Montataire* regagne 15 fr. à 1585; une Assemblée est convoquée pour le 1^{er} août, à laquelle il sera demandé par le Conseil l'autorisation de contracter un emprunt. Les *Usines de l'Espérance* à

Louvroil sont fermes, mais sans changement à 1500.

Commentry-Fourchambault passe de 1360 à 1374. Les Usines de la Basse-Loire perdent 10 fr. à 270.

La Société Métallurgique de l'Ariège se tasse de 485 à 482. L'action ordinaire des Forges d'Alais termine à 207 au lieu de 203 et l'action de priorité reste aux environs de 325.

Montbard-Aulnoye se raffermi de 244 à 250 avec un dividende de 12 fr. 50 a détacher le 15 courant. L'Assemblée du 8 a, en effet maintenu, comme nous l'avions fait prévoir, le dividende à 12 fr. 50 par action. Les bénéfices nets de l'exercice ont atteint 1,664.609 fr., contre 1.477.185 fr. en 1912.

L'action Acieries de Paris et d'Outreau se négocie à 960; elle pourrait, cependant, aspirer avec juste raison à des cours sensiblement meilleurs.

L'action Piombino s'immobilise à 71.

Les Forges et Chantiers de la Méditerranée se tiennent à 759.

Les Chantiers de la Loire reprennent un peu de 1560 à 1580.

Les Chantiers de Saint-Nazaire cotent 1190, contre 1189.

Les Chantiers de la Gironde s'échangent de temps à autre à 740, leur précédent cours. Les Chantiers de France sont calmes à 406. Les Chantiers de Bretagne restent à 133.50.

Fives-Lille perd 10 fr. à 940. Dyle et Bacalan se tasse de 265 à 250 l'action de préférence et de 165 à 160 l'action ordinaire.

L'action Société Française de Constructions Mécaniques est calme à 342, tandis que l'action des Hauts Fourneaux de Caen complètement abandonnée, reste inscrite à la cote à 238.

Les Ateliers du Nord de France consolident leur récente hausse à 992. La Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer s'avance de 870 à 885, la Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer rétrograde légèrement de 1075 à 1065, les Constructions de Levallois-Perret se maintiennent à 130 et les Etablissements Decauville, progressent de 157 à 159.

Le marché des charbonnages a subi cette semaine le contre-coup des difficultés soulevées par l'application de la loi des huit heures dans les mines; mais comme finalement une entente est intervenue et que le travail a été repris presque toutes les valeurs du groupe finissent en bonne tendance, celles du Centre en particulier.

Carmaux se retrouve à 2630 en gain de 5 fr. La Grand'-Combe fléchit de 50 fr. à 2060. Epinac est également faible à 1605 contre 1640.

Montrambert cote 647 contre 636, les Houillères de Saint-Etienne 462 au lieu de 457, les Mines de la Loire 231 au lieu de 226; les Houillères d'Ahun sont plus faibles à 63. Depuis cette semaine les 2.500 actions nouvelles de cette Société sont admises aux négociations de la Bourse.

Les Charbonnages du Tonkin sont fermement tenus à 1769, en gain d'une dizaine de points.

Puertollano se négocie de temps à autre vers 460. Il va d'ailleurs prochainement disparaître de la cote par suite de l'échange des actions Puertollano contre des actions Penarroya.

Trifail reste à 280. L'action Héraclée termine à 133 contre 135.

Les actions de priorité des Pétroles d'Oklahoma s'inscrivent à 70. L'Assemblée du 27 juin a fixé le dividende de ces titres, pour 1913, à 7 fr. net. Un acompte de 3 fr. 50 net à valoir sur la répartition du dividende de 1914 sera mis en paiement à partir du 15 juillet.

L'action de la Compagnie Industrielle des Pétroles accentue son avance de 778 à 800; la part est également ferme à 724 contre 718.

L'action privilégiée de la Société Royale Néerlandaise des Pétroles reste ferme à 426.

L'Astra Romana est en nouveau recul à 848 contre 862.

Le marché des valeurs industrielles russes, rendu vulnérable par sa récente hausse, a été victime de la faiblesse générale. Industriellement rien ne justifie cette mauvaise tenue dont les causes sont uniquement boursières.

On annonce que l'enquête sur le « Prodougol » et le « Prodamera » serait sur le point d'être terminée et l'incertitude qui plane sur les véritables

intentions du Gouvernement vis-à-vis des syndicats serait ainsi sur le point de disparaître. Pour le marché ce sera une excellente chose d'être enfin fixé sur ce point.

L'action Briansk ordinaire à 386 est en recul appréciable, même en tenant compte du détachement du coupon de 8 roubles. Il en est de même de l'action privilégiée qui, ex-coupon de 8 roubles s'inscrit à 378. L'Union Minière et Métallurgique de Russie n'a pas encore eu de transactions cette semaine.

L'action Huta-Bankowa est sans changement appréciable à 1830. L'action Oural-Volga après avoir oscillé autour de 200 clôture à 196; Donetsk-Jourieffka reste inscrite à 661; l'action Chantiers de Nicolaïeff s'échange à 432.

La Société Russe de Constructions de Locomotives manque d'entrain à 415.

Parmi les valeurs de charbonnages, Sosnowice s'inscrit à 1322 contre 1325.

Dombrowa est ferme à 1610 contre 1605.

L'action ordinaire Sels Gemmes est sans changement vers 305, ainsi que l'action de priorité à 314.

L'action ordinaire Berestow-Krinka se négocie à 185; la priorité vaut 299; les résultats de l'exercice clos le 30 juin dernier permettront, dit-on, pour la première fois, de répartir l'intérêt statutaire de 12 fr. 50 aux actions privilégiées. On annonce, d'autre part, qu'il serait question d'une fusion de la Société avec la Dniéproviennne.

La grève continue toujours à Bakou et les prix du naphthe montent; on cote 48 3/4 le poud.

Le Naphte Russe, entraîné par la mauvaise tenue générale du marché, revient de 476 à 453.

L'action Ter-Akopoff conserve à 325 toute sa récente avance.

Prowodnik, peu spéculatif, n'est pas touché par la faiblesse générale et s'inscrit à 488 contre 487.

Le marché du cuivre a été affecté cette semaine par l'ambiance et aussi par les résultats de la statistique des producteurs américains qui a déçu. Les stocks ont en effet augmenté pendant le mois de juin de près de 10.000 tonnes. Sur ces diverses influences, le métal a reculé à £ 61 3/8 au comptant et £ 61 3/4 à terme, perdant ainsi sa récente avance.

Le Rio Tinto a cependant fait preuve d'une très grande résistance et a clôturé relativement ferme à 1722 contre 1734.

L'action Boléo recule de 676 à 660 et la part se négocie à 388 contre 389; la production de juin s'est élevée à 986 tonnes 1/4.

L'action Cuivre et Pyrites est faible à 231 contre 239.

Les affaires de métallurgie du cuivre sont délaissées; elles risquent de se ressentir du ralentissement de l'industrie. La Compagnie Française des Métaux finit à 745 contre 737, l'Electro-Métallurgie de Dives abandonne 4 points à 425; les Tréfileries du Havre sont calmes à 332 contre 233.50. Un acompte de dividende de 5 fr. à valoir sur les bénéfices de l'exercice 1913-14 sera mis en paiement le 1^{er} août. Pontgibaud cote 495.

Le plomb se maintient à £ 19 3/4, l'agitation du Mexique réduisant notablement la production de ce pays et, en conséquence, l'offre sur le marché.

Penarroya finit à 1378 contre 1421, regagnant une fraction importante du coupon de 60 fr. représentant le dernier dividende, qui vient d'être détaché.

Aguilas est languissant à 107 contre 111, le Laurium Français reste faible à 401, le Kanguet à 340.

Le zinc est assez bien tenu à £ 21 1/2. Les valeurs du groupe sont sans affaires.

L'action Malsidano jouissance se traite à 200, restant toujours sous la mauvaise impression produite par la publication des résultats du dernier exercice. Bou-Thaleb s'échange à 82 contre 83.50. L'action Gueorgour à 525 comme précédemment, la part à 55.

Le Nickel se traite à 1449 contre 1431.

Mokta-el-Hadid s'est tassé de 2280 à 2202. Les Mines de fer de Segré sont négligées à 118. Les Pyrites de Huelva sont fermes à 520.

Les valeurs de phosphates sont ragailardies par l'annonce de l'entente survenue entre les superphosphatiers. Ces derniers, après des années de

lutte féroce ont fini enfin par s'entendre. Bien qu'il ne faille pas s'exagérer la portée de cette entente au point de vue des cours du phosphate; c'est cependant un élément favorable à une meilleure tenue du marché de cette matière.

L'action Gafsa gagne du terrain à 879 contre 875 et la part à 787 contre 775. Les Phosphates du Dyr s'échangent à 92 contre 96. L'action Omnium d'Algérie-Tunisie se traite à 2060 contre 2080.

Le marché du nitrate est toujours faible et les cours peu intéressants pour les producteurs.

Les valeurs nitratières sont délaissées. Le Lautaro, malgré son taux de capitalisation avantageux, s'inscrit à 256 contre 269, ex-coupon de 12 sh. Le Lagunas reste à 38.50.

L'action Nitrate Railway se traite à 360.

L'action ordinaire Société Norvégienne de l'Azote se négocie à 277 contre 282.

Saint-Gobain s'est échangé à 5750.

La Dynamite Centrale est un peu plus ferme à 753 contre 745. La Dynamite Nobel s'est traitée à 338 contre 330. Les Matières Plastiques s'inscrivent à 245, comme précédemment. L'action Air Liquide à 263, la part à 1368, toutes deux en progrès de quelques points. Les 40.000 actions nouvelles sont depuis cette semaine admises aux négociations de la Bourse et inscrites à la cote sous la même rubrique que les anciennes.

Les Etablissements Pathé restent à 182.

L'action ordinaire des Usines du Rhône se négocie à 1982 contre 1990. L'action privilégiée vaut 477 contre 485.

Les Salines de l'Est se traitent à 3442. Les Salins du Midi à 1840.

Les Grands Travaux de Marseille s'inscrivent à 805, les Ciments Français à 1152, les Ciments Boulonnais à 433 contre 460 ex-coupon de 25 fr.

La Compagnie Forestière Sangha-Oubanghi recule encore de 66 à 63.50, les prix du caoutchouc de plantation s'étant tassés au-dessous de 2 sh. 2 d. aux dernières enchères de Londres, laissant peu d'espoir aux Compagnies forestières de réaliser sur leur propre caoutchouc des bénéfices intéressants.

Les Etablissements Bergougnan ont fléchi aussi de 1389 à 1375.

Les Tabacs des Philippines sont toujours sans affaires à 274, ainsi que les Tabacs du Portugal à 579.

Les Tabacs Ottomans, qui s'étaient déjà alourdis la semaine dernière de 444 à 436, se sont effondrés un moment aux environs de 410, quand le marché de Vienne a redouté des complications du côté de la Serbie et de la Grèce. Mais ils se sont relevés ensuite à 418.

L'action ordinaire El Buen Tono se retrouve à 160 et l'action de préférence à 111.

L'action ordinaire Raffineries Say a faibli de 372 à 356; l'action privilégiée, qui avait rétrogradé déjà la semaine dernière, s'alourdit encore de 260 à 254.

L'action ordinaire Sucreries d'Egypte reste lourde à 37.50 et l'action privilégiée à 39.50 contre 41, en raison des résultats médiocres du dernier exercice.

L'ajournement du coupon intérimaire sur les obligations concordataires leur a fait perdre près de 150 fr. sur leurs plus hauts cours. A leur cours actuel de 225 fr., elles semblent maintenant à des prix qui escomptent la réduction et même la suppression pendant un an ou deux de la répartition de l'intérêt de 20 fr. Quant aux obligations hypothécaires, qui marquent un peu d'hésitation à 500 fr., elles sont solidement garanties. Leur service ne dépasse pas 800.000 fr.

L'action ordinaire du Printemps reste languissante à 355, l'action privilégiée à 305. Les Galeries Lafayette se traitent à 111.

L'Oriental Carpet s'est alourdi encore de 233 à 227 en même temps que les autres valeurs balkaniques. Les Etablissements Orosdi-Bach sont délaissés à 205. Les résultats de l'exercice, clos le 31 janvier 1914, accusent une amélioration sensible sur ceux du précédent. Les bénéfices bruts se sont, en effet, élevés à 7.948.344 fr. contre 6.931.819 fr. en 1912-13 et 7.540.342 fr. en 1911-12. Déduction faite des charges, le bénéfice net ressort à 2 millions 592.649 fr. contre 2.002.803 fr., ce qui permettra à l'Assemblée, convoquée pour le 24 juillet, de porter le dividende de 12 fr. à 14 fr.

Marché Libre

TERME ET COMPTANT

En l'absence de toute nouvelle offrant un intérêt quelconque sur la situation politique du Mexique, les rentes de ce pays sont restées très calmes. Le 5 0/0 Intérieur a à peine varié à 34.60 contre 34.50; le 3 0/0 Intérieur se retrouve à 24.25 contre 24.50.

Les rentes argentines ont été très irrégulières; tandis que le 4 0/0 or 1897-1900, dont le service se fait en shillings, a repris de 80.25 à 80.80, les Cédules Hypothécaires 6 0/0 sont revenues de 88.45 à 87.40. Garanties par les immeubles hypothéqués au profit de la Banque Hypothécaire Nationale Argentine, ses réserves et au besoin par le Gouvernement Argentin, les Cédules ont fait l'objet, ces dernières années, d'émissions nombreuses et répétées, de sorte que le nombre de ces titres actuellement en circulation est élevé. Quelques offres tombant sur un marché sans défense et où aucune intervention ne se manifeste, suffisent pour provoquer une baisse aussi sensible que celle qui s'est produite cette semaine. Au cours actuel de 87.40, le prix d'une coupure de 1.000 pesos ressort à 1.960 fr. — les négociations se font au change fixe de 2 fr. 25 le peso — capitalisant le revenu à 6,65 0/0. La Rente 5 0/0 Intérieure n'a donné lieu à aucune négociation.

L'ajournement des négociations relatives à la conclusion de l'emprunt brésilien a pesé sur la tenue des rentes fédérales: le 4 0/0 Récision se traite à 71.80, après avoir détaché son coupon semestriel de 2 0/0, contre 74.25 il y a huit jours; le 5 0/0 1895 revient de 86.50 à 84.75; le 5 0/0 1903 de 95.40 à 93.40.

Peu de négociations sur les emprunts émis par les différents Etats du Brésil: l'Amazone 5 0/0 se retrouve à 282 contre 290; Para 5 0/0 à 400 contre 402; Pernambuco 5 0/0 1905 à 386 contre 388. Le Maranhao 5 0/0 se traite à 256, après avoir détaché son coupon de 12 fr. 50 dont le paiement n'a été reculé ainsi que de quelques jours.

Le Banco del Perú y Londres s'est maintenu à 447.50. La Banque Péninsulaire Mexicaine est indécise à 108 contre 109. La Banque Centrale Mexicaine se maintient à 91.25. On trouvera plus loin l'analyse des comptes de l'exercice 1913 qui portent la trace de la réduction du capital votée fin décembre et des amortissements que cette opération a permis d'effectuer.

La part Crédit Mobilier Français se traite en légère reprise à 345 contre 340; la part Crédit Foncier Argentin, sans autre motif que les mauvaises dispositions générales et l'étroitesse de son marché, se tasse de 292 à 261; la part Crédit Foncier du Brésil reste inscrite à 69; la Banque Nationale d'Egypte a eu quelques échanges à 357.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico ont supporté quelques réalisations: l'obligation 1^{re} hypothèque 3 0/0 reste à 315, la 2^e hypothèque 5 0/0 s'inscrit à 412, la 4 0/0 net à 332; l'obligation à revenu variable reste à 115. Voici comment se comparent les recettes des vingt premières semaines de 1913 et 1914:

	1913	1914
Du 14 au 20 mai.....	177.721 35	139.590 75
Du 1 ^{er} janv. au 13 mai.	3.536.824 30	3.169.840 45
Du 1 ^{er} janv. au 20 mai.	3.714.545 25	3.309.431 20
Différence en 1914	— Fr. 405.114 45	

L'Electricité Lille-Roubaix-Tourcoing reste à 166. Les recettes du mois de juin se sont élevées à 189.232 fr. 55 c. contre 185.285 fr. 35 pour le mois correspondant de 1913.

L'action Pirée-Athènes-Péloponèse se retrouve à 124 contre 123.

Les valeurs métallurgiques françaises se maintiennent calmes: les Acieries du Saut-du-Tarn à 555; les Moteurs Gnôme à 2395 contre 2406; les Usines Bouhey à 100, les Moteurs à Gaz à 63; les Freins Lipkowski se retrouvent à 98 au lieu de 105.

Diétrich évolue aux environs de 143. Le Trust Métallurgique Belge-Français n'a aucun marché, et les cours de 55.25 pour l'action de capital et de 61 pour l'action de dividende remontent à plusieurs semaines.

L'action John Cockerill est soutenue à 1724. C'est le 15 juillet que sera close la souscription aux 25.000 actions nouvelles de 500 fr. réservées, titre pour titre, aux actionnaires actuels à 520 fr., payables: 120 fr. à la souscription; 200 fr. du 2 au 14 novembre 1914 et 200 fr. du 1^{er} au 15 juin 1915. Les titres pour lesquels les actionnaires n'auront pas exercé leur droit de préférence le 15 juillet seront repris par la Mutualité industrielle de Seraing (Belgique) qui les tiendra jusqu'au 31 décembre 1914 à la disposition

des actionnaires n'ayant pas encore fait usage de leur droit de souscription, moyennant paiement par eux d'intérêts de retard au taux de 6 0/0 l'an sur les sommes versées.

Le marché des valeurs industrielles russes, après sa marche en avant de la semaine précédente, a montré plus de calme et s'est borné, tout d'abord, à consolider ses positions, dans la plupart des cas. Mais la mauvaise tenue générale a fini par influencer ces titres qui s'inscrivent: la Maltzoff à 715 contre 714 et la Hartmann à 470 contre 473. La Toulou se retrouve à 1015 contre 1031; ainsi que nous l'avons fait ressortir, ce n'est pas avant plusieurs mois qu'il sera possible d'évaluer le dividende de l'exercice clos le 30 juin dernier. La Taganrog se traite à 511 contre 544; les résultats des premiers mois de l'exercice en cours accuseraient une augmentation sensible sur ceux de la période correspondante de l'exercice 1912-13. Les Tubes et Forges de Sosnowice se tiennent à 696 au lieu de 706. Les Wagons de Saint-Petersbourg ont peu varié à 254, en tenant compte du coupon-dividende de 7 rb. 50, soit 18 fr. 90 net, détaché le 4 juillet. L'action privilégiée Haut-Volga revient de 46.25 à 44.50, en attendant la réorganisation de cette affaire, réorganisation qui sera soumise à une Assemblée extraordinaire convoquée pour le 14 septembre, et qui donne, d'après les bases du projet, à l'action privilégiée, une valeur nominale encore inférieure aux cours actuels.

Le Platine a peu varié et termine à 587 contre 594.

Parmi les valeurs russes traitées uniquement au comptant les Forges et Acieries du Donetz reprennent de 1135 à 1155. La Dniéprovienne s'inscrit à 3208 contre 3233; l'exercice qui a pris fin le 30 juin a dû se traduire par une nouvelle augmentation des bénéfices, mais ce n'est avant plusieurs mois que l'on connaîtra la décision du Conseil en ce qui concerne leur répartition; la Providence Russe se retrouve à 354 contre 365; la Russo-Belge s'inscrit à 1793 contre 1833.

Les Usines Franco-Russes se maintiennent à 699; les parts Nicolaïeff restent à 51.50. avec des négociations très clairsemées.

Les actions Usines Stoll (machines agricoles) restent sans marché; l'Assemblée convoquée pour le 3 juillet n'ayant pu avoir lieu faute du quorum, une nouvelle Assemblée est convoquée pour le 17 juillet.

Dans le groupe des charbonnages russes, Ekaterinovka se retrouve à 693; l'action Prokhorow privilégié à 503, l'ordinaire à 200. Le cours de 114, dernier, coté sur les actions Mines de Houille et Fer de la Russie Méridionale remonte au 3 février; une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 28 juillet, à l'effet d'autoriser l'extension des affaires sociales.

L'action Urikany n'a aucun marché à terme; au comptant, elle a été traitée cette semaine à 360. Voici comment se comparent l'extraction et les expéditions des six premiers mois de 1913 et de 1914:

	Extraction		Expéditions	
	1913	1914	1913	1914
Janvier.....T.	42.370	47.500	42.532	41.982
Février.....	50.380	52.000	50.380	40.668
Mars.....	56.460	50.030	50.460	41.820
Avril.....	50.170	37.500	50.170	42.538
Mai.....	52.160	45.580	52.160	45.315
Juin.....	53.270	47.380	52.270	46.292
Total....T.	383.810	279.990	297.972	258.615
Différences en 1914.....	— 23.820		— 39.357	

La statistique des producteurs américains de cuivre, qui fait ressortir fin juin un stock de 47.371 tonnes, en augmentation de 9.718 tonnes, n'a provoqué qu'un léger recul du métal, qui s'inscrit à £ 61 3/8 au comptant et à £ 61 3/4 à terme contre £ 61 1/16 et £ 62 1/8 il y a huit jours. Les valeurs de cuivre sont restées indécises et leur marché, comme celui des autres valeurs, il est vrai, n'a présenté aucune animation.

La Cape Copper est en reprise de 75.25 à 77.50, après avoir détaché le 4 juillet un coupon intérimaire de 1 sh., soit 1 fr. 17 net. La production des mois de mai et de juin, qui sont les deux premiers mois de l'exercice en cours, est en progrès sensible et sur celle des mois précédents et sur celle des mois correspondants de 1913. Elle a été, en effet, de 327 tonnes de cuivre fin en juin, soit 587 tonnes pour les deux mois, au lieu de 358 tonnes au mois de juin 1913, grâce à la mise au point des nouvelles installations de Nababep.

La Spassky reste à 68.50. Le Caucase se retrouve à 402 contre 405; Corocoro à 15.50 contre 16, la Mount Elliott à 70.50 contre 73.

Dans le groupe des mines pyritiques, la Tharsis

reste sans changement important à 161, Montecatini à 119; Peña à 20.50 paraît offrir des chances de plus-value; San Miguel se traite à 21.50.

Les mines porphyriques reproduisent à peu de chose près leurs cours précédents. La Ray se traite à 107.50 contre 108; la Chino est bien tenue à 207.50, la Utah s'inscrit à 295.50 contre 300.50. La Miami se négocie à 113 contre 111.50.

L'action Chanaral reste inscrite à 372. La Commission des Finances du Sénat chilien vient d'approuver le taux adopté par la Chambre des députés pour la fixation du change, soit 10 pence par peso. C'est en prévision de cette mesure que l'Assemblée a décidé d'affecter à une Provision pour fluctuation des cours du change, une somme de 100.000 fr. prélevée sur la réserve spéciale. Catemou se traite à 689 contre 685, Nallagua est immobile à 48; Campanario à 68.75; Whim Well à 3.75.

L'action Mason and Barry se négocie à Londres à £ 3 3/8.

Le zinc est resté calme à £ 22 1/8; quant aux valeurs du groupe, elles ont peu varié; la Butte and Superior se retrouve à 199.50 contre 201.50.

La Vieille-Montagne s'inscrit à 880 sans changement; les Zincs de Silésie à 1280, l'Asturienne des Mines à 4935.

Aucun marché sur les actions Mines de Méria. Une Assemblée extraordinaire, tenue le 8 juillet a voté la dissolution anticipée de la Société.

Les tendances du plomb sont restées stationnaires: le métal se traite à £ 19 1/2. Les valeurs de plomb ont peu varié: la Bahia-Karaidin s'inscrit à 447.50 contre 449. La production des six premiers mois de 1913 et de 1914 s'établit ainsi:

	Plomb d'œuvre		Blende	
	1913	1914	1913	1914
Janvier.....T.	823	1.103	220	200
Février.....	1.160	936	570	301
Mars.....	1.100	1.044	480	303
Avril.....	1.200	1.040	530	350
Mai.....	1.200	1.168	574	440
Juin.....	1.200	1.074	454	510
	6.683	6.370	2.827	2.104
Différence en 1914	— 313		— 723	

Le Laurium Grec est également lourd à 37.75, bien qu'on ait annoncé, comme cela a lieu périodiquement mais ne se confirme jamais, que la Société aurait fait des découvertes intéressantes.

Les actions Sidi Bou-Aouane se négocient à 108 contre 105.50; les titres Kef-Chambi à 90.50 l'action et 26 la part.

L'action de capital Cassandra se traite à 102; la production de 1913 a été de 102.854 tonnes de pyrites contre 157.812 tonnes en 1912. L'exercice se traduit par un déficit de 7.424 liv. tq. contre un profit de 10.542 liv. tq. pour le précédent exercice.

Les Phosphates Tunisiens ont peu varié à 385 contre 387.

La Huanchaca reste lourde à 26.50.

Une certaine amélioration s'est produite sur le marché du diamant. De grandes quantités de brillants ont été vendues cette semaine à Anvers et à Amsterdam. En ce qui concerne la conférence des producteurs, le principe d'un bureau central de ventes pour tous les principaux producteurs a été adopté. On croit ainsi obvier aux abus de la concurrence. Influencée par ces nouvelles favorables, la De Beers ordinaire s'est avancée de 425 à 430 et termine à 444, ex-coupon de 11 fr. 18 net; la privilégiée à 403, également ex-coupon de 11 fr. 18 net. La Jagersfontein a gagné un point à 104.

L'Arsenic clôture à 107. L'Assemblée du 30 juin a donné pouvoir au Conseil de convoquer une Assemblée extraordinaire à l'effet de voter les modifications aux statuts de manière à porter l'exploitation sur la concession de Matra et de réduire le capital social.

Les Mines de Fer de Rouina consolident leur avance antérieure à 340, présentant à ce cours un certain attrait, étant données les perspectives d'avenir de l'affaire.

Bien que l'extraction ait repris dans la plupart des puits, les valeurs de pétrole ont enregistré un certain recul: Bakou revient de 1685 à 1652; Lianosoff perd une quinzaine de francs à 433, après avoir détaché le 4 juillet son coupon dividende de 18 rb., soit 45 fr. 36 net, la Russian Oil se retrouve à 31.50 contre 34.75; la North Caucasian bénéficie de nombreuses demandes de Londres qui la portent de 52 à 56. Dernier cours: 54.75.

La Spies Petroleum se maintient à 21.25, coupon de 1 sh., soit 1 fr. 25 net détaché le 6 juillet.

Les Pétroles de Grosnyi accentuent leurs progrès de 2945 à 3016 les privilégiées et de 2850 à 2920 les ordinaires.

L'action *Colombia* reprend de 1700 à 1725. Nous publions plus loin les comptes qui seront présentés à l'Assemblée du 12 juillet, à laquelle le Conseil proposera de fixer le dividende à 100 lei. L'*Omnium International des Pétroles* se retrouve à 615 contre 617.

La *Franco-Wyoming* se maintient à 101 la privilégiée et 39.50 l'ordinaire.

Le marché du caoutchouc de plantation à Londres a encore été agité cette semaine, mais la résistance à la baisse paraît maintenant très grande, ce qui s'explique par le fait que beaucoup de petites Sociétés productrices ne réalisent aucun bénéfice au prix actuel. Les ventes aux enchères à Londres ont commencé mardi avec des prix en léger recul et se sont poursuivies mercredi avec des prix sensiblement meilleurs. Les *Standard Crepe* et les *Smoked Sheet* se sont traitées de 2 sh 1 1/2 d. à 2 sh. 3 1/2 d.; les hauts prix étant obtenus en clôture. Au marché journalier, le *Standard Crepe* disponible est recherché à 2 sh. 2 d. et on trouve preneur à 2 sh. 1 1/2 d. pour les derniers mois de l'année. Le déport sensible qui existait il y a quelques semaines a presque complètement disparu. Le *Hard Para* s'est amélioré de 2 sh. 9 1/4 d. à 2 sh. 10 3/4 d. La situation technique du marché de la matière première est très saine. Malgré l'atonie générale des affaires dans le monde, qui ne peut pas se prolonger beaucoup maintenant, la consommation reste satisfaisante et les stocks sont à peine normaux. La faiblesse du prix du caoutchouc semble donc, pour le moment du moins, tenir beaucoup plus aux circonstances extérieures qu'à la faculté actuelle de production des plantations. Dans quelques années, quand les plantations seront en pleine production, leur prix de revient ne dépassera probablement pas 1 sh. par livre, un prix de vente de 2 sh. sera alors très acceptable et très rémunérateur, mais nous n'en sommes pas là.

Les expéditions du Brésil, pour l'année finissant le 30 juin, se chiffrent par 29.330 tonnes de *Para* et 9.800 tonnes de *Caoucho*, contre 32.290 tonnes de *Para* et 9.660 tonnes de *Caoucho* l'année précédente.

Les actions ordinaires *Malacca*, ont fléchi de 100.50 à 88 et les actions de préférence de 92 à 76, sur l'annonce que le dividende de 1913 sera limité au coupon intérimaire de 5 shillings distribué en avril 1913. Ce fait était cependant prévu depuis longtemps et n'aurait pas dû influencer le marché. Dans notre numéro du 10 mai nous avons donné quelques renseignements sur la situation de la *Malacca* et nous avions fait prévoir que le dividende serait, pour 1913, limité aux 5 shillings distribués. Nous commentons plus loin les comptes du dernier exercice. La situation financière au 31 décembre est saine alors qu'elle était mauvaise à fin 1912 et la situation actuelle ne peut être que meilleure, puisque la Société a certainement réalisé des bénéfices pendant le premier semestre de 1914. La production de juin se chiffre par 264.050 livres contre 242.000 livres en juin 1913, soit une augmentation de 22.050 livres. La production du premier semestre dépasse 1 million 500.000 livres; elle atteint 1.503.275 livres contre 1.373.200 livres pendant le premier semestre de 1913, soit une augmentation de 130.075 liv.

La *Kuala Lumpur* finit à 84.50 au lieu de 88, la *Société Financière des Caoutchoucs* à 76 contre 80.50 et l'*Eastern Rubber* à 11.75 au lieu de 12.50.

L'*Electricité Nilmélior* reste à 53. Une assemblée extraordinaire est convoquée pour le 7 août à l'effet de statuer définitivement sur la réduction et l'augmentation du capital et le changement de dénomination de la Société.

Les *Sucreries et Raffineries en Roumanie* s'inscrivent à 1175 les actions de capital, 925 les ordinaires et 675 les actions de jouissance. Cette Société procède actuellement à l'augmentation de son capital-actions et de son capital-obligations. Les 4.500.000 fr. d'actions et les 4.500.000 fr. d'obligations 5 0/0 amortissables en 30 ans sont offertes à 1.350 fr. par groupe d'une action de capital nouvelle et d'une obligation. Ces titres sont réservés par préférence aux porteurs d'actions de capital ou de jouissance, qui auront droit à une souscription irréductible d'un groupe par deux actions de capital ou de jouissance. Les porteurs d'actions ordinaires peuvent souscrire aux 600 groupes revenant aux 1.200 actions de jouissance que la Société tient en portefeuille, ainsi qu'aux groupes qui n'auraient pas été réclamés par les porteurs d'actions de capital et de jouissance. Le produit de cette opération est destiné, après renforcement des réserves, à la création, en Roumanie, avec participations de Sociétés locales, d'une Société roumaine de sucrerie et raffinerie au capital de 13 millions de lei sous la direction de la Société belge.

L'action *Saint-Raphaël Quinquina* s'inscrit à 64.50. Les comptes de l'exercice 1913 soumis à l'Assemblée du 6 juillet se soldaient par un bénéfice net de

421.318 fr. 50 contre 384.245 fr. en 1912. Le dividende a été fixé à 5 fr. par action comme précédemment, ce qui absorbera 300.000 fr. Un acompte de 2 fr. 50 ayant déjà été payé, le solde, soit 2 fr. 50, a été mis en paiement le 9 juillet.

La *Lucette* s'est négociée cette semaine à 85, contre 90, cours précédent remontant au 10 mai.

La *Bellière* après avoir repris de 123 à 128 l'action termine à 123; la part à 79 contre 80.

Le *Châtelet* se tasse de 86 à 72 l'action de préférence, l'ordinaire reste à 60.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* tombent de 247 à 205 l'action et de 65 à 56 la part, sans marché bien actif depuis la défaillance de la maison de banque qui s'intéressait à l'affaire.

Fonds d'Etat français.

Fonds coloniaux.

Obligations de Chemins de fer.

Au lendemain de l'émission du nouvel emprunt français 3 1/2 0/0 amortissable, remboursable en 25 ans, qui se traite actuellement en Bourse aux environs de 91 fr. 50, il est intéressant de comparer son rendement réel à celui des autres fonds émis par l'Etat ou garantis par lui; il est également intéressant de comparer l'ensemble de ces fonds à nos fonds coloniaux non garantis par l'Etat et aux obligations de nos grandes Compagnies de Chemins de fer français. C'est ce que nous avons fait dans le tableau suivant où l'on trouvera dans des colonnes successives: le type de la valeur, le cours actuel, les rendements bruts et net de l'in-

l'amortissable. L'immunité d'impôt dont jouissent jusqu'à présent les rentes anciennes peut être un attrait pour elles: mais, outre que cette immunité n'est pas garantie pour l'avenir, il faut se rendre compte, qu'avant sa naissance même, le nouveau venu a payé son tribut à l'impôt et qu'une aggravation du taux de l'impôt sur le revenu, à moins d'être considérable, n'affecterait dans l'avenir que très peu son rendement; en tous cas pareille aggravation toucherait également les obligations 4 0/0 des Chemins de fer de l'Etat. Il en résulte qu'entre les quatre fonds de l'Etat, le nouveau 3 1/2 0/0 est d'un rendement tellement plus substantiel que les trois autres que quantité d'arbitrages devraient normalement se produire en sa faveur, d'autant plus que le délai d'amortissement est très court et permet au public d'apprécier plus facilement la prime de remboursement.

Les fonds coloniaux garantis par l'Etat figurant dans notre tableau, ont l'avantage d'être nets de tous impôts présents et futurs. Parmi eux, les emprunts de Madagascar, celui du Maroc offrent un revenu total sensiblement supérieur à celui des autres emprunts du même groupe, parmi lesquels le 3 0/0 Indo-Chine 1909 se fait remarquer par la faiblesse de son rendement, bien que le délai d'amortissement restant à courir soit encore très long: 70 ans environ.

Les fonds coloniaux non garantis par l'Etat n'offrant pas un revenu supérieur à ceux possédant sa garantie sont, par là même, moins intéressants.

Quant aux obligations des chemins de fer elles sont très recherchées du public; même celles qui vont

	Cours actuel	Rendement		Revenu total	Délai de rembour- sement
		brut de l'intérêt seul en 0/0	net de l'intérêt seul en 0/0	net, y compris la prime de rem- bour- sement en 0/0	
FONDS DE L'ÉTAT FRANÇAIS					
3 0/0 Perpétuel.....	83 »	3.60	3.60	3.60	
3 0/0 Amortissable	87 »	3.45	3.45	3.90	net d'impôts
3 1/2 0/0 Amortissable	91 50	3.83	3.86	4.20	net d'impôts 40 ans
4 0/0 Chemins de fer de l'Etat.	495 »	4.10	3.55	3.60	impôt de 4 0/0 sur le revenu timbre, taxe de transmission et impôt sur le revenu 25 ans
FONDS GARANTIS PAR L'ÉTAT					
3 0/0 Tunisiennes 1892.....	404 »	3.71	3.56	3.80	impôt de 4 0/0 sur le revenu 74 ans
3 0/0 Madagascar 1903-05.....	85 50	3.57	3.57	3.97	net d'impôts présents et futurs 48 ans
3 0/0 Afrique Occidentale Fran- çaise 1903-07-10.....	430 »	3.52	3.52	3.97	
3 0/0 Congo Français 1909....	440 »	3.42	3.42	3.77	Id. 43 ans
3 0/0 Indo-Chine 1909.....	432 »	3.50	3.50	3.70	Id. 45 ans
4 0/0 Maroc 1914.....	501 50	4 »	4 »	4 »	Id. 70 ans
FONDS COLONIAUX					
NON GARANTIS PAR L'ÉTAT					
3 0/0 Algérie 1902.....	431 50	3.54	3.54	3.93	net d'impôts présents et futurs 48 ans
3 0/0 Tunisien 1902-07.....	413 »	3.68	3.68	3.90	Id. 74 ans
OBLIGATIONS DE CHEMINS DE FER					
3 0/0 Nord anciennes.....	424 »	3.53	3.09	3.70	taxe de transmis. et imp. s' rev. 36 ans
3 0/0 Orléans anciennes	417 »	3.59	3.15	3.80	Id. 37 ans
3 0/0 Lyon fusion ancienne...	404 »	3.71	3.26	3.90	Id. 45 ans
3 0/0 Est anciennes.....	423 »	3.54	3.10	3.65	Id. 40 ans
3 0/0 Ouest anciennes	416 »	3.61	3.16	3.80	Id. 37 ans

Les calculs ont été faits en tenant compte de la portion courue des coupons.

térêt seul en 0/0, enfin en 0/0 le revenu net total, y compris la prime de remboursement, qui est en définitive celui dont jouit le capitaliste:

Un examen rapide de ce tableau montre, à première vue, que le public ne capitalise pas, en général, les primes de remboursement au même taux que l'intérêt, et qu'il apprécie d'autant plus la valeur de ces primes que le délai de remboursement restant à courir est plus court. Il met de plus en lumière la faveur dont jouissent auprès des capitalistes les obligations de nos grandes Compagnies de Chemins de fer.

Si nous entrons ensuite dans les détails et si nous comparons les valeurs dans chaque groupe, nous constatons que parmi les fonds de l'Etat le nouveau 3 1/2 0/0 est de beaucoup le plus avantageux, rapportant par ses coupons à très peu près autant que le 3 0/0 Perpétuel et ayant un revenu total, y compris l'amortissement, bien supérieur à celui du 3 0/0 Perpétuel et même de

être dépouillées de la garantie d'intérêts de l'Etat comme les Lyon ou les Nord; aucune n'a un rendement net total supérieur à celui du 3 0/0 amortissable et, à plus forte raison, le revenu d'aucune d'entre elles n'approche de celui du nouveau 3 1/2.

La courte étude ci-dessus fait ressortir les différences de rendement que crée entre des titres de valeur identique l'ignorance du public sur le revenu net réel des obligations, ou son engouement pour certaines d'entre elles. Il fait apparaître en même temps l'intérêt de certains arbitrages et met en vedette les titres réellement les plus rémunérateurs. Parmi ceux-ci viennent en tête: d'abord le 3 1/2 0/0 nouveau amortissable, puis le Maroc 4 0/0 1914 enfin les emprunts 3 0/0 de Madagascar, tous les trois garantis par l'Etat, donnant par leurs coupons un revenu net supérieur à 3.55 0/0 et un revenu total net, y compris l'amortissement, qui atteint 3.97 0/0 pour le 3 0/0 Madagascar, 4 0/0 pour le Maroc et 4.20 0/0 pour le 3 1/2 0/0 nouveau amortissable.

Valeurs d'Assurances

Le marché des valeurs d'assurances a été très calme, au point d'être insignifiant et a témoigné, en général, tendance à la baisse. L'impôt sur le revenu, voté au Sénat et que la Chambre ne peut manquer d'accepter à son tour, aura évidemment sa répercussion sur cette catégorie de valeurs; il faut aussi tenir compte de la charge que les Compagnies ont à supporter du fait du nouvel impôt sur valeurs mobilières étrangères.

Il est donc bien naturel que les valeurs d'assurances subissent le sort commun par une légère dépréciation qui est cependant peu importante si on la compare à celle des meilleurs valeurs du grand marché.

C'est parmi les Compagnies Incendie, que les transactions ont été plus nombreuses. Le premier semestre vient de s'achever et bien qu'on ne puisse encore en connaître les résultats précis, on a l'impression qu'ils sont dans une honnête moyenne. La saison chaude et orageuse arrive et si elle n'occasionne pas plus de sinistres que de coutume, l'exercice paraît se présenter dans des conditions normales. *L'Abeille* fléchit à 1702 après 1725; *L'Aigle* aussi vient à 3900 contre 3952; *La Confiance* n'abandonne que 5 fr. à 600; *La Foncière*, par contre, gagne toujours à 1285, cette Compagnie est particulièrement heureuse cette année; *La Générale* s'avance à 4185 rattrapant ainsi ce qu'elle avait perdu la semaine dernière; *La France*, malgré sa bonne situation, paie le tribut commun à la baisse en revenant à 1140; *Le Phénix* aussi à 3170 contre 3200; *La Providence* se voit avantagée de 20 fr. à 1220; *La Nationale* gagne 15 fr. à 2120; *Le Soleil* continue à se relever à 3130; *L'Union* est calme à 3800 et *L'Union et Phénix Espagnol* reste à 323.

Dans les Compagnies Vie il n'y a eu de transactions que sur deux titres et parmi les plus petits. *Le Soleil* descend à 375 contre 386 et la *Caisse Paternelle* reste aux environs de 195, ne pouvant encore revenir au taux de 200 qu'elle avait pu atteindre après le paiement de son dividende. Les gros titres paraissent donner lieu à des négociations moins actives depuis plusieurs mois, certains en attribuent la cause à l'augmentation importante des droits de transmission; nous croyons pour notre part qu'étant bien classés et offrant une sécurité absolue avec espoir d'élévation de dividende, ces titres restent dans les mains qui les détiennent faute d'éléments intéressants dans l'état actuel du marché. La production semble jusqu'à présent normale cette année dans les Compagnies anciennes; la crise commerciale qui se dessine n'atteint que les Compagnies nouvelles et ce n'est qu'après les vacances qu'il sera possible de prévoir les résultats de l'exercice.

Quant aux Compagnies Accidents les échanges deviennent aussi très rares; les opérations en cette matière sont très régulières, malgré la concurrence que certaines Compagnies continuent à faire sans nécessité mais qui pourrait en fin de compte leur coûter bien cher. *L'Abeille* s'était un peu trop vite avancée à 2000 et a dû revenir à 1925 qui paraît mieux être son cours; *La Prévoyance* descend encore de quelques francs à 598, rien au point de vue technique n'explique cette baisse continue qu'on ne peut attribuer qu'au manque de classement de ce titre; le dividende de 40 fr. brut est, nous l'avons dit, garanti pour plusieurs années, de sorte qu'au taux actuel cette valeur offre de l'attrait. *L'Urbaine et la Seine* est stable à 1050; cette Compagnie va procéder bientôt à l'échange de ses titres anciens contre les nouveaux dont depuis plusieurs mois nous avons fait connaître la transformation.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie. — *Abeille* 1.702 fr.; *Aigle* 3.900 fr.; *Confiance* 600 fr.; *Foncière* 1.285 fr.; *France* 1.140 fr.; *Générale* 4.185 fr.; *Métropole* 770 fr.; *Monde* 425 fr.; *Nationale* 2.120 fr.; *Nord* 3.500 fr.; *Paternelle* 3.100 fr.; *Phénix* 3.170 fr.; *Providence* 1.220 fr.; *Soleil* 3.130 fr.; *Union* 3.800 fr.; *Urbaine* 2.475 fr.; *Union et Phénix Espagnol* 323 fr.

Vie. — *Abeille* 1.200 fr.; *Aigle* 125 fr.; *Caisse Paternelle* 196 fr.; *Confiance* 176 fr.; *Conservateur* 3.800 fr.; *Foncière* 180 fr.; *France* 640 fr.; *Générale* 7.595 fr.; *Monde* 240 fr.; *Nationale* 7.700 fr.; *Nord* 315 fr.; *Patrimoine* 100 fr.; *Phénix* 11.250 fr.; *Soleil* 375 fr.; *Union* 8.750 fr.; *Urbaine (libérée)* 1.580 fr.; *Urbaine (non libérée)* 625 fr.; *Urbaine (capitalisation)* 180 fr.

Accidents. — *Abeille* 1.925 fr.; *Cie des Assurances Générales* 355 fr.; *Patrimoine* 550 fr.; *Préservatrice* 3.000 fr.; *Prévoyance* 598 fr.; *Providence* 2.400 fr.; *Secours* 275 fr.; *Soleil-Sécurité Générale* 1.320 fr.; le quart 330 fr.; *Urbaine et Seine* 1.050 fr.; *Foncière-Transports* 489 fr. 50.

Grêle et Divers. — *Abeille* 470 fr.; *Confiance* 300 fr.; *Réunion Française* 290 fr.

Chronique des Mines d'Or

La semaine avait bien débuté. Les bonnes dispositions constatées il y a huit jours s'étaient encore affirmées et non seulement les cours des mines d'or avaient progressé, mais encore les transactions avaient pris au Stock-Exchange beaucoup plus d'ampleur. La reprise a été entravée par la mauvaise tendance de la Bourse de Paris. Toutefois, le marché paraît s'être dégagé un peu de cette influence en clôture, les statistiques de main-d'œuvre étant considérées comme favorables. En effet, la diminution d'effectif qui se produit toujours pendant les mois d'hiver au Transvaal n'a été que de 501 indigènes en juin, alors que pour le mois correspondant, de l'année dernière, elle s'était élevée à 10.243 noirs. D'autre part, les rendements de juin, qui ont été presque tous publiés pendant les derniers jours, semblent satisfaisants.

Mines d'affleurement et deep levels.

Dans le groupe de la Rand Mines, la *Crown Mines* progresse de 152 fr. à 154 fr. 50. Ses bénéfices en juin s'élèvent à £ 108.045 contre £ 111.113 en mai.

La *City Deep* passe de 83 fr. à 84 fr. 25. Elle a réalisé en juin £ 35.558 de bénéfices contre £ 36.265 en mai.

La *Ferreira Deep* progresse de 57 fr. 75 à 59 fr. 50. Ses bénéfices de juin se montent à £ 54.470 contre £ 60.062 en mai.

La *Geldenhuis Deep* s'inscrit à 32 fr. Ses bénéfices de juin à £ 13.862 sont en progrès sur ceux de mai qui ne s'élevaient qu'à £ 11.433.

La *Rose Deep* est indécise à 54 fr. 75, ses bénéfices ayant passé de £ 26.603 en mai à £ 24.247 en juin. Il est vrai qu'elle n'a broyé que 61.500 tonnes le mois dernier alors qu'en mai elle avait broyé 66.200 tonnes.

La *Modder B* se retrouve sans grand changement à 115 fr. Ses bénéfices de juin sont de £ 35.433 contre £ 35.488 en mai.

La *Village Deep* est demandée à 50 fr. 75, ses bénéfices ayant progressé de £ 34.104 en mai à £ 34.996 en juin, quoiqu'elle n'ait broyé que 51.800 tonnes contre 52.500 tonnes en mai.

La *Durban Deep* est ferme à 23 fr. 50; en juin, elle a réalisé £ 7.854 de bénéfices contre £ 6.808 en mai, quoiqu'elle ait broyé seulement 26.420 tonnes contre 27.340 tonnes le mois précédent.

La *Robinson Gold* se singularise par sa faiblesse à 72 fr. 25 contre 73 fr. 75. Elle n'a pu broyer en juin que 51.400 tonnes qui ont produit 19.655 onces et laissé un bénéfice de £ 44.301 alors qu'en mai le broyage s'était élevé à 57.700 tonnes, la production à 21.725 onces et les bénéfices à £ 53.575.

Il est à craindre, la mine touchant au terme de son existence, que les rendements ne deviennent irréguliers.

La *Village Main Reef* est délaissée à 50 fr. Ses bénéfices de juin s'élèvent à £ 32.223, contre £ 32.566 en mai.

Dans le groupe Farrar, l'*East Rand* s'affermirait à 43 fr. 50, contre 43 fr. 25. Pendant le mois dernier, le broyage de 161.500 tonnes a produit 54.818 onces d'or et laissé £ 73.892 de bénéfices, alors qu'il n'avait été broyé en mai que 151.500 tonnes, qui avaient produit 59.809 onces, mais £ 69.947 seulement de bénéfices.

La *New Kleinfontein* est en progrès sensible à 30 fr. 75 contre 28 fr. 75. Ses bénéfices de juin se sont cependant maintenus à £ 23.079, contre £ 23.394 en mai.

Dans le groupe de la Goldfields, la *Robinson Deep* est pour ainsi dire sans changement à 39 fr. 25 contre 40 fr. 75. Ses bénéfices de juin s'élèvent à £ 28.370, contre £ 25.385 en mai. Il est vrai qu'elle a pu broyer le mois dernier 50.330 tonnes, qui ont produit 16.368 onces, alors que le mois précédent les broyages n'avaient pas dépassé 46.580 tonnes pour une production de 15.223 onces. La moyenne des bénéfices mensuels ne ressort qu'à £ 26.274. Par suite de l'augmentation de l'effectif de la main-d'œuvre indigène, cette Compagnie peut maintenir en pleine activité ses batteries tous les dimanches, pour la première fois depuis décembre.

La *Simmer and Jack* est toujours lourde à 13 fr. 50. Elle a réalisé, en juin, £ 24.852 contre £ 24.815 en mai; la moyenne des bénéfices mensuels, depuis le commencement de l'exercice, ressort à £ 29.311.

Dans le groupe Barnato, la *Knights (Witwatersrand)* est mieux tenue à 90 fr. 50, contre 89 fr. 75. Ses bénéfices de juin sont de £ 25.347 contre £ 25.311. Quoi qu'elle ait broyé 300 tonnes de moins, sa production a été de 11.985 onces contre 11.880 en mai.

La *New Primrose* s'inscrit à 28 fr. contre 27 fr. Ses bénéfices de juin sont également en progrès sur ceux de mai, £ 12.410 contre £ 11.327.

La *Government Areas Modderfontein (State Mines)* passe de 29 fr. 50 à 31 fr. 25. D'après l'état d'avance-

ment des travaux de développements exécutés dans les quatre puits, les broyages semblent susceptibles de commencer avant la fin de l'année sur la base de 50.000 tonnes par mois, avec un rendement de 28 sh. par tonne broyée. Si les frais sont de 17 sh. par tonne sur la base d'un broyage mensuel de 50.000 tonnes, le bénéfice net de la Compagnie serait d'environ 6 sh. par tonne, ce qui équivaldrait à £ 15.000 par mois et permettrait de distribuer un dividende de 10 0/0, car la Compagnie n'est pas soumise à la taxe sur les bénéfices.

Dans le groupe de la General Mining, la *Van Ryn* s'immobilise à 80 fr. 50. Ses bénéfices de juin ont été de £ 21.242 contre £ 22.648 en mai.

La *New Goch* est plus lourde à 19 fr. Cependant, elle a réalisé £ 10.690 de bénéfices en juin contre £ 10.585 en mai.

Parmi les mines diverses, la *Brakpan* est en hausse sensible à 68 fr. 50 contre 63 fr. On télégraphie de Johannesburg que la teneur du minerai développé en juin présente une amélioration sensible. Du reste, ses bénéfices sont plus élevés qu'en mai et se chiffrent par £ 25.690 contre £ 23.144.

La *Geduld* progresse de 29 fr. 75 à 31 fr. 50. La direction de cette mine prétend qu'elle pourra effectuer une économie de 2 sh. 6 d. par tonne dans les frais d'exploitation au cours des prochains mois, grâce à l'amélioration de la situation au point de vue de la main-d'œuvre et à la généralisation de l'emploi des perforatrices.

La *Langlaagte Estate* est un peu mieux à 24 fr. 75 contre 24 fr. 25.

La *May* reste à 6 fr. Elle n'a réalisé que £ 535 de bénéfices en juin; il est vrai qu'en mai ceux-ci ne s'élevaient qu'à £ 443.

La *Sheba* cote 6 fr. 25. Cette Compagnie a réalisé £ 4.003 de bénéfices en juin contre £ 4.035 en mai.

Trusts, Compagnies territoriales et Mines étrangères.

La *Rand Mines* a été plus demandée et s'est avancée jusqu'à 155 fr. pour finir à 153 fr. 50.

La *Goldfields*, par contre, reste à 56 fr. 25.

La *General Mining* est sans grand changement à 12 fr. Les bénéfices de cette Compagnie, en juin, se sont élevés à £ 67.636.

L'action *Goerz* passe de 11 fr. 25 à 11 fr. 75.

Parmi les Compagnies territoriales, la *Chartered* reste plus offerte à 22 fr. 50. On télégraphie de Salisbury que la décision finale du Conseil Privé relativement aux terres inaliénables dont la Compagnie revendique la propriété, ne sera rendue qu'au mois de septembre avant la cession du Conseil législatif.

Les deux Compagnies rhodésiennes cotées à Paris n'ont qu'un marché restreint: la *Lonely Reef* s'inscrit à 36 fr. 50; son bénéfice de juin est estimé à £ 8.715. D'un autre côté, la *Giant Mines* reste à 18 fr.; ses bénéfices de juin ne s'élèvent qu'à £ 805; mais la faiblesse du tonnage traité pendant le mois dernier est due à des éboulements qui se sont produits dans les puits ouest.

La *Transvaal Land* a bénéficié de demandes assez nombreuses qui l'ont fait avancer de 24 fr. 50 à 26 fr. 50 c.; elle finit à 25 fr. et paraît susceptible de nouveaux progrès dès que s'améliorera la situation générale du marché.

La *Mossamedès* est mieux tenue à 9 fr. 75 pendant que la *Mosambique* est plus délaissée à 17 fr. 25 contre 17 fr. 75.

Parmi les mines étrangères, la *Golden Horse Rhoe* progresse de 55 fr. 50 à 57 fr. sur d'assez gros achats mais revient en clôture à 55.50.

La *Camp Bird* finit à 9 fr. 25 contre 10 fr. 25. Il résulte d'une circulaire de cette Compagnie que les pertes subies par elle et sa filiale, la *Santa Gertrudis*, à la suite de la faillite de la banque détentrice de leurs fonds, ne dépasseront pas £ 10.000 et £ 27.000 respectivement. D'autre part, une dépêche du Mexique dit qu'à la *Santa Gertrudis*, le broyage du minerai a repris le 6 juillet dernier sur la base de 20.000 tonnes par mois et que les bénéfices atteindront £ 15.000 par mois.

Chronique du Centre

Lyon, 9 juillet 1914.

MÉTALLURGIE. — La période de morte-saison, dans laquelle nous entrons, présente cette année un caractère particulier. Il ne s'agit pas seulement, en effet, d'un arrêt momentané des affaires par suite des départs en villégiature, mais de la prolongation et de l'aggravation d'un état de marasme engendré par le manque de confiance, et dont il est impossible de prévoir la fin.

La cote des valeurs métallurgiques à notre Bourse

Bulletin comparatif des recettes des Chemins de fer locaux et Tramways.

Du 25 juin au 1^{er} juillet 1914 (25^e semaine).

	RECETTES de la semaine		DIFFÉRENCE en faveur de		RECETTES à partir du 1 ^{er} janvier		DIFFÉRENCE en faveur de	
	1914	1913	1914	1913	1914	1913	1914	1913
Lignes de la C ^{ie} des Omnibus et Tramways de Lyon.....	»	»	»	»	»	»	»	»
Tramways de Lyon à Neuville...	8.765 45	8.715 65	49 80	»	154.493 45	154.821 85	»	328 40
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire...	»	»	»	»	»	»	»	»
Funiculaire de Lyon (r. Terme) à la Croix-Rousse.....	»	»	»	»	»	»	»	»
Funic. de Lyon Croix-Paquet....	»	»	»	»	»	»	»	»

continue à faire preuve d'une nullité à peu près complète, aussi bien pour les Sociétés de Forges et d'Acieries et celles d'Aluminium de la région que pour les firmes russes dont les actions se négocient à Lyon. Et cependant, d'après la circulaire Renault, l'impression de toutes les personnes qui reviennent de Russie est unanime ; c'est celle d'une puissance formidable en voie d'expansion. Nous pouvons nous en réjouir à tous les points de vue. On annonce que le réseau ferré de la Russie va être doté, au cours des années qui vont suivre, d'un important matériel roulant. Le Ministère des Voies et Communications aurait arrêté un important programme de constructions nouvelles à effectuer pendant les trois années prochaines. En plus des commandes de 3.500 wagons à marchandises et de 400 locomotives à exécuter en 1914 pour être livrées en 1915, le Ministère demandera encore des crédits pour la construction de 22.500 wagons et de 200 locomotives supplémentaires pour 1915, de 22.000 wagons et de 1.100 à 1.200 locomotives pour 1917. Ces commandes permettront d'assurer le trafic croissant des Chemins de fer de l'Etat et elles alimenteront abondamment l'industrie métallurgique. Malgré la pénurie des transactions, le groupe russe se maintient donc très ferme. Nous retrouvons en clôture la part *Kama* à 1296, la petite part à 391, les *Usines Franco-Russes* à 700 et la *Huta-Bankowa* à 1820.

Parmi les établissements sidérurgiques de la région, une seule plus-value à signaler, celle de l'action *Chalcassière* à 351, avec des demandes qui ne peuvent être servies par suite de l'étroitesse du marché. La *Marine-Homécourt* se représente sans changement à 1724 ainsi que les *Acieries de Firminy* à 1245. La lourdeur persiste sur *Franche-Comté* à 146 et la *Société Horne et Buire* à 175.

Les valeurs d'aluminium sont simplement soutenues, *Péchiney*, action ancienne à 1053, et la nouvelle à 1033. La remise de ces derniers titres est renvoyée au 31 juillet courant. La *Société Générale des Nitrures* n'a que de très rares négociations, hors Bourse, aux environs de 1100. L'action *Froges* clôture à 1685, sans affaires. C'est du 7 au 11 septembre prochain que se tiendra à Lyon, le deuxième Congrès de la houille blanche, dont la préparation se poursuit à Grenoble, capitale des forces hydrauliques françaises.

Dans le groupe des Sociétés de moteurs d'aviation, le *Moteur Gnome* a fléchi à 2380. Cette Société aurait reçu dernièrement une commande de cent moteurs monosoupapes de 100 HP pour la marine anglaise. Le *Moteur Le Rhône* a perdu une fraction à 257 et le *Moteur Burtlat* est coté nominale 23.50.

Le circuit automobile qui a été couru samedi dernier à Lyon et qui s'est terminé par la victoire de la marque allemande Mercedes, a été plutôt décevant pour les porteurs d'actions des Sociétés de la région, parmi lesquelles seule la firme *Th. Schneider* était représentée ; ses actions sont offertes à 40.50, les actions *Rochet-Schneider* à 506. Ces deux Sociétés participent au concours des poids lourds qui a lieu ces jours-ci sous le contrôle du ministère de la Guerre. *Pilain* est offert à 54 et *Brasier* à 65.

CHARBONNAGES. — Les grèves partielles qui viennent d'être déclarées dans le bassin de Saint-Etienne auront pour conséquence de ranimer la concurrence allemande. A Lyon, d'ailleurs, nous pouvons constater chaque jour le nombre croissant de péniches arrivées aux quais de la Saône et provenant de la Sarre. Les valeurs houillères de la région sont soutenues surtout par leur excellent classement, mais n'attirent pas les acheteurs. En l'absence de nouvelles précises au sujet des sondages exécutés par la *Compagnie de Blanzay* dans l'Isère, la spéculation n'ose pas prendre position et l'action reste à 680. La *Loire* est plus offerte à 228. On recherche *La Boule* à 396 et *Rochela-Mohère* à 1731. *Montrambert* n'a pas varié à 640.

Les actions *Krinka-Bérestow*, sur lesquelles nous avions attiré l'attention dans notre correspondance précédente, ont dépassé : l'ordinaire le cours de 200, et la privilégiée celui de 300. Il est question de l'absorption de cette Société par la *Dniéprovienne* ; le Conseil d'administration, qui s'est réuni hier à Paris, a dû sans doute délibérer à ce sujet. Sur les cotes

plus faibles de Vienne, l'action *Trifail* a été indécise à 291.

MINES MÉTALLIQUES. — L'action de la *Compagnie Minière du Congo Français* paraissant quelque peu essouffée, les dirigeants du mouvement ont porté leurs efforts sur la part et l'ont fait progresser à 305, tandis que l'action fléchissait à 163 ; les temps sont devenus bien durs pour ceux qui ont pris à tâche d'entretenir le feu sacré de la spéculation sur un groupe quelconque ! La *Suberbie*, au second Parquet, est franchement offerte, l'action à 202 et la part à 55. Il en est de même de la *Compagnie Minière de l'Orb*, au marché officiel, à 87. Seule, l'action *Caucase*, en qualité de valeur russe, a conservé toute sa fermeté à 403.

VALEURS DIVERSES. — Les Sociétés de Soie Artificielle ont quelques demandes. La *Soie de Chardonnat* clôture à 146.50. L'échange doit s'effectuer de la façon suivante : 16 actions anciennes contre 5 nouvelles et 12 obligations de 100 fr., plus la répartition d'une légère soulte. La *Part Givet* termine à 205.75 et la *Part d'Isieux* à 175. Les résultats obtenus par cette dernière Société pendant l'exercice 1913 se traduisent par un bénéfice net de 747.272 fr. 75 contre 880.548 fr. 98 c. en 1912. Le Conseil a décidé de proposer à la prochaine Assemblée la répartition d'un dividende de 15 fr. 039 par action et de 9 fr. 039 par part bénéficiaire contre 14 fr. 766 et 6.979 respectivement en 1912. Après affectation de 37.363 fr. 63 à la réserve légale, de 63.809 fr. 16 aux tantièmes et de 74.727 fr. 27 c. à la licence, la répartition ci-dessus absorbera une somme totale de 481.585 fr. 24 laissant un solde de 89.787 fr. 44 qui sera appliqué à l'amortissement définitif des licences.

La *Société Lyonnaise de Caoutchoucs* se représente à 71. Par suite de la fabrication d'un nouvel article, le chiffre d'affaires de la Société a été beaucoup plus élevé en 1913 qu'en 1912 et les bénéfices ont suivi une augmentation proportionnelle. Ils se sont élevés, en effet, à 85.672 fr. contre 28.288 fr., soit une augmentation de 57.384 fr. Après divers amortissements se montant ensemble à 44.092 fr., le bénéfice net pour 1913 a été de 41.579 fr. Il a été réparti de la façon suivante par l'Assemblée du 28 juin : réserve légale, 2.079 fr. ; amortissement de la part antérieure, 25.853 fr. ; report à nouveau 13.647 fr.

La *Glace Hygiénique* clôture à 88.50. Les bénéfices nets réalisés en 1913 se sont élevés à 175.701 fr. contre 110.344 fr. en 1912. Le dividende a été maintenu à 4 fr. par action. Il a été affecté 115.701 fr. contre 230.344 fr. aux institutions de prévoyance.

Dans le groupe chemins de fer et tramways, nouvelle réaction de l'action *O. T. L.* à 665. *Lyon-Neuville* est demandé à 401. Le *Tramway de Caluire* à 650, le *Funiculaire Croix-Paquet* à 665 tendent à niveler leurs cours avec ceux de l'action *O. T. L.*, l'échange titre pour titre devant s'effectuer prochainement, en conséquence de l'approbation des traités de fusion.

SOCIÉTÉ FRANÇAISE DES CABLES ÉLECTRIQUES
(Système Berthoud, Borel et C^{ie})

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de cette Société s'est tenue à Lyon le 24 avril 1914. Elle a voté, à l'unanimité, l'approbation des comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 40 fr. par action, même chiffre que l'an dernier. Ce dividende a été mis en distribution le 15 mai à raison de 38 fr. 40 pour les titres nominatifs et de 34 fr. 55 pour les titres au porteur.

L'exercice 1913, clôturé fin décembre, s'est soldé par un bénéfice net de 271.331 fr. 86, sensiblement égal à celui de 1912 qui était de 269.737 fr. 74. En ajoutant au chiffre bénéficiaire ci-dessus, le report de 1912, soit 19.737 fr. 74, le total disponible s'élevait à 291.069 fr. 60, dont l'Assemblée générale, sur la proposition du Conseil, a voté l'emploi comme suit :

Dividende de 40 fr. aux 6.000 actions..	240.000 »
Au Conseil d'administration	10.000 »
Solde à reporter à nouveau	41.069 60
Total égal.....Fr.	291.069 60

Le compte de Profits et Pertes se résume ainsi :

Au Crédit :

Solde de l'exercice 1912.....Fr.	19.737 74
Produits commerciaux industriels et divers	622.171 26
Total des produits...Fr.	641.909 »

Au Débit :

Obligations sorties au tirage.....Fr.	12.000 »
Dépenses pour garantie de câbles.....	16.618 55
Amortissements :	
Sur constructions et matériel.....	130.000 »
Sur constructions nouvelles.....	7.149 »
Du matériel et outillage nouveaux..	185.071 85
Bénéfice net de l'exercice.....	291.069 60
Total égal.....Fr.	641.909 »

Toutes les propositions du Conseil ont été votées par l'Assemblée qui a ratifié la nomination, à titre d'administrateurs, de MM. Henrard et Kœuffer. MM. Rossier et Souchon, administrateurs sortants, ont été réélus.

Voici le bilan au 31 décembre 1913 rapproché de celui de 1912 :

	1912	1913
Actif.		
Terrains, immeubles, matériel	2.006.776 10	2.198.996 95
Caisse et banques.....	134.482 30	195.907 90
Débiteurs divers.....	2.222.542 42	2.396.607 82
Produits fabriqués ou en cours	1.082.294 50	1.328.083 65
Approvisionnements	489.426 10	332.916 80
Portefeuille-titres	100 »	76.350 »
Fr.	5.935.621 42	6.528.863 12

Passif.		
Capital-actions.....Fr.	3.000.000 »	3.000.000 »
Réserve légale.....	300.000 »	300.000 »
Réserve pour amortissements	300.458 95	622.679 80
Provision pour risques en cours	100.000 »	100.000 »
Obligations amorties	11.500 »	23.500 »
— en circulation	638.500 »	626.500 »
Avances sur commandes	438.443 75	»
Créanciers divers.....	849.339 20	1.539.396 87
Coupons à payer et obligations à rembourser	27.641 78	25.716 85
Bénéfices de l'exercice..	269.737 74	271.331 86
Reliquat précédent.....	»	19.737 74
Fr.	5.935.621 42	6.528.863 12

Chronique du Nord

Lille, 8 juillet 1914.

Ainsi que nous l'avons dit, la nouvelle loi de huit heures commence à peine à être appliquée, et elle ne donne pas satisfaction aux mineurs ; ceux-ci, de différents côtés manifestent leur mécontentement et demandent à nouveau dans leurs congrès, aux députés mineurs, d'intervenir une fois de plus au Parlement pour qu'on fasse droit à leurs nouvelles revendications. Ceci n'est pas fait pour rendre confiance à la Bourse, mais on pense généralement que ces difficultés, d'ordre secondaire, s'aplaniront facilement.

De toutes façons, d'ores et déjà, il est certain que le nouvel état de choses amènera une diminution de la production. Or, on constate déjà, et aussi pour d'autres causes, une diminution de l'extraction pendant la première quinzaine de juin. Le nombre des wagons remis au transport est inférieur de 3.366 unités au chiffre correspondant de 1913 qui atteignait 74.096.

Si nous observons en Belgique de nouvelles baisses de prix, en Allemagne un temps d'arrêt dans la légère augmentation de la production enregistrée depuis peu, il faut observer qu'au point de vue des prix, les événements actuels servent plutôt nos charbonnages et leurs permettent de maintenir leurs conditions de l'an dernier, ce qui vient d'être encore vérifié par les prix remis pour l'adjudication de l'Assistance publique.

Comme nous allons le voir, pour l'ensemble de toutes nos valeurs, les cours ont plutôt légèrement progressé.

La part d'*Albi* se traite à 390.
Aniche à 2595 laisse échapper 15 points.
Anzin a eu des transactions plus fréquentes et s'établit en clôture à 7595.

Bruay est aussi délesté de 9 points à 1306 ; au contraire le 10^e gagne un point un quart à 132.

Bully-Grenay à 5695 perd 55 points, mais la coupe bénéficie d'une fraction à 115.25.

Carvin augmente de 15 points à 785.
Clarence monte de 3 points à 198.

Courrières descend peu à peu à 4710, mais ne paraît pas aujourd'hui au tableau. Depuis le 6, les droits de

souscription n'ont plus été négociés et le dernier délai pour la souscription est, comme on le sait, le 18 juillet.

Crespin a eu quelques échanges à 70: même cours.

Douchy augmente de 5 fr. à 695.

Dourges a aussi une plus-value de 4 points à 436.

10^e Drocourt est aussi en progrès, avec 5 points de plus à 611.

Escarpelle à 686 gagne 15 points.

Ferfay se laisse enlever 19 points à 256.

Flines se maintient à 55, mais n'est pas inscrit au tableau aujourd'hui.

Lens a une avance de 7 points à 1340 et la coupure gagne 2 points à 135.

Liévin, au dernier cours 3920, perdrait 10 points, alors que la coupure s'augmente d'une légère fraction à 130.25.

Ligny est diminué d'un point à 598. Les travaux de recherches ont recoupé quatre veines de belle puissance et d'allure régulière.

Marles 30 0/0 se laisse prendre 7 points à 3005. Le rapport du Comité nous donne les renseignements suivants: diminution de l'extraction, 125.000 tonnes, attribuée aux effets de la nouvelle loi militaire; l'augmentation des salaires, insuffisamment compensée par celle du prix de vente, amène une diminution restreinte des bénéfices, qui sont diminués de 740.246 francs. La part qui revient aux 30 0/0 se monte à 2.207.699 fr. 66. Elle permet de fixer le dividende à 143 fr. 75, soit 138 fr. nets. Le dividende de l'an dernier, 162 fr., comportait une somme de 15 fr. provenant du remboursement par les 70 0/0 de la retenue faite indûment, ce qui ramenait à 147 fr. le dividende de l'exercice.

Marles 70 0/0 est mieux traité à 4200, en gain de 49 points; le 20^e perd au contraire un point à 214.

Après le versement du dividende de 115 fr. aux actionnaires, il reste un reliquat de 1.235.305 fr. 08, qui sont versés à la réserve dont dispose le Conseil d'administration. Les impôts représentent 19,4 0/0 du bénéfice distribué et les avantages aux ouvriers 40 0/0 de ce bénéfice.

Meurchin, dont l'Assemblée générale a lieu fin de ce mois, perd 15 points à 2120.

Ostricourt apparaît à 260, en baisse.

Vendin s'effrite un peu à 66. Les nouvelles de l'exploitation sont toujours satisfaisantes, mais la valeur souffre d'une grosse réalisation que doit faire le liquidateur de l'ancienne Société du Couchant de Béthune.

Vicoigne à 1555 perd 25 points; le 10^e laisse échapper un point à 158.

Aux diverses, *Denain-Anzin* à 2166 perd 9 points. C'est une bonne valeur, dont le dividende est intéressant à 80 fr. Nous avons souvent préconisé cette valeur. Ce qui milite en sa faveur c'est sa gestion financière remarquable, puisque depuis trois ans on a pu amortir plus de 30 millions. D'autre part, pour la production — 400.000 tonnes d'acier — le capital est beaucoup plus faible que celui d'autres firmes métallurgiques: 12 millions; enfin, le compte obligataire ne se monte qu'à 5.585.000 fr.

Chantiers de France restent fixés à 400. Des mécomptes sont survenus pour la livraison d'un paquebot, mais les constructions en cours permettront de niveler facilement la situation pour cette année.

Les cours des valeurs pétrolières qui sont traitées aujourd'hui sont les suivants: *Bordeni* 510, la part 350; *Graboumika* 889, la part 585; *Karpathes* 674; *Potok* 635; *Wankowa* 495 et la part 215; *Zagorz* 499 et la part 330.

Voici la fondation *Chemins du Congo* à moins de 2300. Les probabilités de l'exercice au 30 juin ne sont pas encore très précises, comme on en jugera par la note ci-après:

1^o Le déchet de la recette brute amené par la forte réduction du tarif, notamment du caoutchouc à la descente, sera d'environ 2 millions de francs ou 15 0/0. Il ne s'agit pas d'un moindre trafic à conditions égales de tarif, mais d'un trafic plus grand transporté à prix plus réduit. Comme dans le passé, cette brusque diminution d'un exercice a toutes chances d'être récupérée ensuite grâce au développement ultérieur du trafic;

2^o Comme conséquence, les frais d'exploitation n'auront pas été moindres cette année que l'année dernière; logiquement, ils doivent même être supérieurs, ne fût-ce qu'en raison du tonnage plus fort transporté;

3^o La Compagnie a émis, depuis la clôture de l'exercice précédent, 30.000 obligations 5 0/0 pour apurer sa situation de trésorerie et pourvoir à des dépenses prévues de premier établissement. De ce chef, la charge du service financier au débit de profits et pertes aura augmenté. Par contre, le solde des intérêts en compte courant sera plus élevé au crédit du même compte: la Compagnie, n'ayant pas effectué

toutes les dépenses prévues, est créditrice, au lieu de débitrice, en banque;

4^o Le compte en litige figure au bilan pour un solde de 306.000 fr., dont la Compagnie pourra disposer en profits et pertes, comme elle fit, l'an dernier, à concurrence de 382.000 fr.

Pour ces divers motifs, et sans entrer dans plus de détails encore, par suite de l'insuffisance d'éléments connus, il est certain que le déchet de plus ou moins deux millions de la recette brute se retrouvera, en tout cas, au solde du compte de profits et pertes. Il sera même vraisemblablement grossi. Ainsi, le solde bénéficiaire, qui était au dernier bilan de 6.104.000 francs, deviendra inférieur à 4 millions en tout cas et même d'une quotité peut-être appréciable. La chute est profonde; elle n'effraiera pas pourtant, parce que la cause du mal est nettement définie et parce que l'avenir — même d'ici à juillet 1916 — peut panser cette blessure.

Chronique de Londres

Londres, 9 juillet 1914.

L'attitude du marché continue à s'améliorer; le volume des affaires est encore réduit, mais, dans l'ensemble, l'impression générale est plutôt favorable. Ce revirement s'explique de plusieurs manières. Tout d'abord, en ce qui concerne la politique intérieure, il est permis d'envisager l'avenir sans trop d'appréhension: le Gouvernement a présenté aux Lords un bill destiné à rendre pratiquement applicable son premier projet de Home Rule; sans doute, ce bill ne saurait donner satisfaction aux gens de l'Ulster, mais il est la preuve d'un évident désir de conciliation. Les Lords n'ont point, comme un instant on avait pu le craindre, rejeté ce bill d'amendement; avec une largeur de vue conforme aux meilleures traditions du parti conservateur anglais, ils ont déclaré que, tout en considérant comme mauvais le principe du Home Rule, ils étaient prêts à faire tout ce qui était nécessaire pour éviter une guerre civile. Ils ont donc simplement proposé de joindre un certain nombre d'amendements au bill du Gouvernement. Ces amendements, de leur côté, ne donneront pas satisfaction aux nationalistes irlandais, mais enfin la façon dont on semble envisager des deux côtés le problème est beaucoup plus conciliante; si cet état d'esprit se maintient et si quelque événement imprévu ne se produit en Irlande, il y a bien des chances qu'on arrive à un résultat satisfaisant.

La situation extérieure est également moins noire. Les mésaventures du prince de Wied ne semblent pas devoir donner lieu à de bien graves complications. En ce qui concerne les rapports austro-serbes, sans doute un certain nombre de militaires et de belliqueux bureaucrates de l'administration autrichienne seraient peut-être enclins à profiter de l'incident pour remettre en question ce traité de Bucarest que l'Autriche se résigne si difficilement à accepter; mais, dans l'ensemble, il semble que l'opinion publique autrichienne, qui sait ce que lui a coûté l'attitude provocante du Gouvernement pendant la crise balkanique, soit lasse de toute cette affaire. Il y a donc tout lieu de croire que les conseils de prudence que l'Allemagne, dès le premier jour, s'est efforcée de donner à ses amis de Vienne seront écoutés. En Orient, Grecs et Turcs continuent à se disputer plus ou moins aigrement; mais, l'achat des deux cuirassés américains rend pour le moment un conflit extrêmement improbable. En somme, le seul point noir reste le Mexique où, en dépit des efforts du président Wilson, l'anarchie est plus grande que jamais.

Mais ce qui, plus que le reste, a rendu confiance au marché est la nouvelle que l'emprunt français sera selon toute vraisemblance un gros succès. C'est la situation incertaine de la place de Paris qui depuis plusieurs mois est le facteur principal de la dépression qui sévissait ici; ce facteur écarté, il y a toute chance de voir la confiance renaître.

Les Consolidés, bien impressionnés, finissent assez fermes à 75 3/4.

Les chemins de fer anglais sont également plus soutenus; sans doute le récent Congrès des chemins de fer a fait prévoir dans un délai assez bref de sérieuses difficultés entre les Syndicats et les Compagnies de chemins de fer; les cheminots réclament, comme on sait, de très sérieuses augmentations, la réduction des heures de travail, la reconnaissance de leurs unions, etc.

D'autre part, le Parlement, de son côté, ne semble guère disposé à permettre aux Compagnies de relever leurs tarifs de façon à accorder à leurs employés les augmentations qu'ils réclament. Cependant, l'impression générale est, que d'une façon comme d'une

autre, un arrangement pourra être conclu. Les statistiques pour les six premiers mois de l'année indiquent que le total des recettes est, à très peu de choses près, le même que celui de l'année dernière; il est donc très probable que dans la plupart des cas les dividendes du mois de juin de l'année dernière seront maintenus.

La situation économique et commerciale que révèlent les statistiques du commerce extérieur des six premiers mois de l'année n'est malheureusement pas très satisfaisante. A la vérité, il faut se garder de pousser les choses au noir. Sur l'ensemble des six premiers mois, l'importation accuse une baisse de £ 3.862.000 sur un total de £ 375.883.000; les exportations une baisse de £ 1.600.000 sur un total de £ 255.460.000. Cette diminution n'est, comme on voit, pas bien considérable et il serait plus exact de parler de stagnation que de recul. Cependant, il est à noter qu'en ce qui concerne le mois de juin, ce recul est relativement plus fort que sur les autres mois. Voici, en effet, les chiffres du mois de juin:

Importations.....	£ 58.272.000	37.000
Exportations.....	39.872.000	2.963.000

En ce qui concerne les importations, la réduction porte surtout sur les articles d'alimentation; elle est contrebalancée par une augmentation des importations de matières premières (coton, laine, etc.). Quant aux exportations, la baisse est due, pour une bonne partie à la réduction des exportations d'articles de coton pour l'Inde. On sait que l'année dernière, la mousson a été tout à fait insuffisante, en particulier dans les provinces du Nord; cela explique la diminution actuelle des demandes.

Devant cet état de choses, le Conseil de la Fédération des Maitres filateurs s'est réunie il y a quelques jours à Manchester et a voté une résolution tendant à réduire d'un quart la production jusqu'à fin de septembre; la proposition va être soumise ces jours-ci à l'approbation des membres de la Fédération; elle sera adoptée si elle obtient une majorité de 80 0/0.

L'industrie métallurgique est dans une situation encore moins brillante; la diminution d'exportation d'objets de fer et d'acier s'élève à £ 800.000: l'exportation des navires indique également une diminution de £ 300.000. C'est surtout en Ecosse que la situation est la plus mauvaise; pour le moment, la plupart des grandes usines ont dû réduire considérablement les heures de travail; quelques-unes d'entre elles ont même été obligées de fermer leurs portes; les industriels écossais se plaignent amèrement de la concurrence que leur font les produits belges, allemands et même français.

Au sujet de l'emprunt brésilien, la nouvelle courait aujourd'hui que les négociations étaient rompues. Le Gouvernement brésilien ayant pu obtenir à Paris l'argent nécessaire au paiement du dernier coupon et du fonds d'amortissement, se montre aujourd'hui beaucoup moins conciliant; il prétend que les mesures que désiraient prendre les banques étrangères, en particulier le strict contrôle des douanes, sont incompatibles avec la dignité du Gouvernement brésilien. C'est la-dessus que les négociations ont été rompues. Naturellement, tout le monde sait bien ici que ce n'est qu'un ajournement et qu'il faudra bien en arriver à un moment ou à un autre à un arrangement; mais il est peu probable que cet arrangement puisse être maintenant conclu avant les vacances. En terminant, notons que ces difficultés ne se seraient probablement pas produites si toutes les banques françaises avaient fait preuve de la même discipline que les banques anglaises et refusé de prêter au Gouvernement brésilien l'argent qui lui a permis, au moins temporairement, de repousser les garanties qu'on exigeait de lui; ces garanties ne sont, en somme, que des mesures de précaution que la façon dont les finances brésiennes ont été gérées par le passé justifient suffisamment. Elles n'ont rien d'aussi humiliant que le prétend le Gouvernement brésilien. Rappelons à ce propos qu'il existe, en ce qui concerne certains emprunts japonais, des mesures tout à fait analogues que le Japon n'a point considérées comme incompatibles avec sa dignité.

La situation monétaire continue à être favorable; comme nous le signalions la semaine dernière, la baisse assez accentuée de la réserve de la Banque ne doit être attribuée qu'aux demandes de billets de la province, et bien que cette demande ait été un peu plus considérable qu'on ne l'avait prévu, elle n'a absolument rien d'anormal; dans le courant du mois de juin, la Banque d'Angleterre a reçu plus de £ 6 millions d'or alors que ses exportations n'ont pas atteint £ 2 millions. La plus grande partie de ces importations a été reçue directement des mines, le Transvaal en ayant envoyé £ 2.650.000, la Rhodésie £ 250.000, l'Inde £ 190.000, l'Afrique Occidentale £ 95.000.

Le bilan de la Banque au 8 juillet indique les principales modifications suivantes :

Circulation.....	£ 29.531.490	—	253.105
Encaisse.....	39.599.970	—	482.827
Réserve.....	28.518.780	—	229.722

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 9 juillet 1914.

Le stimulant que l'on attendait de l'emprunt français n'a pas opéré quant à présent, malgré le gros succès attribué à la souscription. Et les déçus font entendre des imprécations comme celle-ci :

Le malheur est que la Bourse de Paris, tombée au dernier degré de la neurasthénie, n'a su ou n'a voulu tirer aucun parti de l'impression produite à l'étranger par ce succès formidable. Ni hier ni aujourd'hui, elle n'a fait le moindre effort, nous ne disons pas pour provoquer la hausse générale de sa cote, mais même pour en susciter un sérieux raffermissement.

Nous ne sommes pas bien certains, quant à nous, de deux choses : que nous n'ayons pas nous-mêmes une anémie moins prononcée, et que nos banquiers soient plus attentifs à reconforter le marché, celui de notre rente en particulier. Nous ne faisons pas de plus grands efforts pour soutenir notre change sur Paris, voici jusque 80/0, car il se colporte que cela fait très bien l'affaire des trafiquants de coupons de rente belge qui se sont substitués, sur plus grande échelle, à nos trafiquants d'écus, opérant les uns et les autres sur notre même pénurie monétaire en or et en argent ; on récolte en Belgique des coupons de rente belge que l'on charge un correspondant français (les trafiquants d'écus diraient : un comparse), afin qu'il en réclame le paiement en francs français, avec bénéfice du change.

CHARBONNAGES. — On reste maussade dans le coin charbonnier, avec les cours de 625 en *Abbeoz*, 785 en *Anderlues*, 1235 en *Grande Bacnure*, 4275 en *Levant du Flénu* 137.50 en *Monceau-Bayemont*, 2605 en *Nord de Gilly*, 415 en *Ormont*, 2405 en *Sacré-Madame*.

En dépit de l'abondance des transports de houille par chemin de fer (la plus-value de 1.002 wagons de la semaine dernière est due au chômage sur des voies navigables), le marché des combustibles ne s'améliore pas, et les rabais n'ont en rien accentué les demandes, nous devons le reconnaître : nos charbonniers se trouvent en face de la concurrence allemande, chaque fois plus agressive, qui arrive aujourd'hui jusque dans le bassin de Charleroi avec des offres de criblés domestiques à des prix inférieurs à ceux des houillères du bassin ; la qualité est également inférieure, mais les prix font impression — nos voisins du Nord et du Pas-de-Calais en savent quelque chose pour en souffrir, eux aussi, à l'occasion.

Il est vrai que la baisse des salaires acceptée d'assez bon gré nous fait une diminution de 0 fr. 80 à la tonne, d'autre part, les grèves que la loi de huit heures suscite en France peuvent aussi nous faciliter les choses.

On parle de projets de fusion entre les *Charbonnages du Hainaut*, le *Nord du Rieu du Cœur* et le *Grand Hornu* ; leur voisinage par le charbonnage de l'Esperance, repris par le Hainaut, peut faciliter une fusion sans toutefois l'imposer, ni même la rendre probable.

Le dividende de *Patience-Beaujonc* s'est bien portée de 30 à 21.50 ; et le bénéfice de 1.166.583 fr. contre 971.613 fr. permettra, en outre, d'affecter 562.500 fr. aux réserves.

L'Ouest de Mons proposera à l'Assemblée du 29 courant un emprunt obligataire. L'extraction brute d'*Anderlues*, en 1913-14, a été de 484.913 tonnes contre 451.402 tonnes ; extraction nette 337.799 tonnes contre 319.209 ; bénéfice disponible 1.424.825 fr., soit 250.000 francs de plus que l'an dernier ; afin de reporter 234.000 fr. à nouveau, le dividende est ramené de 45 fr. à 35 fr.

SIDÉRURGIE. — Notre marché sidérurgique ne va pas mieux et les regards tournés du côté de l'Allemagne ne nous satisfont pas davantage.

Les aciéries rhénanes, westphaliennes ne reçoivent presque plus d'ordres en aciers marchands, et nos produits subissent de ce chef l'assaut d'une concurrence croissante et à laquelle il est bien difficile d'opposer une résistance utile. Quant aux négociations pour le renouvellement des cartels et la constitution du Syndicat des produits B, elles traversent une phase critique provoquant le pessimisme.

Seuls les rails et accessoires de chemins de fer se tiennent relativement bien ; les producteurs allemands viennent de renouveler avec les chemins de

fer prussiens leur contrat pour trois ans, à 114 marks ; les nôtres vont avoir à fournir les rails nécessaires au remplacement des rails de 53 kilos par un modèle encore plus lourd (57 kilos) réclamé par nos pesantes locomotives sur les grandes lignes.

Le lock-out prononcé par nos émailleries a pris fin après arrangements. On parle du maintien du dividende aux *Boulonneries du Nord*.

Nos valeurs sidérurgiques et charbonnières russes sont assez bien tenues, notamment *Constantinovka*, *Tarets-Koie* et *Ouspensk*.

VALEURS DIVERSES. — Nous avons encore des demandes aux distributions d'électricité et aux lainières. Privilégiée *Electricité du Brabant* 542.50, capital *Korno* 665, *Midi de la Russie* 145, dividende *Pays de Liège* 762.50, dividende *Lainière Barcelonaise* 67.50, *Vesdre* 1225. Mais les coloniales retombent dans leur lourdeur, les matières de caoutchouc, à Londres, étant encore déficitaires.

Nouvelles et Informations

L'EMPRUNT BULGARE

Les négociations pour l'emprunt bulgare entre le Gouvernement et les banques allemandes ont enfin été terminées par un accord qui devra obtenir, pour devenir définitif, la ratification des Chambres. Le montant de l'emprunt s'élève à 500 millions de francs remboursables en 50 années ; le taux d'intérêt est de 5 0/0 et le prix d'émission 84. Dès que l'emprunt aura été voté par le Parlement, la Bulgarie obtiendra une avance de 120 millions de francs, et une autre lui sera faite du montant de 130 millions de francs après l'émission de l'emprunt. La première moitié de l'emprunt sera émise au plus tard vers la fin de l'année et la seconde moitié deux ans plus tard.

Le service de l'emprunt sera garanti, pour la première moitié, par les recettes de la banderolle et des monopoles sur les papiers à cigarettes, pour la deuxième partie par les recettes des douanes. Les administrations en question paieront mensuellement les sommes pour compte de l'administration de la dette de l'Etat à la Banque Générale.

Les banques allemandes contractantes ont su se faire allouer des avantages appréciables. C'est ainsi que la *Disconto* obtient une option d'un an sur la concession du port de Porto-Lagos et la construction du chemin de fer, ainsi qu'une option de deux ans pour la reprise de deux mines de charbon.

UN PROJET DE CAISSE DE CONVERSION AU CHILI

Le Sénat chilien a voté un projet de loi en vertu duquel une Caisse de conversion sera instituée à dater du 1^{er} janvier 1915, pour rembourser les billets de l'Etat en or, à un cours déterminé, — 12 pence par piastre. On compte aussi stabiliser le change, tombé au-dessous de 10 pence. La loi du 11 mai 1912 avait limité la hausse de la piastre en fixant à 12 pence le cours auquel on pouvait obtenir des billets contre de l'or déposé dans les caisses. Avec un change en baisse, on a fait très peu usage de cette faculté.

La Caisse chilienne de conversion n'est pas calquée servilement sur la Caisse brésilienne. Au Brésil, les nouveaux billets, émis par la Caisse, sont seuls remboursés en or. En Argentine et au Chili, tous les billets peuvent être présentés au remboursement. La Caisse chilienne sera mise en possession des disponibilités or du Trésor à l'étranger, elle procédera à de nouveaux emprunts ou pour consolider sa situation. Elle donnera de l'or ou des effets sur Londres (à 90 jours). De plus, et en cela elle se distingue des Caisse argentines ou brésiennes, elle fonctionnera comme établissement d'escompte. Un jour ou l'autre, elle pourra être transformée en Banque d'Etat.

Assemblées et Dividendes

Banque de Bordeaux.

L'Assemblée de la Banque de Bordeaux, qui s'est tenue le 2 avril, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et voté un dividende de 30 fr. brut par action comme les deux années précédentes, au lieu de 27 fr. 50 en 1910 et 25 fr. en 1909 et 1908. Ce dividende a été payé le 15 avril sous déduction de l'acompte de 12 fr. 50 réparti le 15 octobre.

Quant aux parts bénéficiaires, qui sont au nombre de 12.000 et sont cotées à Bruxelles, elles ont reçu 5 fr. 88 brut au lieu de 9 fr. 738 en 1912 ; leur participation dans les bénéfices, qui est de 30 0/0 après intérêt de 5 0/0 au capital, est entièrement distribuée chaque année sans report à nouveau : cela explique les larges variations de leur dividende.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
Passif.		
Capital.....Fr.	16.000.000 »	16.000.000 »
Réserve statutaire....	2.280.763 46	2.493.809 27
Réserve légale.....	544.202 37	606.810 46
Réserve immobilière.	500.000 »	500.000 »
Réserve spéc. (Agenc.)	181.930 12	194.623 65
Comptes courants cré-		
diteurs.....	17.655.107 79	19.061.031 90
Banquiers et corres-		
dants.....	2.669.642 26	5.301.425 74
Effets à payer.....	7.466 487 38	12.830.355 58
Dividendes à payer...	34 004 32	45.319 28
Bons à échéance.....	223.834 »	248.884 »
Récompte du porte-		
feuille.....	120.000 »	120.000 »
Profits et pertes :		
Report précédent...	108.783 66	159.142 66
Bénéfices nets de		
l'exercice.....	1.252.161 75	1.089.795 87
Fr.	49.036.917 11	58.651.198 41

Actif.

Caisse et banque..Fr.	2.501.447 76	2.185.985 06
Portefeuille-effets....	16.370.858 21	18.058.460 39
Rentes, actions et obli-		
gations.....	2.230.756 30	2.409.439 90
Participations finan-		
cières.....	226.363 24	494.749 74
Impôts recouvrables..	68.446 61	74.703 37
Comptes courants dé-		
biteurs.....	14.785.171 29	17.161.713 50
Banquiers et corres-		
pondants.....	4.349.784 74	4.400.240 95
Débiteurs par accepta-		
tions.....	7.466.487 38	12.830.355 58
Immeubles.....	445.481 35	452.478 25
Frais d'installation des		
agences.....	194.120 23	183.071 67
Acompte sur le divi-		
dende.....	400.000 »	400.000 »
Fr.	49.036.917 11	58.651.198 41

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Intérêts, changes et		
commissions....Fr.	2.309.156 28	2.130.458 18
A déduire :		
Réserve statutaire....	230.915 62	213.045 81
Frais généraux.....	723.597 81	743.358 10
Amortissement mobi-		
lier et frais d'instal-		
lation.....	2.481 10	84.258 40
Réserve immobilière.	100.000 »	»
Bénéfices nets..Fr.	1.252.161 75	1.089.795 87
Report précédent.....	108.783 66	159.142 66
Fr.	1.360.945 41	1.248.938 53

Répartition.

Réserve légale....Fr.	62.608 09	54.489 79
Dividende des actions	960.000 »	960.000 »
— parts..	116.866 08	70.591 80
Tantièmes du Conseil	38.955 36	23.530 60
Tantièmes du haut per-		
sonnel.....	23.273 22	14.118 36
Report à nouveau...	159.142 66	126.207 98
Fr.	1.360.945 41	1.248.938 53

Le bénéfice net, tel qu'il apparaît au bilan, s'entend après déduction précédant même celle des frais généraux de 10 0/0 des bénéfices bruts pour la réserve statutaire spéciale ; ceux-ci se sont élevés, en 1913, à 2.130.458 fr. 18 au lieu de 2.309.126 fr. 28 en 1912. Il en a été déduit ensuite 84.258 fr. 40 pour amortissement complet des coffres-forts et amortissement des dépenses au local de l'agence de Paris. Ainsi, le bénéfice net sur lequel porte le prélèvement de la réserve légale a été de 1.089.795 fr. 87, au lieu de 1 million 252.161 fr. 75 en 1912. C'est en empruntant 33.000 fr. au report précédent, qui appartient aux seuls actionnaires, mais affectant 351.793 fr. 60 aux amortissements et réserves, que le dividende a été maintenu à 30 fr. Ces résultats peuvent être jugés satisfaisants, étant donné le ralentissement général des affaires qui s'est marqué partout en 1913.

Après cette répartition, les réserves sociales y compris le report à nouveau s'élèvent à tout près de 4 millions, soit 20 0/0 du capital, qui vient d'être porté, en avril 1914, de 16 à 20 millions : les 80.000 actions nouvelles ont été offertes par préférence, ainsi que nous l'avons dit, à raison de 6.000 aux actionnaires et 2.000 aux porteurs de parts. Le Conseil qui tenait l'autorisation nécessaire d'une Assemblée extraordinaire du 27 mai 1905 s'est fait donner par l'Assemblée extraordinaire du 18 juin dernier l'autorisation d'augmenter à nouveau le capital en le portant par étapes, quand le besoin s'en fera sentir, de 20 à 50 millions.

La situation que fait ressortir le bilan au 31 décembre 1913, est peu chargée : le portefeuille

titres et les participations financières n'atteignent pas ensemble 3 millions; les disponibilités constituées par les espèces en caisse et banque et le portefeuille-effets couvrent les exigibilités du passif, en ajoutant même de part et d'autre les comptes des banquiers et correspondants. Le compte « effets à payer » a grossi, d'un exercice à l'autre, de 7.466.487 fr. 38 à 12.830.255 fr. 58, en même temps que le compte « débiteurs par acceptation » dont il est la contre-partie; mais à ce chiffre important on peut encore imposer à l'actif un montant de 17.161.713 fr. 50 de comptes courants débiteurs dans lequel on trouve un renforcement des disponibilités.

Banque Centrale Mexicaine.

L'Assemblée de la Banque Centrale Mexicaine, tenue le 2 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 qui ont été arrêtés après application des amortissements votés par l'Assemblée du 27 décembre et en tenant compte de la réduction du capital décidée par la même Assemblée. Ces comptes se comparent ainsi à ceux établis au 31 décembre 1912, qui n'ont qu'un intérêt documentaire :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		1912	1913
Passif.			
Capital social.....P.	30.000.000 »	10.000.000 »	
Dépôts.....	25.175.069 17	16.311.698 72	
Créditeurs divers.....	19.350.111 32	8.246.330 58	
Effets à payer.....	256.589 10	9.459.049 62	
Récompte.....	337.600 »	276.918 47	
Bons de caisse.....	1.391.000 »	8.894.400 »	
Fonds de réserve :			
Ordinaire.....	2.733.508 97	»	
Extraordinaire.....	4.950.000 »	»	
Dividendes à payer.....	42.123 »	29.788 »	
Comptes créditeurs impersonnels.....	1.070.931 79	4.201.544 96	
Comptes d'ordre.....	12.984.573 37	20.060.544 59	
Fonds de liquidation pour capital amorti.....	»	29.656.535 54	
Profits et pertes.....	2.679.875 77	»	
P.	100.971.342 49	107.136.810 48	
Actif.			
Portefeuille :			
Encaisse.....P.	3.720.885 28	756.395 98	
Titres.....	11.492.470 50	15.294.486 83	
Effets.....	5.994.817 52	2.713.607 09	
Prêts.....	11.261.742 71	3.440.253 53	
Prêts sur gages.....	18.948.296 67	8.253.443 49	
Prêts sur garanties agricoles.....	1.071.672 08	667.641 13	
Prêts « refaccionarios ».....	1.207.433 06	946.545 62	
Prêts hypothécaires.....	1.277.308 19	1.642.286 35	
Comptes courants.....	8.812.726 51	4.549.867 77	
Débiteurs divers.....	21.268.556 63	16.223.887 56	
Immeubles.....	739.661 47	800.000 »	
Mobilier.....	10.000 »	10.000 »	
Parts de fondateurs.....	1.225.000 »	1.100.000 »	
Pertes et profits.....	»	945.722 72	
Comptes débiteurs impersonnels.....	1.056.198 50	75.592 28	
Comptes d'ordre.....	12.984.573 37	20.060.544 59	
Valeurs pour capital amorti.....	»	29.656.535 54	
P.	100.971.342 49	107.136.810 48	

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Produits.			
Intérêts.....P.	3.248.105 53	»	
Commissions.....	98.015 06	69.784 91	
Portefeuille.....	276.165 27	66.298 32	
Affaires diverses.....	24.621 67	2.071 71	
Locations.....	34.160 »	17.330 16	
Changes.....	96.694 16	»	
Total des produits.....P.	3.777.761 69	155.485 10	
Charges.			
Frais généraux.....P.	421.037 91	436.092 88	
Amortissements.....	724.388 01	76.422 42	
Changes.....	»	54.063 86	
Récompte.....	»	276.918 47	
Intérêts.....	»	257.710 19	
Fonds de secours.....	10.000 »	»	
Total des charges.....P.	1.155.425 92	1.101.207 82	
Rappel des produits.....	3.777.761 69	155.485 10	
Solde de l'exercice.....P.	+2.622.335 77	— 945.722 72	

Par suite des modifications importantes apportées au bilan, le portefeuille-titres, le portefeuille-effets et les diverses créances figurant aux autres postes ont été ramenés, dit le rapport « à la valeur qu'il était raisonnablement permis de leur attribuer dans la situation actuelle des entreprises qu'ils représentent ou des garanties sur lesquelles ils reposent ». Du passif, ont disparu les divers fonds de réserve, ainsi que les \$ 20 millions de capital absorbés par les amortissements, et les quantités ainsi supprimées de part et d'autre se retrouvent dans le fonds de liquidation de \$ 29 mil-

lions 656.535,54, destiné à indemniser les actionnaires dans la mesure du possible des pertes subies, étant entendu que seules les actions actuellement existantes auront droit à cette part de remboursement éventuel.

Au début de l'année 1913, les exigibilités à vue de la Banque représentaient plus de \$ 10.500.000. N'ayant comme disponibilités immédiates qu'environ \$ 2.500.000, sa situation ne laissait pas que d'être très périlleuse, d'autant plus que ses déposants, émus par les bruits alarmants qui couraient sur son compte et obéissant à des préoccupations motivées par la situation politique et économique du pays, opéraient des retraits importants de leurs fonds disponibles. Pour faire face à ces sorties de numéraire et éviter une catastrophe, la Banque a dû solliciter l'appui financier de certains établissements de Mexico et de l'étranger et se procurer, au moyen d'emprunts à long terme, les ressources qui lui permirent de résister dans la mesure du possible, aux effets de la crise économique.

Cette aide permit à la Banque de répondre aux exigences de ses déposants, de réduire tous ses engagements à l'égard du public, engagements dont le chiffre est sensiblement inférieur au montant des disponibilités immédiates.

Il est à noter que l'encaisse, au 31 décembre 1913, n'était que de \$ 756.395,58. Le Conseil justifie la modicité de ce chiffre, par le fait que l'ensemble des exigibilités de la Banque se trouvant réduit dans de fortes proportions par suite des paiements importants faits au public, surtout dans les premiers et derniers mois de l'année, la direction n'a pas jugé nécessaire de renforcer l'encaisse et a préféré, en raison des circonstances, conserver ses disponibilités sous la forme de crédits en banque, figurant dans le poste Débiteurs Divers.

Tenant compte des difficultés qu'entraîne la situation actuelle du pays, le Conseil a conclu avec les débiteurs de la banque, pour le remboursement progressif de leurs dettes, des arrangements. Des renforcements de garantie ont été obtenus de la plupart de ceux qui ne pouvaient régler en numéraire. Dans certains cas, les valeurs mobilières remises en garantie, ont été appliquées au paiement de dettes échues. C'est ce qui explique en grande partie la diminution des prêts et l'augmentation de près de \$ 7 millions que l'on constate entre le portefeuille-titres au 31 décembre 1912 (qui avait été amorti de \$ 3 millions 170.000) et celui au 31 décembre 1913.

Sous la précédente direction, de nombreuses garanties avaient été données à des institutions publiques, établissements de crédit, à des particuliers. Bien que le nouveau Conseil se soit efforcé d'en dégager la Banque, les comptes d'ordre, où figurent ces responsabilités indirectes, présentent, d'une année à l'autre, une augmentation de \$ 7.223.599,72. Cette différence est due à ce que des cautions qui, jusqu'alors n'avaient fait l'objet d'aucune écriture dans les comptes, sont portées au bilan.

Une grosse partie de l'actif comprend des actions de Sociétés financières, agricoles ou industrielles, ou des prêts consentis à des entreprises de ce genre. La Banque a pris le contrôle effectif de ces affaires, afin de remettre certaines d'entre elles en marche normale et de permettre aux autres d'attendre que les circonstances facilitent leur relèvement.

Dans l'établissement du compte de Profits et Pertes, le Conseil n'a porté au crédit du compte intérêts que ceux effectivement recouvrés au 31 décembre sur le portefeuille et les comptes courants débiteurs, ou ceux portés au débit d'un certain nombre de comptes que le Conseil a estimés sûrs. Les intérêts correspondant aux autres postes et non liquidés au 31 décembre 1913, ont été portés à des comptes spéciaux d'attente qui se montent à \$ 2.059.203,92; en outre, il n'a pas été fait état des intérêts calculés sur la partie considérée comme bonne des comptes partiellement amortis. Le Conseil estime que ces intérêts, en période normale, devraient être recouvrés au moins en grande partie, et déclare que, depuis le 1^{er} janvier, des sommes assez importantes ont été perçues à ce titre.

Telles sont les raisons pour lesquelles le compte intérêts présente au 31 décembre 1913, un solde débiteur de \$ 257.710,19. Le déficit de \$ 945.722,72 qu'accuse le compte de Profits et Pertes provient du solde débiteur du compte intérêts et aussi de la perte sensible que la dépréciation de la piastre a fait enregistrer sur le règlement de certaines dettes à l'étranger.

Après avoir assuré à la banque les ressources suffisantes pour qu'elle fût en mesure de faire face à ses engagements à l'égard du public, le Conseil s'est occupé de conclure avec les principaux créanciers des arrangements à long terme, permettant au moyen de la suppression temporaire du service d'intérêts, d'attendre que les circonstances se prêtent à une réorganisation de la banque. A cet effet, un moratorium de trois ans, à partir du 15 décembre dernier, avec suppression d'intérêts, a été sollicité des principaux créanciers, mais certaines divergences relatives à la forme à donner à l'arrangement projeté ont retardé la signature de l'accord jusqu'à une date que le Conseil estimait prochaine, au moment de l'Assemblée A l'heure actuelle, aucune solution n'est encore intervenue.

La Union et le Phénix Espagnol.

L'Assemblée de La Union et le Phénix Espagnol, tenue le 15 mai, a approuvé les comptes du dernier exercice et fixé le dividende à 20 pesetas net par action de 200 pesetas contre 23 pesetas en 1912 et 26 pes. 50 en 1911. Un acompte de 9 pes. ayant été distribué le 1^{er} janvier, le solde de 11 pesetas est payable depuis le 1^{er} juin.

Les résultats obtenus pendant les trois derniers exercices se comparent ainsi :

	1911	1912	1913
Bénéfices.		Pesetas.	
Branche-Incendie.....	1.330.080	980.631	1.428.141
— Vie.....	84.245	87.089	98.396
— Accidents.....	403.072	»	»
— Vol.....	»	»	26.959
Produits des fonds placés.....	415.236	337.336	372.013
Change.....	11.176	»	»
Total.....	2.243.809	1.405.056	1.925.509
Charges.			
Commissions et impôts.....	69.543	71.119	73.867
Moins-valeur du portefeuille.....	»	»	196.676
Parts bénéficiaires aux Assurés Vie.....	18.936	34.116	»
Perte-Accidents.....	»	28.004	197.756
— Maritime.....	»	»	107.324
Total des charges.....	88.479	133.239	575.623
Rappel des produits.....	2.243.809	1.405.056	1.925.509
Bénéfice net.....	2.155.330	1.271.817	1.349.886
Solde reporté.....	138.768	119.137	17.355
Bénéfices disponibles.....	2.294.098	1.390.954	1.367.241
Prélèvement sur la réserve des bénéfices.....	»	120.000	»
Total.....	2.294.098	1.510.954	1.367.241
Répartition.			
Dividende.....	1.590.000	1.380.000	1.200.000
Réserve de prévoyance.....	»	»	»
— spéciale.....	50.000	»	»
— Incendie.....	50.000	»	»
— Accidents.....	220.000	»	»
Tantièmes.....	144.961	76.935	83.700
Amortissements.....	95.000	120.000	60.000
Change.....	»	»	9.633
Report à nouveau.....	119.137	17.355	13.908
Total.....	2.294.098	1.510.954	1.367.241
Dividende net.....Pes.	26 1/2	23	20

Les résultats du dernier exercice se présentent en légère amélioration sur ceux du précédent, qui avaient été les plus mauvais depuis vingt ans. Le compte de Profits et Pertes se solde par un bénéfice net de 1.349.886 ps. Aucun prélèvement n'a été effectué cette année sur les bénéfices pour parfaire le chiffre du dividende, alors qu'il avait prélevé 120.000 ps. l'année dernière sur la réserve des bénéfices; par contre, les résultats du dernier exercice ont eu à supporter un amortissement exceptionnel de 196.676 ps. représentant 3 ps. 30 par action, à cause de la moins-valeur du portefeuille. Pour le même objet, la réserve spéciale de 53.840 ps. a disparu du bilan.

La branche Incendie a encaissé 14.234.000 ps. nettes de réassurances contre 12.290.000 ps. en 1912. Elle a laissé un bénéfice net de 1.428.141 ps.; elle avait fourni un bénéfice de 2.200.000 pesetas en 1910. La proportion des sinistres aux primes nettes, qui dépassait à peine 43 0/0, s'est élevée considérablement dans ces dernières années, au point d'atteindre 62 1/2 0/0 en 1912; cette proportion est revenue à 53,41 0/0 en 1913. Le rapport, très laconique, se borne à constater cette élévation subite de sinistres.

La branche Vie est celle qui donne le moins de mécomptes. Sa production suit une marche régulière; le solde créditeur de cette branche, qui s'est élevé à 98.396 ps., est légèrement supérieur à celui de l'année précédente.

Depuis quelques années, la Société a créé une branche Vol. Le produit de cette branche était bloqué jusqu'à l'année dernière dans le produit de la branche Accidents. Elle fait maintenant

l'objet d'une rubrique spéciale dans le compte de Profits et Pertes. Son exploitation a fourni en 1913 un bénéfice net de 26.959 ps.

La branche Accidents s'est soldée par une perte de Ps. 197.756,01, alors que la perte pour l'exercice précédent avait été de 28.004 ps. et que l'exercice 1911 avait donné un excédent de 403.070 ps.

Voici comment le rapport s'exprime au sujet des résultats de la branche Accidents du travail :

Des nombreux sinistres restant à régler au 31 décembre de cette dernière année, les uns se sont convertis en graves en 1913, d'autres ont entraîné des frais judiciaires très élevés, de telle sorte que la provision qui avait été constituée s'est révélée très insuffisante. Les opérations afférentes à l'exercice 1913 ont été, au contraire, satisfaisantes, puisque le compte de Profits et Pertes, qui présente un solde débiteur de P. 197.756,01, a pu supporter une charge provenant des exercices antérieurs dont le montant est notablement supérieur à cette somme.

La persistance des pertes éprouvées par cette Compagnie dans sa branche accidents paraît indiquer un vice originel à la base de cette exploitation. Depuis quelques années, les Compagnies d'assurances contre les accidents sont tenues de publier, à la suite de leur rapport et selon un modèle uniforme, le détail du compte de Profits et Pertes des assurances contre les accidents du travail. Or, il ressort du tableau publié par la Union et le Phénix, que la proportion des réserves diverses constituées par cette Compagnie, par rapport aux primes encaissées est très faible par comparaison avec celle usitée dans les Compagnies d'accidents notoirement bien administrées, telles que la Préservatrice :

	Union et Phénix	Préservatrice
Réserves au 31 décembre 1913.		
Réserves pour capitaux constitutifs de rentes évaluées ou éventuelles.....Fr.	1.119.700	6.217.655
Réserves pour indemnités journalières.....	104.200	2.434.946
Réserves pour frais médicaux et pharmaceutiques.....	164.900	1.926.308
Réserves pour frais judiciaires.....	53.000	338.357
Total.....Fr.	1.441.800	10.917.266
Primes encaissées.....	6.258.871	12.423.548
Rapport des réserves aux primes encaissées.....	23 0/0	88 0/0

Assurément la Préservatrice, la plus prospère des Compagnies d'assurances contre les accidents, met une certaine coquetterie à doter plantureusement ses réserves, mais la proportion normale des réserves aux primes ne devrait pas être inférieure dans une Société bien gérée à 50 0/0, alors qu'elle n'atteint que 23 0/0 à la Union et le Phénix.

Il est à penser que la Union et le Phénix appliquera ses efforts à réorganiser sa branche Accidents du Travail et à fortifier particulièrement les réserves spéciales de cette branche. Il n'est guère possible d'espérer un relèvement du dividende tant que ce but n'aura pas été atteint.

Chemins de fer Régionaux des Bouches-du-Rhône.

L'Assemblée des Chemins de fer Régionaux des Bouches du Rhône, tenue le 24 mars, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et fixé le dividende à 23 fr. 50 par action de capital, comme précédemment. Ce dividende, payable par moitié les 30 juin et 31 décembre.

Voici les bilans comparés des deux derniers exercices :

	1912	1913
BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
Passif.		
Capital :		
Actions.....Fr.	7.200.000 »	7.200.000 »
Obligations.....	7.547.745 »	7.547.745 »
Réserves.....	95.604 21	95.604 21
Créditeurs divers.....	372.293 80	363.645 98
Liquidation de l'exploitation.....	433.996 02	433.890 02
Profits et pertes.....	323.806 48	323.104 70
Fr.	15.973.445 21	15.963.989 91
Actif.		
Capital de l'annuité due par le département.....	14.397.389 48	14.397.389 48
Frais d'émission des obligations.....	144.745 »	144.745 »
Portefeuille, caisse, banques, impôts, débiteurs.....	1.071.375 99	1.061.920 69

Annuité de rachat deuxième semestre due par le département.....	359.934 74	359.934 74
Fr.	15.973.445 21	15.963.989 91

Un simple coup d'œil sur ces deux bilans suffit à montrer le peu de changements dans les comptes de la Compagnie d'une année à l'autre. On sait d'ailleurs que le département des Bouches-du-Rhône a procédé au rachat des concessions depuis l'année 1906 et que l'exploitation par la Compagnie a pris fin le 1^{er} juillet 1907. L'annuité de rachat de 719.869 fr. 48 est versée régulièrement par le Département le 1^{er} juillet assurant ainsi le service obligataire et les diverses charges de la Compagnie. Comme l'année dernière, une somme de 5.000 fr. a été affectée au compte « stabilisation des Intérêts aux actions ».

Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways électriques.

L'Assemblée de la Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways Electriques, qui a à peu près les mêmes filiales que la Compagnie de Railways et Electricité, tenue le 4 juin, a voté, comme les sept années précédentes, des dividendes, payés le 15 juin, de 15 fr. pour les 200.000 actions de 250 fr. et 13 fr. 33 pour les 25.000 parts qui ont droit à 25 0/0 des bénéfices après les prélèvements statutaires, y compris un intérêt de 4 0/0 au capital.

Voici les résultats comparés des deux derniers exercices qui diffèrent très peu :

	1912	1913
BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
Actif.		
Actionnaires.....Fr.	6.747.000 »	6.573.187 50
Portefeuille-titres....	38.780.772 31	41.881.688 73
Immeuble.....	1.200.000 »	1.200.000 »
Mobilier.....	1 »	1 »
Etudes.....	1 »	1 »
Caisse, banquiers, débiteurs.....	2.844.627 77	5.442.300 69
Participations et entreprises.....	5.502.370 06	198.457 76
Titres à libérer.....	1.241.625 »	9.165.375 »
Actions de cautionnements.....	168.750 »	150.000 »
Fr.	56.485.346 14	64.611.010 68
Passif.		
200.000 act. de 250 fr..	50.000.000 »	50.000.000 »
25.000 parts.....	»	»
Réserve légale.....	1.330.541 31	1.496.312 24
Créditeurs divers.....	187.909 02	231.271 72
Coupons à payer.....	67.480 »	86.670 10
Versements à effectuer sur titres.....	1.241.625 »	9.165.375 »
Dépôts.....	168.750 »	150.000 »
Bénéfices de l'exercice	3.375.418 59	3.300.017 90
Report précédent....	173.622 22	181.363 72
Fr.	56.485.346 14	64.611.010 68

	1912	1913
COMPTE DE PROFITS ET PERTES		
Frais généraux et impôts.....Fr.	249.671 93	273.916 97
Amortissements.....	57.950 40	25.595 70
Fr.	307.622 33	299.512 67
Revenu du portefeuille et bénéfices divers.....	3.796.703 14	3.599.530 57
Bénéfices nets....	3.315.418 59	3.300.017 90
Report précédent....	173.622 22	181.363 72
Bénéfices disponibles.....	3.489.040 81	3.481.381 62
Répartition.		
Réserve légale....Fr.	165.770 93	165.000 89
Dividende aux actions	2.729.102 63	2.734.984 »
aux parts..	333.333 33	333.333 33
Tantièmes du Conseil.....	79.460 20	85.106 38
Report à nouveau.....	181.363 72	162.957 02
Fr.	3.489.040 81	3.481.381 62

Les résultats obtenus par la Société n'ont encore guère varié l'an dernier, bien que le portefeuille ait grossi encore de 3 millions environ. Le rapport du Conseil déclare que les valeurs de ce portefeuille sont portées à leur prix de revient, et que si l'on appliquait à celles de ces valeurs cotées en Bourse, représentant d'ailleurs plus de 84 0/0 du total, les cours de fin décembre, il en résulterait une forte plus-value sur les prix portés à l'inventaire. Il résulte, d'autre part, des déclarations du Président, que ce portefeuille contient encore un stock important d'actions du Métropolitain; par contre, les actions anciennes de l'Electricité et Gaz du Nord ont été réalisées avec bénéfice et remplacées par des actions nouvelles qui ne sont que partiellement libérées.

Le rapport du Conseil contient, comme toujours de brefs renseignements sur les filiales de la Société, dont nous parlons à propos de la Compagnie de Railways et Electricité.

Le ralentissement général des affaires n'a, dit le Conseil, porté aucun préjudice notable à celles où la Société est engagée et, si les cours de la Bourse ont subi l'influence du milieu, leur situation industrielle et financière demeure satisfaisante. D'accord avec des Sociétés importantes, la Société a constitué en 1913, deux compagnies nouvelles.

L'une d'elle est la Société Industrielle d'Electricité pour la Russie, au capital de 25 millions de francs, destinée, comme son titre l'indique, à développer plus spécialement son activité en Russie d'Europe et d'Asie.

En vue de développer ses moyens d'action en Russie, cette Société procède actuellement, de commun accord avec la Banque Russo-Asiatique et la Banque Russe pour le commerce et l'industrie, à la constitution d'une filiale russe, société d'études et de recherches. Comme première zone d'activité, la Société Industrielle d'Electricité pour la Russie a choisi le Turkestan russe et, en vue de constituer le noyau de futures entreprises intéressantes dans ce pays d'avenir, elle s'est assurée le contrôle des Tramways de Taschkent, ville d'environ 300.000 habitants et capitale du Turkestan, et de plusieurs affaires d'électricité dans cette région.

D'autre part, au cours de l'exercice, la Société a participé à la constitution de la Société des Forges et Ateliers de La Longueville, au capital de 10 millions de francs, qui a pour but principal la construction du matériel roulant pour chemins de fer et tramways et spécialement des grandes voitures de chemin de fer entièrement en acier pour lesquelles un outillage spécial a été prévu. Ces ateliers sont également montés pour fabriquer les pièces de forges, les charpentes et les appareils d'outillage industriel en général. Elle dispose de terrains d'environ 375 hectares, rattachés à la gare de Feignies, sur lesquels on a érigé de vastes ateliers. Elle a entrepris un sondage dans ses terrains pour la recherche du charbon et trois autres sondages en territoire belge. La compagnie compte commencer la fabrication dans la seconde moitié de l'année courante.

Compagnie Belge des Chemins de fer Réunis.

L'Assemblée de la Compagnie Belge des Chemins de fer Réunis, tenue le 22 avril, a voté des dividendes, payés le 1^{er} mai, de 20 fr. contre 19 fr. aux 60.000 actions de capital de 250 fr. et de 36 fr. 50 aux 12.000 parts au lieu de 53 fr. l'an dernier avant leur dédoublement, après les prélèvements statutaires; ces parts ont droit à 50 0/0 des bénéfices et les actions à 30 0/0, le fonds d'amortissement des actions de priorité absorbe 10 0/0 et les tantièmes 5 0/0.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	1913	1914
BILAN AU 15 JANVIER		
Actif.		
Immobilisé : Frais de premier établissement.....Fr.	661.135 68	633.290 65
A déduire : Amortissement.....	28.745 03	28.785 95
Fr.	632.390 65	604.504 70
Mobilier.....	1 »	1 »
Réalisable :		
Portefeuille.....	50.943.431 03	48.697.789 64
Banques, participations et débiteurs divers.....	13.874.019 09	4.860.575 19
Compte d'ordre :		
Titres déposés.....	102.500 »	102.500 »
Fr.	65.552.341 77	54.265.370 53
Passif.		
Capital :		
57.205 actions non amorties.....	14.356.000 »	14.301.750 »
2.793 actions amorties.....	644.000 »	698.250 »
Fr.	15.000.000 »	15.000.000 »
12.000 parts de fondateur.....	Mémoire.	Mémoire
2.749 actions de jouissance.....	Mémoire.	Mémoire
Fonds de réserve.....	9.423.769 46	9.423.769 46
Fonds de provision.....	150.941 92	150.941 92
Obligations non amorties :		
Série A.....	13.000.500 »	12.752.500 »
Série B.....	618.750 »	608.000 »

Participations et cré- diteurs divers.....	13.313.944 15	14.202.219 36
Créditeurs divers.....	203.979 63	238.993 19
Cautionnements.....	102.500 »	102.500 »
Versements à effectuer sur titres.....	121.360 50	»
Solde.....	1.601.906 61	1.786.446 60
Fr.	65.552.341 77	54.265.370 53

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Débit.		
Frais généraux et allo- cation au Conseil d'administration et au Collège des com- missaires.....	104.138 55	96.361 01
Prévision fiscale.....	80.000 »	100.000 »
Amortissement.....	28.745 03	28.785 95
Intérêts des obliga- tions :		
Série A.....	471.244 50	462.438 »
Série B.....	22.418 45	22.033 12
Intérêts, change et commissions et di- vers.....	»	681.368 71
Bénéfice net.....	1.601.906 61	1.786.446 60
Fr.	2.308.453 14	3.177.433 39

Crédit.		
Report de l'exercice précédent.....Fr.	2.898 75	9.231 44
Coupons du porte- feuille, bénéfices sur réalisations et divers	2.305.554 39	3.168.201 95
Fr.	2.308.453 14	3.177.433 39

Répartition.		
Dividende de 60/0 aux 60.000 actions de ca- pital amorties ou non amorties.....	900.000 »	900.000 »
Fonds d'amortissement des actions de capi- tal.....	69.400 78	87.721 51
Deuxième dividende..	239.824 »	299.780 »
A reporter.....	7.462 36	14.707 65
Tantièmes.....	34.950 39	43.860 76
Dividende des parts..	348.000 »	438.000 »
A reporter.....	1.763 08	2.376 68
Fr.	1.601.409 61	1.786.446 60

La Compagnie appartient au même groupe que la Compagnie de Railways et Electricité, et beaucoup de valeurs figurent dans le portefeuille des deux affaires, notamment les actions Métropolitain de Paris, des Tramways de Paris et du Département de la Seine, du Chemin de fer du Congo Supérieur aux Grands Lacs, des Tramways de Lille, des Chemins de fer Economiques du Nord, du Chemin de fer de Mouania-Brousse, du Cairo Electric-Railways, des Tramways de Kishinen.

Voici quelques renseignements sur les autres filiales. La Compagnie Générale des Chemins de fer vicinaux a maintenant un réseau concédé de 840 kilomètres, comprenant :

a) Lignes en exploitation :	
Le réseau dit de la Haute-Saône avec ses prolon- gements dans le Doubs jusqu'à Besançon, dans le Jura jusqu'à Dôle et dans les Vosges jusqu'au Thil- lot.....Kil.	529
Le réseau dit du Jura.....	142
Total des lignes en exploitation.....Kil.	671
b) Lignes déclarées d'utilité publique et en cours de construction dans le département du Jura.....Kil.	134
c) Ligne concédée à titre éventuel par le dé- partement du Jura.....	35
Total général des lignes concédées...Kil.	840

La construction des nouvelles lignes se fait par les soins et aux frais du département ; le matériel fixe et roulant est fourni par la Compagnie et la participation financière de celle-ci dans le premier établissement lui est remboursée, capital et intérêts, au taux de 4 0/0, par des annuités payables par l'Etat et le Département pendant toute la durée de la concession. L'exploitation est faite aux risques et périls de la Compagnie, avec prélèvement sur les recettes du montant des dépenses réelles (y compris les frais d'administration) et des deux tiers de l'économie réalisée sur la formule du maximum des dépenses d'exploitation. Il est entendu qu'il sera fait masse des recettes, comme des dépenses, des nouvelles et des anciennes lignes concédées à la Société.

L'exploitation a fonctionné normalement pendant l'année 1913 ; les recettes se sont élevées de 1.861.781 fr. en 1912, à 1.983.719 fr. en 1913. Le bénéfice a permis de distribuer des dividendes bruts de 7 fr. 50 par action de 250 fr. et 10 fr. par action de jouissance, comme les cinq années

précédentes, en portant 21.752 fr. 47 à la réserve, 35.502 fr. 20 au fonds d'amortissement des actions, en dotant normalement les fonds de prévoyance et de renouvellement.

Les Chemins de fer du Périgord, qui ont un réseau de 154 kilomètres, ont distribué un dividende de 30 fr. pour l'exercice 1913.

La Fédération Française et Belge de Tramways a réparti 9 fr. 50 à ses actions de capital, 1 fr. 15 à ses actions de dividende et 5 fr. 50 à ses parts de fondateur. Elle a pour filiales les Tramways de Boulogne, d'une longueur de 18 kil. 500, qui ont réparti 4 fr. 50 à leurs actions de capital ; le Chemin de fer d'Ostende-Blankenberghe, d'une longueur de 145 kilomètres, qui maintient son dividende à 25 fr. par action privilégiée, et 3 fr. par action de dividende ; les Tramways de Charleroi, qui ont distribué 4 fr. par action de capital et 3 fr. par action de dividende.

Les Tramways de Constantinople ont dû arrêter totalement l'exploitation le 25 octobre 1912, à la suite de réquisitions des chevaux de la Société pour l'armée ; les événements dont la Turquie a été le théâtre n'ont pas permis à la Société de s'occuper efficacement de renouveler sa cavalerie ; le service à traction chevaline n'a donc pas été repris et la Société s'est appliquée à activer autant que les circonstances le permettaient, les travaux de transformation du réseau pour l'application de l'électricité à la traction. A cette fin, elle a installé une usine électrique provisoire en attendant que la Société Ottomane d'Electricité, qui doit fournir le courant aux tramways, ait achevé sa centrale de Silighdar. La Société a ouvert à l'exploitation sa première ligne électrique, celle de Tunnel-Chichli, le 16 août 1913, puis successivement diverses autres sections. Les recettes d'exploitation se sont élevées, du 16 août à fin décembre, à liv. tq. 23.253,72.

La Compagnie a pris, l'an dernier, une participation importante dans les Chemins de fer Lung-Tsing-U-Hai, objet de la convention passée le 24 septembre 1912 entre le Gouvernement de la République chinoise et la Compagnie Générale de Chemins de fer et des Tramways de Chine. Le chemin de fer Lung-Tsing-U-Hai constituera une des lignes principales du réseau chinois ; il traverse tout le territoire de la République, dans la direction Est-Ouest, depuis la mer Jaune jusqu'aux limites de la province de Kansuh, la plus occidentale, suivant ainsi la grande voie historique de la Chine vers l'Europe par le Turkestan. L'ensemble du chemin de fer comporte une longueur d'environ 1.800 kilomètres, y compris la ligne de Pienlo (Kaifong-Honan) exploitée depuis quatre ans. Il sera construit au moyen des fonds à provenir d'un emprunt, du Gouvernement, 5 0/0 or, dont le montant est fixé pour le moment à 250 millions de francs et que la Compagnie concessionnaire est chargée d'émettre. Une première tranche de 100 millions a été émise en 1913.

C'est la Compagnie qui dirige la construction ; pour l'exploitation, elle désigne l'ingénieur en chef et le contrôleur comptable ; elle mène avec activité les études et les travaux de construction, notamment dans la partie Est, de Kaifong vers la mer. Suivant les prévisions, environ 500 kilomètres seront prêts à être livrés à l'exploitation vers la fin de 1915. La Compagnie a envoyé en Chine une mission d'ingénieurs spécialistes pour déterminer l'emplacement le plus convenable pour le port à créer à l'extrémité orientale du chemin de fer.

Tramways de Paris
et du Département de la Seine.

L'Assemblée de la Compagnie des Tramways de Paris et du Département de la Seine, tenue le 9 juin, a voté, comme les années précédentes, l'intérêt de 4 0/0 qui doit être payé aux actions pendant la durée des travaux d'équipement électrique du réseau. Ce dividende, payé le 1^{er} juillet, s'applique aux 102.372 actions anciennes et aux 109.596 actions nouvelles qui ont reçu l'an dernier 6 fr. 25 afférents à trois quarts versés, 2 fr. 50 en 1912 afférents au premier quart versé et 0 fr. 24 en 1911. Ces actions nouvelles ont été libérées des deux derniers quarts en 1912 pour faire face aux dépenses de premier établissement évaluées au total à 47 millions. De plus, les 25 millions d'obligations, dont la création a été autorisée par l'Assemblée extraordinaire du 12 novembre, ont été à moitié émises. Le paiement de leur intérêt statutaire aux actions n'a pu être effectué que grâce à l'imputation au compte de Premier établis-

ment de 431.777 fr. 64 contre 917.404 fr. 26 et 906.581 fr. 25 les années précédentes.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
Actif.		
Actionnaires.....Fr.	201.875 »	437 50
Caisse et banquiers..	4.716.096 21	3.504.740 20
Cautionnements.....	502.000 »	500.000 »
Débiteurs et avances diverses.....	2.398.718 80	2.239.645 43
Nues propriétés de rentes.....	30.587 60	30.587 60
Approvisionnements..	2.358.837 47	2.782.237 18
Premier établissement :		
Voie ferrée, lignes aériennes et dé- pendances.....	30.166.748 53	35.519.951 92
Domaine de la Cie :		
Terrains et cons- tructions.....	9.089.769 46	11.459.896 06
Usines et sous- stations.....	1.630.528 53	2.203.835 04
Matériel roulant..	12.903.242 97	18.768.485 05
Prélèvement pour amortir l'outil- lage et mobilier	626.966 80	665.029 98
Dividende inté- rieure des actions	1.823.985 51	1.952.097 71
Frais d'émission et pri- me de rembourse- ment des obligations	944.048 68	1.480.186 22
Fr.	67.393.405 56	81.097.129 89

Passif.		
Capital :		
211.968 actions de ca- pital.....Fr.	52.992.000 »	52.992.000 »
8.032 actions de jouis- sance.....	2.008.000 »	2.008.000 »
Obligations 3 0/0...	885.500 »	710.500 »
Obligations 4 0/0...	1.382.000 »	1.798.000 »
Obligations 5 0/0...	»	12.500.000 »
Réserve statutaire....	1.007.051 38	1.059.660 63
Fonds d'amortisse- ment des actions...	425.091 39	301.272 20
Amortissement par remboursement des obligations.....	86.771 78	111.299 39
Fonds d'amortisse- ment et de pré- voyance.....	1.023.641 05	1.005.831 48
Provision pour affaires contentieuses et re- nouvellements....	1.508.149 25	1.351.267 37
Fonds d'assurance et rentes accidents...	266.002 13	313.093 65
Fonds d'assurance contre les accidents aux tiers.....	66.161 48	154.693 20
Créditeurs divers.....	3.736.339 81	4.516.677 42
Coupons à payer.....	53.046 64	55.567 58
Titres à rembourser..	12.500 »	10.750 »
Profits et pertes :		
Bénéfices de l'exer- cice.....	1.023.746 24	1.776.739 33
Imputation au compte de premier établis- sement.....	917.404 26	431.777 64
Fr.	67.393.405 56	81.097.129 89

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Recettes des lignes...	11.021.477 »	12.061.130 40
Produits divers.....	235.373 39	307.559 77
Total des recettes...	11.256.850 39	12.368.690 17
Dépenses d'exploita- tion et frais généraux	10.029.615 32	10.232.343 02
Produit net d'exploita- tion.....	1.227.235 07	2.136.347 15
A déduire :		
Intérêts des obliga- tions.....	114.141 51	254.946 36
Amortissement des obligations.....	37.500 »	40.500 »
Intérêts et réescomp- tes.....	10.288 11	32.251 60
Intérêts à 4 0/0 du fonds d'amortisse- ment.....	16.349 64	»
Amortissement de l'em- prunt hypothécaire et part de la Direc- tion.....	25.209 54	31.909 86
Fr.	203.488 83	359.607 82
Bénéfices nets.....	1.023.764 24	1.776.739 33
Imputation au compte de premier établis- sement.....	917.404 26	431.777 64
Solde disponible..	1.941.150 50	2.208.516 97
Répartition.		
Réserve statutaire....	51.187 30	88.836 97
Fonds d'amortissement des actions 15 0/0..	153.561 95	»
Dividende des actions amorties et rachetées	36.708 25	»

Intérêt des 102.372 actions anciennes ..	1.023.720 »	2.119.680 »
Intérêt des 109.596 actions nouvelles.....	675.075 »	
Fr.	1.941.150 50	2.208.516 97

La Compagnie n'est pas encore sortie de la période de transition qui s'est ouverte en 1910, année pendant laquelle le capital a été porté de 7.500.000 fr. à 53 millions de francs, après avoir obtenu le renouvellement de sa concession jusqu'en 1931, comme les autres réseaux parisiens, moyennant des abaissements de tarifs et des avantages au personnel, où elle a fusionné avec la Compagnie des Tramways Mécaniques des Environs de Paris et la Compagnie des Tramways Electriques Nord-Parisiens et absorbé la Compagnie du Tramway de Paris à Saint-Germain.

Les travaux de transformation et d'extension du réseau ont encore été continués. L'installation du trolley qui permettait l'utilisation du nouveau matériel a été effectuée sur 166 kilom., alors que le total des voies concédées est de 482 kilom. D'autre part, sur une longueur totale de caniveau de 35 kilomètres environ en voie simple, 14 kilom. 970 ont été exécutés en 1911 et 1912 et 5 kilom. 268 en 1913, dont la plus grande partie représente des sections laissées inachevées dont les terminus de la Madeleine et de l'Opéra, les traversées des places Malesherbes et St-Augustin. La Compagnie a supprimé les accumulateurs sur toutes les lignes à l'exception de trois et fait pénétrer son nouveau matériel dans les deux terminus les plus importants du centre de Paris, celui de l'Opéra en septembre et celui de la Madeleine en novembre. Les lignes dont la traction se fait encore par accumulateurs sont d'abord les deux lignes dont les voies empruntent le pont de l'Europe, puis celle de Puteaux à la Madeleine. Sur cette dernière, le degré d'avancement des travaux de transformation permet de compter sur la suppression des accumulateurs dans le courant du mois de juillet.

Les installations de la distribution électrique ont été complétées à la sous-station de Saint-Ouen par la mise en place d'une commutatrice de 500 kw. et la construction d'une dernière sous-station destinée à l'alimentation d'une partie des lignes du Nord d'une puissance totale de 3.000 kw.

L'installation des dépôts et ateliers était déjà très avancée dès 1912. En 1913, l'important dépôt de Pantin a été achevé et mis en service. Il ne reste plus que des transformations à exécuter dans les dépôts de Puteaux et de Saint-Denis, dont une partie est encore occupée par les ateliers d'entretien des accumulateurs.

Les travaux de deux des lignes les plus importantes parmi celles qui ont été concédées en 1910, Courbevoie-pont de Neuilly-Madeleine par la place de l'Etoile et Saint-Ouen-Opéra par la rue Rochecouart, ont été poussés activement et sont à peu près terminés; ces lignes seront mises en service au cours de cette année.

La Compagnie a encore obtenu, par décret du 25 avril 1914, la concession de deux lignes de tramways de Saint-Germain à Argenteuil et de Saint-Germain à Maisons-Laffitte dont les travaux devront être achevés le 25 octobre 1916. D'autre part, en raison de l'ouverture d'un nouvel hippodrome à La Courneuve, la Société va établir une seconde voie sur les deux lignes de la Porte de la Villette à La Courneuve, et de St-Ouen à Pantin, la Société des courses lui assurant, d'ailleurs, une somme forfaitaire de 350.000 fr.

Grâce aux progrès de la transformation du réseau, les résultats du dernier exercice sont en amélioration notable. Le développement du trolley, la réorganisation des dépôts et ateliers, la mise en marche d'un grand nombre de voitures nouvelles, la suppression de lignes à accumulateurs à la fin de l'exercice, ont donné de bons résultats, ont permis d'intensifier le service, d'en augmenter la fréquence et d'en améliorer la régularité. Le nombre des voyageurs se présente ainsi en augmentation de 8.940.000; cet accroissement ne provient pas encore de lignes nouvelles ou de la modification des lignes de pénétration; il est dû surtout à la transformation de l'ancien réseau suburbain et à son amélioration graduelle. Cependant, les accumulateurs n'ayant été supprimés qu'à partir du mois de septembre pour les lignes aboutissant à l'Opéra et du mois de novembre pour celles du terminus de la Madeleine, les améliorations qui en sont la conséquence n'ont eu qu'une faible répercussion sur l'exercice 1913.

Les dépenses ont été réduites dans de notables proportions: la réorganisation des dépôts et ate-

liers, la nouvelle distribution du courant, la supériorité du nouvel équipement électrique et la suppression, pendant une partie de l'année, de la traction par accumulateurs, ont permis de réduire de 11 0/0 le prix de revient du kilomètre-voiture, portant ainsi à 24 0/0 les économies réalisées depuis la réorganisation. La suppression des accumulateurs permettra d'obtenir en 1914 une nouvelle et sensible amélioration dans le prix de revient.

Le développement du trafic a été très sensible: toutes les lignes de banlieue sont, sans exception, en augmentation. Le réseau de pénétration a été moins bien partagé, la transformation n'ayant eu lieu qu'à la fin de l'année, les recettes des lignes aboutissant à la Madeleine ont, depuis la suppression des voitures à accumulateurs, augmenté de 22 0/0.

Le nombre des kilomètres-voitures a passé de 14.089.840 en 1911 et 14.951.413 en 1912 à 16.211.811 en 1913; ses recettes brutes ont grossi de 10.652.839 fr. 35 et 11.024.477 fr. à 12 millions 061.130 fr. 40, alors que les dépenses se maintenaient à 10.176.940 fr. 98 en 1911, 10 millions 029.615 fr. 32 en 1912 et 10.232.343 fr. 02 en 1913.

Pendant les premiers mois de 1914, l'augmentation des recettes s'est encore accentuée. Laissant de côté le mois de janvier dont les conditions d'exploitation sont identiques à celles de 1913 et pendant lequel au surplus les conditions climatiques ont été très défavorables, pour les mois suivants, février, mars et avril, les recettes ont été deFr. 3.225.399 60 contreFr. 2.876 670 33

soit une augmentation deFr. 348.729 27

Les recettes au kilomètre-voiture ont passé de 0,729 en février à 0,753 en mars et à 0,811 en avril, contre une moyenne de 0,763 en 1913. La dépense au kilomètre-voiture, qui était de 0,667 en 1913 est, pour la même période de 1914, tombée à 0,613. Dès lors, en 1913 le bénéfice ressort à 0,098 par kilomètre-voiture et en 1914 à 0,15, soit une augmentation de bénéfice par kilomètre-voiture de 0,052, malgré l'augmentation de 454.000 kilomètres-voitures.

Tramways de l'Est Parisien.

L'Assemblée de la Compagnie de l'Est Parisien, tenue le 20 juin, a voté, comme les deux années précédentes, l'intérêt de 4 fr. aux 264.000 actions privilégiées de 100 fr. créées en 1903, qui n'ont reçu que 3 fr. pour l'exercice 1909, à cause des inondations, 3 fr. 50 pour l'exercice 1906 et 4 fr. pour tous les autres exercices; les actions anciennes, qui n'avaient rien reçu jusqu'à 1911, toucheront, pour la troisième fois, un dividende de 4 fr.

Voici les comptes du dernier exercice rapprochés de ceux de l'exercice précédent:

BILAN AU 31 DÉCEMBRE		
	1912	1913
Actif.		
Usines de Vitry:		
Terrains	194.296 23	194.296 23
Bâtiments et matériel	4.298.572 36	4.388.915 54
Sous-stations:		
Terrains	36.562 35	36.562 35
Bâtiments et matériel	2.477.078 33	2.495.780 02
Câbles et canalisations	4.348.094 66	4.440.961 66
Voies	13.579.300 33	14.445.952 06
Stations	45.606 32	46.680 37
Lignes électriques:		
Système trolley ..	2.195.720 09	2.234.275 05
Système Diatto ..	1 »	1 »
Lignes téléphoniques	75.086 88	75.086 88
Matériel roulant	5.842.207 72	6.285.511 80
Dépôts:		
Terrains	630.313 67	630.310 67
Matériel	3.092.689 21	3.172.296 49
Matériel des ateliers ..	82.519 46	115.933 51
Immeubles	516.152 79	516.152 79
Mobilier et installations	1 »	1 »
Comptes débiteurs:		
Cautionnements de concessions	246.700 »	203.600 »
Dépôts de titres en garantie	24.201 85	24.201 85
Loyers d'avance	7.475 »	7.335 »
Approvisionnement ..	1.804.891 07	2.211.956 94
Droits sur titres	101.311 90	102.540 72
Débiteurs divers	1.950.488 68	2.102.819 10
Comptes d'ordre	78.706 90	72.450 73
Disponibilités	1.439.926 64	1.166.305 52
Fr.	43.067.904 44	44.969.909 28

Passif.

Capital:		
72.000 actions ordinaires de 100 fr. ..	7.200.000 »	7.200.000 »
264.000 act. de priorité de 100 fr. 4 0/0 ..	26.400.000 »	26.400.000 »
Réserve légale	333.186 57	415.994 22
Réserve pour amortissement des actions ..	92.290 38	298.701 20
Provision pour renouvellement du matériel et des voies ..	452.678 56	465.230 76
Provision pour règlement d'accidents ..	795.042 81	745.667 21
Provisions diverses ..	85.402 46	109.795 61
Cautionnements des agents	127.979 65	121.897 15
Habillement des agents ..	27.470 55	30.270 80
Caisse des retraites ..	18.772 07	16.355 46
Oppositions sur salaires	3.264 85	4.427 45
Créiteurs divers	5.874.663 53	7.506.310 23
Profits et pertes	1.656.153 01	1.655.259 19
Fr.	44.067.904 44	44.969.909 28

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Crédit.		
Intérêts et escomptes ..	54.333 53	24.386 81
Recettes des réseaux ..	6.976.302 85	7.308.038 35
Fourniture de courant ..	274.819 92	303.829 80
Eclairage public	77.097 44	76.370 12
Emprunt de voies	4.164 28	»
Locations et transports postaux	25.725 60	25.725 60
Publicité	19.742 83	17.806 96
Transport de déblais ..	2.011 30	37.146 26
Bénéfice sur vente de matériel	»	13.837 55
Total des produits ..	7.434.197 75	7.807.141 45
A déduire:		
Frais généraux	157.166 59	182.970 49
Frais d'exploitation et d'entretien	5.034.544 71	5.497.280 91
Dépenses pour fourniture de courant ..	172.185 43	192.962 07
Fr.	5.363.896 73	5.673.213 47
Total du crédit ..Fr.	2.070.301 02	2.133.927 98

Débit.		
Service des titres et timbre des actions ..	28.082 25	24.864 65
Intérêts sur compte d'ouverture de crédit ..	170.326 91	244.669 16
Intérêts sur achat d'un immeuble	10.000 »	10.000 »
Règlements de comptes des exercices précédents	5.738 85	»
Prélèvement pour renouvellement du matériel et des voies ..	200.000 »	200.000 »
Total du débit ..Fr.	414.148 01	579.533 81
Rappel du crédit ..	2.070.301 02	2.133.927 98
Bénéfices nets ..	1.656.153 01	1.654.294 17
Reliquat précédent ..	»	865 02
Fr.	1.656.153 01	1.655.259 19

Répartition.		
Réserve légale ..Fr.	82.807 65	82.762 96
Dividende	1.344.000 »	1.344.000 »
Tantièmes	22.934 54	22.849 62
Fonds d'amortissement des actions	206.410 82	205.646 61
Fr.	1.656.153 01	1.655.259 19

L'exercice 1913 a été, comme le précédent un exercice de transition. La réorganisation des transports en commun à Paris a comporté, en effet, pour la Compagnie, le 14 septembre 1914, la rétrocession, jusqu'au 31 décembre 1930 d'un réseau dont la réalisation et la mise en valeur se poursuivent depuis deux ans. Les travaux de premier établissement ont repris l'importance: c'est ainsi que les voies figurent au dernier bilan pour 14.445.952,06 contre 13.579.300,33 et 13.152.505,39 les deux années précédentes. La Compagnie a procédé notamment à l'équipement en caniveau souterrain des voies qui doivent accéder aux Halles: Le Raincy-Les Halles, Bobigny-Les Halles et Bagnolet-Les Halles, qui avaient précédemment et ont provisoirement encore pour terminus l'Opéra (rue du Quatre-Septembre). Elle a effectué, de concert avec la Compagnie des Omnibus, la partie de l'équipement en caniveau de la ligne n° 6 Romainville-Concorde, qui concerne la traversée de la place de la Bastille et les abords du pont Sully. Les voies appartenant aux lignes n° 8, 10 et 12 Pantin-Métropolitain (cours de Vincennes), Champigny-Métropolitain et La Varenne-Métropolitain ont été prolongées jusqu'au droit de la station du métropolitain.

La construction de la ligne nouvellement concédée sous le n° 11: La Varenne-Champignol-Le

Vieux Saint-Maur-Métropolitain, a été activement poussée en sorte que fin 1913 les chantiers atteignaient la gare de Champigny.

D'autre part, la Compagnie s'est préoccupée d'accroître le nombre de ses voitures et aussi de transformer progressivement celles qui existaient déjà, tant pour augmenter leur capacité que dans le but d'offrir au public plus de confort ; elle a également apporté à ses dépôts, à ses ateliers et à leur outillage une partie des modifications que nécessite le développement des affaires. Elle a enfin amélioré les conditions de production, de transformation et de transport d'énergie en complétant, notamment par l'addition de foyers à chargement automatique, le matériel de l'usine de Vitry, en créant de nouvelles canalisations électriques pour le transport de l'énergie, en modifiant le matériel des sous-stations de transformation pour les mettre en conformité plus parfaite avec les emplois actuels d'énergie, la répartition de ces emplois s'étant modifiée en même temps que la texture du réseau.

La Compagnie a exécuté elle-même, par ses propres moyens, la plupart des travaux qui comportent l'extension ou la transformation de son réseau et de son outillage industriel, mais la situation du marché financier s'étant maintenue peu favorable à une émission d'obligations, elle a continué à recourir provisoirement aux ouvertures de crédit en compte courant qui lui ont été consenties par les banques pour faire face aux dépenses de premier établissement effectuées durant l'exercice. Les Créditeurs divers figurent au dernier bilan pour 7.506.310,23 contre 5.874.663,53 et 4.758.152,66 les deux années précédentes. Simultanément, les charges d'intérêt qui figurent au compte de Profits et Pertes, ont été portées à 244.664,116 contre 170.326,91 et 118.728,48.

Par contre, de nouvelles lignes ont apporté l'appoint de leur trafic. La Compagnie a en effet, ouvert successivement à l'exploitation en mai et juin 1913, les lignes n° 3, 3 bis et 3 ter, qui mettent les communes de Pavillons-sous-Bois, Le Raincy, Bondy, Noisy-le-Sec, Bobigny et Pantin en relation directe avec les quartiers nord-est de la capitale que traversent les rues d'Allemagne et La Fayette, et, avec le centre de Paris, l'Opéra (rue Glück) ; puis en août le prolongement jusqu'à la station du Métropolitain, des lignes n° 8, Pantin-Métropolitain, n° 10, Champigny-Métropolitain, n° 12, La Varenne-Métropolitain ; enfin, en novembre, le premier tronçon de la ligne n° 14, La Varenne-Champigny-Le Vieux-Saint-Maur-Métropolitain.

Pendant ces premiers mois d'exploitation la recette de ces lignes fut inférieure à la recette moyenne du réseau ; mais déjà une meilleure tendance se manifeste.

L'exploitation des anciennes lignes a donné des résultats satisfaisants bien que plus encore que l'année précédente les concurrences créées, tant par l'ouverture de nouvelles lignes d'autobus que par l'électrification du réseau municipal de tramways, aient amené sur certains points des fléchissements de recettes qui ont contrebalancé des plus-values intéressantes obtenues sur d'autres parties du réseau.

Voici les chiffres caractéristiques de l'exploitation pendant les derniers exercices :

	Kilomètres-voitures parcourus	Recettes par kilom.-voiture	Dépenses	Coefficient d'exploitation
		Francs		0/0
1905.	7.788.603	0.768	0.657	83 »
1906.	8.691.415	0.675	0.550	79 »
1907.	8.881.290	0.700	0.568	78 »
1908.	9.450.750	0.684	0.564	79 24
1909.	9.416.142	0.698	0.554	77 »
1910*	8.538.248	0.729	0.606	77 76
1911.	9.461.947	0.714	0.551	74 80
1912.	9.680.937	0.720	0.536	71 49
1913.	10.132.608	0.721	0.541	71 97

* Inondations.

La légère plus-value du produit net résultant du développement du trafic ayant été neutralisée par l'aggravation des charges de la dette flottante, les bénéfices nets se sont maintenus à peu près au même niveau que l'année dernière. Ils ont permis de maintenir les dividendes tout en versant encore 200.000 fr. à la Provision pour renouvellement du matériel et des voies qui se présente ainsi en légère augmentation. De plus, le fonds d'amortissement des actions, constitué l'avant-dernière année par un prélèvement de 92.290 fr. 38 c., a été grossi de 205.646 fr. 61 contre

206.440 fr. 82. Toutefois, cet amortissement ne sera commencé qu'après la consolidation de la situation financière par l'émission des obligations 4 0/0 que nécessitent les travaux neufs prévus par le décret du 14 septembre 1911.

	Recettes Brutes des réseaux	Produit net	Bénéfices nets	Dividende des actions de priorité
1904.	4.911.334	870.784	380.299	» »
1905.	5.116.683	1.080.645	915.233	» »
1906.	5.852.167	1.500.982	1.340.506	3 50
1907.	6.217.161	1.660.093	1.511.412	4 »
1908.	6.493.032	1.641.553	1.305.012	4 »
1909.	6.581.631	1.845.747	1.463.303	3 »
1910.	6.232.435	1.677.801	1.327.009	4 »
1911*	6.763.411	1.699.795	1.466.488	4 »
1912*	6.976.303	1.941.758	1.656.153	4 »
1913*	7.308.038	2.010.757	1.654.194	4 »

* Dividende de 4 fr. aux actions anciennes.

Le litige que existe entre la Ville de Paris et la Compagnie, en ce qui concerne les dommages causés à ses installations et à son exploitation par les travaux de construction de la ligne métropolitaine n° 3, est toujours pendante. L'instance introduite pour obtenir de la Ville de Paris la réparation due a fait l'objet d'un arrêté du Conseil de Préfecture en date du 8 juillet 1913. L'indemnité que la Ville de Paris doit, aux termes de cet arrêté, payer à la Compagnie est fixée, principal et intérêts arrêtés au 31 juillet 1914, à la somme de 3.460.939 fr. Cet arrêté reconnaît et consacre le bon droit de la Compagnie concernant certains chefs de préjudice au sujet desquels il admet, pour la détermination de l'indemnité, l'intégralité de la réclamation. Par contre, sur certains autres chefs de dommages, les demandes ont été réduites ou rejetées en bloc. Aussi, la Compagnie a frappé d'appel cet arrêté, persuadée que le Conseil d'Etat, devant lequel le litige est actuellement pendante, fera, en ce qui concerne ces derniers chefs de préjudice, une plus juste appréciation des dommages subis.

Compagnie Française des Automobiles de Place.

L'Assemblée ordinaire de la Compagnie Française des Automobiles de Place, tenue le 30 avril, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 19 avril et voté, ainsi que nous l'avons fait prévoir, un dividende de 10 fr. par action, contre 7 fr. en 1912 et 6 fr. en 1911, et de 35 fr. 897 par part, contre 14 fr. 353 et 7 fr. 479 respectivement pour 1912 et 1911.

Voici comment se comparent les comptes de Profits et Pertes et les répartitions des deux derniers exercices :

	1912	1913
COMPTÉ DE PROFITS ET PERTES		
Crédit.		
Bénéfice d'exploitation.	1.116.349 14	2.572.096 85
Location d'immeubles..	9.439 95	6.604 92
Intérêts et commissions.	53.170 02	135.936 04
Fr.	1.178.059 11	2.714.637 81
Débit.		
Frais généraux d'administration.....Fr.	59.650 »	59.753 85
Abonnement au timbre.	9.605 52	9.605 52
Bénéfices nets..Fr.	1.109.703 54	2.645.278 44
Report précédent.....	1.972 09	3.076 35
Bénéfices disponibles.	1.111.675 62	2.648.354 79
Répartition.		
Réserve légale.....Fr.	55.485 20	132.263 90
Fonds de prévoyance...	190.000 »	1.043.677 64
Tantièmes du Conseil..	55.421 83	201.301 45
Dividende des actions...	700.000 »	1.000.000 »
— des parts....	107.642 30	269.230 76
Report à nouveau.....	3.076 35	1.881 04
Fr.	1.111.675 62	2.648.354 79

L'exercice 1913 a laissé des bénéfices très supérieurs à ceux de 1912 qu'une longue grève avait fortement réduits.

De plus 1913, est la première année où l'effectif complet des voitures a été en service toute l'année, où les usines de la Société ont complètement assuré le renouvellement des pièces de rechange et la fourniture des pneumatiques ; il en est résulté de sensibles économies. L'usine de pneumatiques surtout a laissé des résultats satisfaisants et a permis la vente directe à des tiers ; la Société a même traité l'entretien de 3.500 fiacres en Angleterre.

Pendant l'exercice, la Société a acquis un terrain à Grenelle pour y avoir un garage de 500 voitures.

Dans notre numéro du 19 avril dernier, nous avons rendu compte de l'Assemblée extraordinaire du 5 avril qui a décidé l'absorption des Autos-Fiacres. Cette fusion est maintenant un fait accompli et le capital de la Société se trouve porté de ce fait de 10 millions de francs à 13 millions 500.000 fr. divisé en 135.000 actions de 100 fr. Le nombre des parts de fondateurs ayant droit à 35 0/0 des bénéfices après les prélèvements statutaires et 5 0/0 aux actions, s'élève maintenant à 40.500.

Autos-Fiacres.

Réunis en Assemblée extraordinaire le 23 mai, les actionnaires de la Société des Autos-Fiacres ont approuvé l'absorption de leur Société par celle des Automobiles de Place, l'opération ayant un effet rétroactif à dater du 1^{er} janvier 1914. Les conditions de l'absorption sont les suivantes : les actionnaires des Autos-Fiacres recevront 25.000 actions Automobiles de Place à créer, soit une action Automobiles de Place pour deux actions Autos-Fiacres. En outre, la Compagnie Française des Automobiles de Place après avoir divisé en quarts les 7.500 parts anciennes, en créera 10.500 nouvelles ; sur les 10.500, 9.000 seront attribuées aux porteurs de parts de la Compagnie des Autos-Fiacres, soit une part Automobiles de Place pour une part Autos-Fiacres. Les 15.000 parts restantes serviront à la Société Française des Automobiles de Place pour rémunérer certains concours qui ont facilité la fusion des deux Sociétés.

Houillères de Carmaux.

L'Assemblée de la Société des Mines de Carmaux, tenue le 2 avril, a voté un dividende de 120 fr. supérieur encore de 5 fr. au précédent. Un acompte de 25 fr. ayant été réparti le 1^{er} novembre, le solde de 95 fr. brut a été mis en paiement le 1^{er} mai.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

	BILAN AU 31 DÉCEMBRE (Après répartition des bénéfices)	
	1912	1913
Actif.		
Concession (21.303.052 francs 60 c.).....Fr.	Mémoire.	Mémoire.
Immeubles nouveaux	311.496 78	22.269 08
Installations extérieures :		
Mines.....	161.432 75	174.080 50
Usines, habitations.	373.879 24	129.810 51
Matériel d'exploitation	235.236 85	579.974 70
Installations commerciales.....	»	89.252 17
Centrale électrique...	»	324.531 65
Matières diverses en magasin et bois en exploitation.....	1.540.947 87	1.610.386 38
Charbons, coques et agglomérés sur place et dans les entrepôts	70.402 30	130.487 50
Factures à recouvrer.	594.384 47	544.016 66
Débiteurs divers.....	409.058 07	204.329 54
Caisses.....	20.950 81	40.848 73
Comptes courants....	3.901.172 43	4.980.287 20
Effets à recevoir.....	672.927 55	796.932 45
Rente 3 0/0.....	2.903.759 65	2.903.759 65
Rente 3 0/0 amortissable.....	1.863.603 75	1.863.603 75
Fr.	13.059.302 52	14.400.570 47
Passif.		
Apport social représenté par 23.000 actions.....Fr.	Mémoire.	Mémoire.
Fonds de roulement statutaire.....	1.500.000 »	1.500.000 »
Réserve statutaire....	1.000.000 »	1.000.000 »
Réserve disponible...	1.097.682 65	1.097.802 65
Réserve pour la liquidation de l'ancienne caisse des retraites.	56.606 96	56.606 96
Provision pour travaux neufs.....	2.187.580 25	2.813.048 60
Amortissements à effectuer.....	1.082.095 62	1.319.918 61
Fonds de garantie des pensions.....	816.493 75	816.493 75
Fonds d'assurance (accidents du travail).	1.550.714 53	1.671.960 36
Coupons à payer.....	56.177 25	62.437 45
Comptes créanciers divers.....	1.138.575 61	1.307.327 10
Compte de dépréciation.....	457.970 26	503.043 20
Solde du dividende à payer.....	2.088.000 »	2.204.000 »
Bénéfices reportés....	27.405 64	47.923 39
Fr.	13.059.302 52	14.400.570 47

Coupons à payer.....	251.598 28	246.934 71
Créditeurs divers.....	1.580.028 76	2.057.229 18
Comptes d'ordre (effets déposés en caution- nement).....	213.333 33	213.333 33
Profits et pertes : Amortissement de l'exercice sur im- mobilisations.....	912.961 05	1.729.700 »
Bénéfice disponible	1.094.016 56	2.101.885 11
Fr.	54.495.783 27	56.815.844 83

Actif.		
Mines de sel gemme..	10.352.313 04	10.397.881 32
Charbonnages.....	24.820.630 57	26.279.511 39
Frais d'émission des 30.000 actions nou- velles.....	500.000 »	»
19.796 actions de la So- ciété Nikitofka.....	1.979.600 »	1.979.600 »
8.617 actions de la So- ciété Houillère d'Ir- mino.....	1.740.655 »	1.822.145 »
1.150 actions de la So- ciété Krim-Toretz..	766.666 67	766.666 77
3.536 actions de la So- ciété auxiliaire des Charbonnages du Do- netz.....	620.791 35	434.807 84
440 actions du Prodou- gol.....	440 »	440 »
Comptes d'ordre.....	213.333 33	213.333 33
Marchandises et ap- provisionnements..	823.394 77	1.072.374 24
Débiteurs divers.....	5.557.234 07	7.168.990 71
Compte courant des Charbonnages de Ni- kitofka.....	1.196.495 75	580.465 62
Compte courant d'Ir- mino.....	2.086.774 34	1.768.124 49
Avances diverses.....	291.329 64	262.989 90
Caisse, banques et effets à recevoir....	3.536.124 74	4.065.514 32
Fr.	54.495.783 27	56.815.844 83

COMPTES DE PROFITS ET PERTES

Crédit.		
Bénéfices des salines	808.043 39	833.891 73
— sur charbons	1.978.278 72	3.137.253 55
— sur coques....	64.944 21	402.617 12
— sur sous-pro- duits.....	430 14	116.003 98
Intérêts en banque et en comptes courants	391.454 76	400.508 29
Redevances de la So- ciété d'Irmino.....	18.321 95	69.076 77
Dividende Krim-Toretz	»	23.000 »
Revenus des terres, in- térêts et divers.....	61.576 88	25.149 42
Total des produits.Fr.	3.323.070 05	5.007.499 86

Débit.		
Frais généraux, impôts et divers.....Fr.	362.331 82	444.842 02
Intérêts des obligations	475.750 »	461.680 »
Agios et changes.....	15.918 97	20.525 78
Total des charges..Fr.	854.000 79	927.047 80
Rappel des produits..	3.323.070 05	5.007.499 86
Bénéfices de l'exercice	2.469.069 24	4.080.452 06
Report précédent.....	224.947 30	251.133 05
Fr.	2.694.016 54	4.331.585 01

A déduire :		
Amortissement s'frai- s d'émission des 30.000 actions nouvelles...	87.038 95	500.000 »
Amortissement sur im- mobilisations.....	912.961 05	1.729.700 »
Solde disponible..Fr.	1.694.016 56	2.101.885 11

Répartition.		
Réserve légale....Fr.	73.453 46	92.537 60
Dividende.....	1.344.000 »	1.680.000 »
Tantièmes.....	19.561 58	55.821 44
Compte spécial.....	»	16.746 43
Report à nouveau....	251.133 05	256.779 64
Fr.	1.694.016 56	2.101.885 11

L'exercice a été marqué par une légère amélioration dans les résultats des salines et par une très grande activité de la branche charbonnages dont les bénéfices ont plus que doublé d'un exercice à l'autre. Voici, d'ailleurs, les chiffres caractéristiques de l'activité sociale pendant les dix derniers exercices :

	Salines		Charbonnages	
	Pro- duction	Bénéfices bruts	Pro- duction	Bénéfices bruts
	Tonnes	Francs	Tonnes	Francs
1904	237.435	1.145.282	542.731	252.234
1905	203.740	1.005.960	501.310	114.199
1906	258.331	1.674.275	539.164	571.313
1907	235.350	1.463.789	575.413	1.394.025
1908	253.819	1.337.340	583.050	1.649.468

1909	262.915	1.176.260	519.442	1.039.493
1910	263.751	1.120.324	531.343	1.498.897
1911	271.657	1.319.566	669.782	1.887.534
1912	215.280	808.043	612.951	1.978.279
1913	204.295	833.872	738.799	3.137.253

Pendant l'exercice, la vente des sels moulus s'est accentuée rapidement, tandis que celle des sels bruts a presque complètement disparu. Le rapport attribue ce développement de la vente des sels moulus à l'amélioration de la situation générale du pays.

La production des charbonnages s'est fortement accrue ainsi que celle des fours à coke ; les usines propres de la Société, Stcherbinofka et Nelepfka, ont fourni 738.799 tonnes, soit 425.848 tonnes de plus qu'en 1912. Les deux mines, dont la Société possède la presque totalité des actions en portefeuille, ont produit :

Nikitofka 250.761 tonnes, en augmentation de 39.361 tonnes, Irmino 356.511 tonnes, contre contre 295.510 en 1912. La première a réalisé, du fait de cette augmentation de production, un bénéfice industriel de 701.278 fr. 48, contre 569.784 francs 30 en 1912, et la seconde un bénéfice d'exploitation de 1.237.511 fr. 52. Les bénéfices nets se sont élevés à 585.735 fr. 43 pour Nikitofka et 939.955 fr. 32 pour Irmino ; il n'a été réparti de dividende pour aucune de ces deux Sociétés, mais les bons résultats de 1913 leur ont permis d'améliorer leurs installations, de pratiquer des amortissements et de rembourser une partie des fonds avancés par les Sels Gemmes ; c'est ainsi que le compte débiteur de Nikitofka a été ramené de 1.196.495 fr. 75 à 580.465 fr. 62 et celui d'Irmino de 2.086.777 fr. 34 à 1.768.124 fr. 49.

La seule participation sur laquelle la Société a touché un dividende en 1913 est celle de Krini-Toretz, qui a fourni 23.000 fr. au compte de profits et pertes. Ce compte, très supérieur à celui de l'exercice précédent, a bénéficié à la fois de l'augmentation de production des sels moulus et du charbon, du développement de la production du coke et des hauts prix du charbon en Russie. Il en est résulté une augmentation considérable des produits provenant surtout des charbons, coques et sous-produits ; cette augmentation s'est traduite par un bénéfice industriel de 4.080.452 fr. 06, contre 2.469.069 fr. 24 en 1912 ; ces bénéfices ont permis, tout en affectant aux amortissements 2.229.700 fr., contre 999.999 fr. en 1912, de porter le dividende des actions tant ordinaires que privilégiées, de 14 à 17 fr. 50.

Voici réunis, dans un tableau, les résultats des dix derniers exercices :

	Bénéfices industriels et com- merciaux	Service des obl- gations	Bénéfices nets	Amor- tisse- ments	Divi- dende actions ordin.
1904	1.283.527	630.906	419.896	419.896	» »
1905	1.053.526	684.091	216.739	400.000	» »
1906	2.066.379	770.439	708.075	600.000	» »
1907	2.712.755	569.572	1.924.161	800.000	20 »
1908	2.601.831	559.348	2.206.348	1.528.000	10 »
1909	1.777.407	548.544	1.391.639	1.100.000	» »
1910	2.297.223	537.499	1.828.105	1.400.000	» »
1911	2.945.716	489.260	2.734.061	1.450.000	13 50
1912	2.489.385	475.750	2.469.069	1.000.000	14 »
1913	4.044.924	461.680	4.080.452	2.229.700	17 50

Pour l'exercice en cours, le rapport prévoit le maintien de la production et un écoulement facile dans de meilleures conditions encore qu'en 1913, mais il signale qu'une partie du bénéfice ainsi réalisé sera absorbé par l'augmentation de la main-d'œuvre et par l'élévation du prix des matières premières.

Relativement au Prodougol, le rapport du Conseil contient les renseignements suivants :

A la suite de négociations entre les Sociétés et Prodougol, les divergences de vues ont été applanies au commencement de cette année ; une Assemblée générale de Prodougol a décidé, à l'unanimité de ses membres, de réduire de trois années la durée des engagements réciproques qui prendront fin, en conséquence, le 31 décembre 1915 ; et les instances en appel ont été retirées.

Depuis, de nouveaux incidents, d'un caractère tout autre, se sont produits, dont vous avez eu sans doute connaissance.

L'administration russe, se basant sur certains attendus du jugement rendu par le tribunal de première instance, dans les procès que nous venons de mentionner, a estimé devoir procéder à une enquête judiciaire sur l'organisation et le fonctionnement de Prodougol, préjugés par elle contraires à la législation existante.

Cette enquête, à notre avis, ne pourra que constater la régularité des opérations de cette Société.

Prodougol a été en effet un puissant élément de

stabilité et de développement pour l'industrie houillère du Donetz.

En ce qui concerne la production, il a permis aux Sociétés adhérentes, plus assurées du lendemain que par le passé, d'accroître considérablement leurs moyens d'extraction ; il a, en même temps, apporté à l'ensemble du bassin du Donetz une sécurité qui a permis aux Sociétés non adhérentes d'établir de nouveaux puits, et suscité la création de nombreuses entreprises nouvelles.

C'est grâce à ces conditions que les expéditions par chemin de fer de combustible du Donetz ont pu passer de 13.607.000 tonnes en 1909 à 19.610.000 tonnes en 1913, le coke entrant dans ces chiffres pour 1 million 384.000 tonnes en 1909 et 2.474.000 tonnes en 1913. (Dernier rapport du comité de répartition des wagons, de Kharkoff.)

En ce qui concerne les prix, Prodougol a donné aux gros consommateurs comme les chemins de fer, les usines métallurgiques et autres, la possibilité de traiter, avec certitude de livraison, de très gros marchés à long terme et, par conséquent, à prix moyen modéré.

Ces consommateurs ont pu ainsi, pendant les temps d'insuffisance de combustible que la Russie vient de traverser, s'approvisionner à des conditions exceptionnellement favorables.

Nous devons constater que ce sont, par contre, les Sociétés adhérentes de Prodougol qui ont le moins profité de la très grande fermeté du marché, tant à cause de l'obligation dans laquelle s'est trouvée cette Société de consentir des avantages à ses principaux clients, que par suite du fait que la direction a constitué son portefeuille de commandes dans une période où les prix étaient encore trop peu élevés pour assurer le développement normal des charbonnages.

L'enquête sur les opérations de Prodougol a été considérée dans les milieux industriels et financiers comme la manifestation de sentiments hostiles à l'égard de toutes les grandes associations commerciales qui seraient menacées de mesures de même nature ; elle y a soulevé une très grande émotion.

Récemment le congrès général des industriels, réunis à Saint-Petersbourg, a jugé nécessaire de signaler au président du Conseil des ministres la fâcheuse influence que cette attitude des pouvoirs publics exerce sur l'industrie nationale.

Mines de plomb d'Aguilas.

L'Assemblée de la Compagnie d'Aguilas, tenue le 29 mai 1914, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 26 avril et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, un dividende de 6 fr. 25 par action, comme pour les deux exercices précédents. Ce dividende a été payé le 16 juin.

Les bénéfices nets sont en légère augmentation grâce à la réduction des frais généraux et à l'augmentation de rendement des actions Mines de fer de Bedar ; mais les bénéfices d'exploitation sont en diminution.

Voici d'ailleurs réunis dans un tableau les résultats des dix derniers exercices :

	Produc- tion de minerais	Cours du plomb	Bénéfices d'explo- itation	Solde de l'exercice	Divi- dende
	Tonnes	£	Francs		
1904	22.217	12	703.752 +	592.725	» »
1905	22.182	14	1.119.413 +	918.305	8 »
1906	20.981	17 1/2	1.264.050 +	1.122.475	8 »
1907	19.958	19	1.192.100 +	1.087.669	8 »
1908	18.384	13 1/2	694.521 +	167.808	» »
1909	19.902	13	613.487 +	186.217	» »
1910	19.785	13	518.314 +	121.170	» »
1911	17.860	14	625.139 +	370.540	6 25
1912	14.532	17 3/4	998.539 +	684.176	6 25
1913	12.683	18 1/3	927.083 +	694.816	6 25

La production a fléchi sensiblement pendant les derniers exercices :

	1910	1911	1912	1913
Minerais extraits..T.	19.785	17.860	14.532	12.683
Part de la Compagnie	16.973	13.900	11.859	10.614
Teneur en plomb...	9.226	8.465	6.865	6.088
— en argent.kil.	10.189	9.479	8.341	7.639

Cette diminution de production provient du groupe d'Azuaga où les travaux en profondeur, dans la mine Joaquina, n'ont amené aucune découverte intéressante ; il en résulte que la Société n'a pu remplacer par de nouveaux chantiers ceux dont l'exploitation s'achevait.

Au « Mazarron », la production s'est maintenue ; à la « Carolina-Origuillo », un nouvel étage est en préparation.

A la « Carolina-Sierra », la Société a foncé le puits jusqu'à 300 mètres et y a recoupé un filon extrêmement puissant paraissant correspondre au filon Mirador qui fait la fortune de la Société New Centenillo. Malheureusement, la minéralisation à l'endroit recoupé est très faible ; la Société suit le filon dans la direction de New Centenillo

et espère, en se rapprochant de cette exploitation, trouver peu à peu des régions mieux minéralisées.

La mine de fer de Timezrit a donné des résultats en augmentation et, comme les années précédentes, le tonnage préparé a dépassé le tonnage exploité, ce qui permettra d'augmenter prochainement les abatages.

La production de la mine de Bedar a atteint 96.538 tonnes et la Société a pu réaliser, grâce à l'abaissement des frets, des bénéfices très supérieurs à ceux de 1912. Aguilas a touché de ce fait des dividendes supérieurs de 43.373 fr. 47 à ceux de l'exercice précédent. Pour l'exercice en cours, la production de Bedar s'élève à 8 ou 9.000 tonnes par mois.

La situation financière de l'entreprise reste bonne, mais son avenir immédiat dépend pour beaucoup des résultats que donneront les recherches de la Carolina Sierra; l'exploitation du puissant filon recoupé, si la minéralisation devient suffisante, permettrait en effet de compenser la diminution de production des mines anciennes dont certaines sont en voie d'épuisement.

Compagnie Fermière de Mines en Russie.

L'Assemblée de la Compagnie Fermière de Mines en Russie, tenue, à Bruxelles, le 20 mai, a approuvé les comptes de l'exercice 1913 et la répartition des bénéfices proposés par le Conseil; cette répartition ne comporte, comme l'an dernier, aucun dividende, alors que pour 1911 les actions de capital avaient touché 17 fr. 50 et les actions de jouissance 18 fr.

Voici comment se comparent les comptes des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital-actions.....Fr.	5.000.000 »	5.000.000 »	
Obligations.....	755.000 »	658.800 »	
Réserves.....	640.166 46	857.061 15	
Créditeurs divers.....	394.649 78	416.711 22	
Profits et pertes.....	179.166 14	148.974 20	
Fr.	6.968.982 65	7.081.246 57	
Actif.			
Immobilisations.....Fr.	783.679 24	906.510 73	
Travaux neufs.....	34.081 46	29.763 93	
Minerai et approvisionnements.....	108.290 65	118.406 03	
Débiteurs divers.....	4.282.300 70	4.475.419 19	
Comptes à amortir.....	1.053.303 94	1.280.609 46	
Portefeuille-titres.....	23.024 44	»	
Caisses et banques.....	654.357 08	212.433 20	
Effets à recevoir.....	29.945 »	58.104 03	
Fr.	6.968.982 65	7.081.246 57	
COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
Produits.			
Bénéfices sur ventes de minerais.....Fr.	80.868 69	144.866 26	
Intérêts et agios.....	372.230 19	390.140 67	
Fr.	453.098 88	535.006 93	
Charges.			
Service des obligations.....	148.042 85	148.675 »	
Frais généraux.....	125.889 62	59.755 80	
Impôts.....	»	177.601 93	
Total des charges.....Fr.	273.932 47	386.032 73	
Rappel des produits.....	453.078 88	535.006 93	
Bénéfices nets.....Fr.	179.166 41	148.974 20	
Répartition :			
Amortissements :			
Immobilisations...Fr.	81.581 94	99.675 44	
Portefeuille-titres....	23.024 44	»	
Impôts.....	1.950 68	6.452 96	
Réserve légale.....	4.879 22	2.464 93	
Fonds de prévision.....	67.730 13	40.380 87	
Fr.	179.166 41	148.974 20	

Au point de vue industriel, l'amélioration que faisait pressentir le Conseil dans son précédent rapport s'est réalisée. L'extraction s'est, en effet, élevée à 17.873.480 pouds, en augmentation de 3.334.075 pouds sur 1912, et les expéditions ont atteint 17.883.680 pouds, supérieures de 3.048.920 pouds. Ces résultats eussent été meilleurs si la Société n'avait eu à souffrir des pluies qui, dans la partie est de la Grande-Carrière, ont provoqué l'éboulement d'un plan incliné qu'il a fallu rétablir dans la partie ouest, ce qui a arrêté pendant quelque temps l'extraction sur ce point. L'enlèvement des stériles, dont l'importance a été exceptionnelle, a également absorbé une main-d'œuvre onéreuse; mais le dégagement des chantiers touchait à sa fin, à la date de l'Assemblée.

Au point de vue commercial, la Société a pu obtenir une amélioration importante des conditions du principal des marchés, dont elle doit assurer l'exécution en vertu du bail avec la Joltaia Rioka.

Les bénéfices bruts ont atteint en 1913, 535.036 fr. 93 c. Si les charges sociales incombant à cet exercice avaient été seules à déduire de ce chiffre, les bénéfices se seraient élevés à 313.538 fr. 45. Mais, sur les réclamations du fisc russe, la Société a dû verser 164.564 fr. 23 pour impôts non réclamés jusqu'alors et afférents aux exercices 1908, 1909, 1910 et 1911; ce versement imprévu a réduit les bénéfices à 148.974 fr. 20., qui ont reçu l'affectation indiquée ci-dessus.

L'exploitation souterraine, qui se développe graduellement a produit environ 1 million de pouds de plus qu'en 1912.

Afin de réaliser économiquement le programme de recherches, une sondeuse a été acquise, qui a permis de constater dans la région Ouest de la Grande-Carrière la continuité du gisement jusqu'à une profondeur de 100 sagènes. D'après le rapport, si cette continuité se maintient pour les autres parties de l'exploitation, la réserve de minerai jusqu'à cette profondeur ne serait pas inférieure à 550 millions de pouds.

Malacca Rubber Plantation.

L'Assemblée de la Malacca Rubber Plantation est convoquée, à Londres, pour le 16 juillet. Il lui sera proposé de fixer le dividende de 1913 à 5 sh., soit 6 fr. 25, par action, contre 15 shillings, soit 18 fr. 75, pour 1912. En somme, le dividende est limité au coupon intérimaire de 5 sh. distribué en avril 1913.

Voici, comparés à ceux de l'exercice précédent, les comptes qui lui seront soumis :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE			
	1912	1913	
Passif.			
Capital émis (sur capital autorisé de £ 1.000.000) en actions de £ 1, dont 115.000 de préférence.....	328.628 0 0	353.964 0 0	
Obligations hypothécaires 6 0/0.....	313.720 0 0	310.360 0 0	
Prime sur actions.....	306.145 5 0	508.794 5 0	
Amortissement des obligations.....	»	30.431 4 2	
Fonds de bienfaisance.....	2.400 0 0	2.400 0 0	
Créditeurs divers.....	193.558 1 1	108.485 15 0	
Coupons à payer en janvier.....	91.019 11 1	8.767 12 6	
Dividendes non réclamés.....	1.734 14 8	1.733 5 1	
Profits et pertes :			
Report antérieur.....	6.436 1 4	9.380 15 5	
Solde de l'exercice après paiement des intérêts et dividendes.....	33.375 18 3	8.613 14 4	
	1.277.017 11 5	1.342.930 11 6	
Actif.			
Propriétés.....	953.700 5 3	1.078.672 10 4	
Dépenses de l'année.....	124.972 5 1	83.717 12 7	
Débiteurs divers.....	8.336 14 11	8.219 14 9	
Stock de caoutchouc et marchandises en magasin.....	179.119 11 7	110.370 12 10	
Caisse et banque.....	10.888 14 7	31.518 16 10	
Trustees des obligations.....	»	30.431 4 2	
	1.277.017 11 5	1.342.930 11 6	
COMPTE DE PROFITS ET PERTES			
Crédit.			
Ventes de caoutchouc et divers.....	508.160 10 6	366.638 10 3	
Débit.			
Frais généraux Malacca.....	151.804 13 0	192.868 18 7	
Frais généraux Angleterre et divers.....	43.418 15 5	42.613 0 2	
Total du débit.....	195.223 8 5	235.481 18 9	
Rappel du crédit.....	508.160 10 6	366.638 10 3	
Bénéfices de l'exercice.....	312.937 2 1	131.156 11 6	
Moins intérêts et dividendes, distribués.....	279.561 3 10	122.542 17 2	
Solde.....	33.375 18 3	8.613 14 4	
Report antérieur.....	6.436 1 4	9.380 15 5	
Bénéfices disponibles.....	39.811 19 7	17.994 9 9	

Il sera proposé à l'Assemblée d'employer ce solde de la manière suivante :

Amortissement d'obligations.....	30.431 4 2	10.847 12 2
A reporter.....	9.380 15 5	7.146 17 7
	39.811 19 7	17.994 9 9

Voici quels ont été les dividendes distribués par la Société, les exercices sur lesquels ces dividendes ont été prélevés et les dates auxquelles ils ont été payés :

	Sommes payées	Echéance
1909.....	2 sh.	janvier 1910
1910.....	2 sh. }	janvier 1912
1911 { Acompte.....	3 sh. }	
Solde.....	5 sh.	avril 1912
1912 { 1 ^{re} acompte.....	5 sh.	juillet 1912
2 ^e acompte.....	5 sh.	octobre 1912
Solde.....	5 sh.	janvier 1913
1913.....	5 sh.	avril 1913

Les résultats de l'exercice 1913 ont été fortement affectés par la baisse considérable des cours du caoutchouc dont le prix de réalisation moyen pour la Société a été, pendant l'exercice, de 2 sh. 4 7/8 contre 4 sh. 6 1/2 en 1912.

Cette baisse n'a pu être compensée par l'augmentation cependant importante de la production qui est passée de 2.200.000 lbs environ à 3 millions de lbs.

Voici d'ailleurs les caractéristiques de l'activité sociale pendant les quatre derniers exercices :

	Production en lb.	Prix moyen de vente	Produit des ventes en £	Bénéfice net en £	Dividendes distribués
1910.....	337.695	6 s. 10 7/8	162.040	81.896	2 sh.
1911.....	1.074.906	4 s. 11 3/8	276.047	159.965	8 sh.
1912.....	2.219.930	4 s. 6 1/2	508.160	312.937	15 sh.
1913.....	3.008.475	2 s. 4 7/8	361.903	131.156	5 sh.

La situation industrielle de l'entreprise est restée très bonne au point de vue de la production puisque cette dernière a atteint le chiffre de 3 millions de lbs prévu par la Société. Mais les cours du caoutchouc dont on espérait le relèvement ont continué à fléchir, entraînés dans le recul général des prix causé par la dépression industrielle; c'est là toute la raison de la diminution des bénéfices de l'exercice 1913, car le prix de revient a été sensiblement abaissé; y compris les frais généraux de Londres et le service des obligations il est descendu de 4 sh. 9 en 1912 à 1 sh. 6 3/4 en 1913.

La comparaison des deux bilans fait ressortir l'amélioration très nette de la situation financière résultant de l'émission, en juin 1913, de 25.000 actions à £ 9, soit 225 fr. Cette émission qui a fait entrer dans les caisses de la Société 5.625.000 fr. d'argent nouveau, a permis à celle-ci de rembourser sa dette flottante et de faire face aux immobilisations nouvelles de l'exercice qui ont atteint £ 83.717.

Fin 1913, après avoir réparti pendant l'exercice un dividende de 5 sh. par action, la Société avait £ 116.000 de créditeurs divers et en regard £ 118.000 de stock et débiteurs divers; elle possédait en outre £ 31.000 en caisse et banques, alors que fin 1912 le passif exigible dépassait l'actif réalisable de plus de £ 100.000.

Voici d'ailleurs d'une façon plus exacte, et en tenant compte des sommes versées au trustees des obligataires et destinées au remboursement des obligations qui pourra commencer fin 1914, la situation financière de la Compagnie :

	1912	1913
Actif liquide ou facilement réalisable comprenant : les débiteurs divers, le stock de caoutchouc et l'encaisse.....	£ 198.345	180.540
Passif exigible comprenant : l'amortissement des obligations, les créditeurs divers, les coupons à payer et obligations à rembourser.....	316.744	160.265
Supplément de passif sur l'actif à fin 1912.....	£ 118.399	
Supplément de l'actif sur le passif à fin 1913.....		20.275

A fin 1913, la Société Malacca a, outre, le supplément d'actif que nous chiffrons ci-dessus par £ 20.295, un peu plus de £ 41.000 en dépôt chez le trustee des obligataires : ces fonds seront affectés, à la fin de 1914, au rachat d'obligations, ce qui ramènera le chiffre de ces dernières de £ 310.360 à environ £ 270.000; la Société n'avait pas le droit de les amortir avant.

Pétroles « Colombia ».

L'Assemblée de la Société Romano-Française de Pétrole « Colombia » est convoquée pour le 29 juin/12 juillet, à Bucarest, à l'effet d'approuver les comptes de l'exercice 1913-14, clos le 30 avril/13 mai dernier. Il lui sera proposé de fixer le dividende à 100 lei par action. Rappelons que, pour l'exercice 1912-13, il a été réparti un dividende

de 12 lei 50 par action de 250 lei et qu'un remboursement de 225 lei par action a été effectué. Voici les bilans comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 30 AVRIL/13 MAI.

	1913	1914
Passif.		
Capital.....Lei.	5.000.000 »	500.000 »
Comptes transitoires....	260.154 35	19.848 38
Créanciers.....	54.691 01	51.831 83
Taxes.....	45.088 06	41.104 62
Avals de titres en garantie.....	14.194 »	»
Coupons à payer et remboursements à effectuer.....	467.452 50	13.175 »
Cautionnements de gestion.....	157.500 »	151.000 »
Fonds de réserve.....	75.768 53	1.000.000 »
Reserve spéciale.....	450.000 »	1.000.000 »
Provision pour travaux neufs.....	»	1.700.000 »
Bénéfices de l'exercice..	9.102.315 19	5.792.767 98
Report antérieur.....	12.225 85	296.278 62
Lei.	15.639.389 49	10.566.006 43

Actif.		
Caisse et banques..Lei.	6.289.277 08	5.406.849 56
Effets publics.....	145.201 15	194.418 40
Participations.....	7.250 »	5.000 »
Garanties et consignations.....	23.721 60	25.530 35
Dépôts de matériel, produits fabriqués et pétrole brut.....	2.837.343 46	1.772.935 01
Avances.....	64.071 03	63.409 71
Débiteurs divers.....	600.831 17	604.920 58
Avals.....	14.194 »	»
Cautionnements de gestion.....	157.500 »	151.000 »
Terrains, sondes, puits, usine, matériel, etc..	5.500.000 »	2.341.942 82
Lei.	15.639.389 49	10.566.006 43

L'arrêt presque complet de la sonde Moreni — dont le jaillissement au début de juillet 1912 a modifié de si heureuse façon la situation de la Société — pendant la moitié de l'exercice, a contribué à réduire, dans une forte proportion, la production de l'exercice 1913-14, et partant, les bénéfices. Ceux-ci, en effet, ne figurent plus que pour 5.792.767 lei 98, chiffre encore important par rapport au capital, qui n'est plus que de 500.000 lei. Au bilan au 30 avril/13 mai 1913, le bénéfice accusé était de 9.102.315 lei 19, mais il s'était élevé en réalité à 12.000.636 lei 58 et une somme de 2.898.341 lei 39 avait été consacrée aux amortissements avant inventaire.

Les immobilisations sont en diminution sensible, bien que les travaux neufs de l'exercice 1913-1914 se soient élevés à 1.341.942 lei 82. Cela tient à ce qu'elles ont subi un amortissement de 4.500.000 lei, amortissement correspondant à la réserve formée par le remboursement du capital effectué par prélèvement sur les bénéfices de l'exercice 1912-1913.

Malgré les sondages effectués pendant l'exercice et les réparations faites à la sonde Moreni, les disponibilités de la Société, bien qu'inférieures à ce qu'elles étaient à la clôture du précédent exercice, n'en restent pas moins abondantes.

Grand-Hôtel.

L'Assemblée du Grand Hôtel, tenue le 23 avril, a voté, comme l'an dernier, un dividende de 16 fr. par action de 100 fr., payé le 6 mai.

Voici les comptes comparés des deux derniers exercices :

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	1912	1913
Passif.		
Capital.....Fr.	4.000.000 »	4.000.000 »
Reserve ordinaire.....	800.000 »	800.000 »
— extraordinaire.....	487.245 18	487.245 18
— pour vals.....	»	73.183 32
Obligat. en circulation	2.285.000 »	2.240.500 »
Créditeurs divers.....	304.094 98	296.205 77
Loyers à payer.....	377.066 90	377.774 55
— encaissés d'avance	159.900 »	160.900 »
Bénéfices nets.....	1.310.407 »	1.126.264 64
Bénéfices reportés.....	722.737 37	783.052 »
Intérêts des bénéfices reportés.....	27.376 83	29.570 35
Fr.	10.473.828 26	10.374.695 81
Actif.		
Caisse et banque....Fr.	1.892.069 89	1.667.498 27
Titres en portefeuille...	2.880.560 25	3.261.276 »
Effets à recevoir.....	1.893 25	1.757 50
Dépôts divers.....	19.067 85	20.567 85
Mobilier non amorti....	2.357.004 30	2.301.329 25
Travaux neufs.....	1.535.043 57	1.103.716 92

Approvisionnements....	73.361 58	82.640 17
Cave.....	602.396 60	688.160 62
Débiteurs divers.....	303.124 87	436.443 13
Loyers à recevoir.....	81.381 10	81.881 10
Loyers payés d'avance..	727.925 »	729.425 »
Fr.	10.473.828 26	10.374.695 81

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	1912	1913
Exploitation Grand Hôtel	1.173.759 80	989.617 44
Café de la Paix.....	136.647 20	136.647 20
Intérêts.....	27.376 83	29.570 35
Bénéfices totaux....Fr.	1.337.783 83	1.155.834 99
Reliquat antérieur.....	722.737 37	783.052 »
Solde disponible..Fr.	2.060.521 20	1.938.886 99
Répartition.		
Amortissements compte de travaux.....Fr.	431.326 65	381.326 65
Fluctuations du portefeuille.....	87.908 05	74.493 80
Dividende.....	640.000 »	640.000 »
Tantièmes.....	118.234 50	94.083 80
Report à nouveau.....	783.052 »	748.977 74
Fr.	2.060.521 20	1.938.886 99

Les résultats des derniers exercices se comparent ainsi :

	Nombre de voyageurs	Nombre de nuits	Bénéfices d'exploitation	Amortissements	Dividende
1904..	41.546	206.595	973.480	238.808	11
1905..	45.047	232.849	1.248.603	301.011	13
1906..	47.119	244.940	1.177.090	331.326	15
1907..	49.616	248.524	1.314.544	331.326	18
1908..	46.729	238.111	877.200	250.000	15
1909..	47.754	226.866	1.088.307	321.326	15
1910..	50.575	240.748	1.094.217	321.326	15
1911..	50.864	244.702	1.115.167	321.326	15
1912..	52.677	253.559	1.173.760	431.326	16
1913..	51.196	242.254	989.617	381.326	16

Les événements qui ont marqué l'année 1913 ont eu leur répercussion sur l'industrie hôtelière. Les étrangers, qui en forment la principale clientèle, sont venus moins nombreux à Paris et y ont restreint leurs dépenses. C'est ainsi que pour le Grand Hôtel le nombre de voyageurs n'a été que de 51.196, contre 52.677 pour l'exercice précédent. Quant au bénéfice d'exploitation, il ne s'est élevé qu'à 289.617 fr., inférieur à celui des quatre exercices précédents. Il ne ressort qu'à 19 fr. 32 par voyageur, contre 22 fr. 38 en 1912 et 21 fr. 92 en 1911.

Le portefeuille accusait, au 31 décembre dernier, une moins-value de 22.507 fr. Comme au 31 décembre 1912, le compte fluctuation du portefeuille était débiteur de 7.998 fr. 14, le solde débiteur total de ce compte se trouvait donc de 30.505 fr. 14. Pour ne pas laisser subsister ce chiffre, l'Assemblée a porté à la réserve pour fluctuation du portefeuille une somme de 74.493 fr. 80.

Le compte ouvert au taux de 5 0/0 l'an à la Société de la rue Edouard-VII a été utilisé jusqu'à concurrence de 639.300 fr.; l'échéance de ce compte a été prorogée jusqu'au 31 décembre 1914.

Bibliographie

Théorie et pratique des opérations financières. — Deuxième édition, par Robert Barriol, ancien élève de l'Ecole polytechnique, secrétaire de la Société de Statistique, membre de l'Institut des Actuaire français. Un volume in-18 de l'Encyclopédie Scientifique, édité chez Doin et fils, 8, place de l'Odéon. Prix, cartonné : 5 fr.

L'auteur a désiré faire une œuvre de vulgarisation et il a atteint son but. Bien que son ouvrage paraisse, à première vue, hérissé de formules, de tableaux et de graphiques, il est néanmoins rédigé pour être lu par toute personne possédant des connaissances élémentaires d'arithmétique. Il rassemble aussi des renseignements qu'on ne trouvait auparavant qu'épars dans des livres spéciaux.

Cet ouvrage est divisé en trois parties : La première est consacrée aux opérations à court terme, notamment au prêt à intérêt simple et au change; la seconde, relative aux opérations à long terme, analyse la théorie des intérêts qui viennent s'ajouter au capital et produire eux-mêmes intérêts; enfin, la troisième partie expose les applications pratiques des calculs précédemment effectués et décrit le fonctionnement des opérations financières de bourse et de haute banque. Cette dernière partie contient des développements fort intéressants sur la représentation graphique des opérations à prime, sur les reports et sur les opérations d'émission.

L'auteur s'est appliqué à donner des exemples numériques à l'appui de chacune des formules; ces exemples sont en général tirés de faits réels; d'autres donnent la solution de questions posées au concours de l'Inspection générale des Finances ou aux examens de l'Institut des Actuaire français.

La première édition du travail de M. Barriol a été rapidement épuisée. Il n'est pas douteux que l'édition nouvelle, revue et complétée, sera accueillie par le grand public avec autant de faveur que la précédente.

Annuaire 1913-14 de l'Office National des Valeurs Mobilières. — L'Office National des Valeurs Mobilières vient de publier son Annuaire pour 1913-14 (1). Cet Annuaire est encore plus copieux que le précédent, lequel se présentait déjà lui-même en progrès sur les volumes antérieurs. Nous signalons particulièrement celui-ci en raison de son intérêt.

L'Office National a pour objet de continuer, tout en la développant, l'œuvre accomplie depuis quinze ans par l'Association Nationale des Porteurs français de valeurs étrangères. Celle-ci, créée en 1898 par la Chambre Syndicale des Agents de change, sur la demande du ministre des Finances, bornait son rôle à la défense des Porteurs français de valeurs étrangères et, à ce titre, en provoquant la constitution de groupements ou Comités de défense, elle a rendu de grands services à l'épargne française. L'Office National des Valeurs Mobilières, constitué en juin 1913, continue les principes et la tradition de l'Association Nationale, mais, pour remplir plus complètement sa mission, il ne se bornera plus exclusivement à défendre les intérêts des Porteurs français engagés dans les titres étrangers, il pourra s'occuper éventuellement des valeurs françaises comme des valeurs étrangères. En outre, il a résolu d'organiser, à côté des Comités de défense, un service permanent de concentration et de communication au public des documents concernant les valeurs mobilières émises en France. Il accepte des membres adhérents qui, moyennant une cotisation annuelle de 12 fr. reçoivent toutes ses communications y compris l'Annuaire. De plus, cette faible cotisation assure aux adhérents l'avantage de pouvoir consulter au siège de l'Office, rue Gaillon, 5, les dossiers des affaires auxquelles ils peuvent être intéressés.

Le rapport du Conseil passe en revue les affaires qui ont été suivies par l'Association et l'Office du 1^{er} août 1912 au 31 décembre 1913. La simple énumération de ces affaires permettra de se rendre un compte exact de l'activité déployée par les Comités : Chemins Lombards, Compagnie des Chemins de fer Autrichiens, Compagnie Madrilène d'Electricité, Chemins de fer du Sud de l'Espagne, Gaz de Beyrouth, Quebec Railway, Saint-Louis-San-Francisco, Etats de Nicaragua et de Honduras, Great Northern Central Railway, Nord-Ouest du Brésil, Compagnie Générale de Rio-de-Janeiro, Nord-Ouest du Pérou, Chemins de fer Andalous, Compagnie Madrilène d'Eclairage et de Chauffage par le Gaz, Chemins de fer Portugais, Chemins de fer de la Beira-Alta, Société d'Industrie Houillère de la Russie Méridionale, Damas-Hamah, Sucreries et Raffinerie d'Egypte.

A côté des renseignements relatifs aux affaires traitées au cours du précédent exercice par l'Association nationale, l'Annuaire fournit des renseignements sur la situation des affaires dont elle a eu à s'occuper antérieurement : Banque Péinsulaire Mexicaine, Chemins de fer Portugais, Chemin de fer Damas-Hamah, etc.

L'Annuaire 1913-1914 ne s'en tient pas à ce travail de récapitulation, il y ajoute une partie documentaire des plus utiles. Préoccupé de protéger l'épargne par les moyens les plus efficaces, l'Office National s'efforce de la renseigner d'avance sur les principaux emprunteurs étrangers qui peuvent la solliciter. A cet effet, il a consacré une troisième partie dans l'Annuaire à tout un ensemble de renseignements sur la situation financière des Etats étrangers : budgets des divers Etats, dettes publiques, exposés des ministres des finances, systèmes monétaires, etc. Cette partie ne comprend pas moins de la moitié du volume et embrasse cinquante Etats étrangers. Ces documents seront d'autant plus appréciés qu'ils ont un caractère officiel, soit que l'Office National les tienne directement des Gouvernements eux-mêmes, soit qu'il les ait obtenus par le canal des représentants de la France à l'étranger. Cette partie de l'Annuaire, à laquelle le Comité de l'Office national est désireux de donner tous ses soins, constitue déjà et constituera chaque année davantage un recueil de documents officiels, qui sera consulté avec fruit par les porteurs de fonds étrangers.

Dans une dernière partie d'une centaine de pages, l'Annuaire réunit des statistiques et des textes législatifs relatifs aux émissions, à l'admission des valeurs mobilières à la cote officielle. Il développe les indices financiers des années 1912 et 1913, etc., Tous ces documents seront lus avec intérêt par les capitalistes.

Le dernier Annuaire, sous sa nouvelle forme, témoigne de la part de l'Office National des Valeurs Mobilières d'un gros effort qui sera certainement apprécié par le public.

(1) Un fort volume de 877 pages. Prix : 5 fr. En vente au siège de l'Office National, 5, rue Gaillon.

Bilans

Banque de France.			
ACTIF			
En caisse :	3 juillet	10 juillet	
Or.....Fr.	4.057.633.653	4.092.604.671	
Argent.....	638.877.046	637.448.480	
Ensemble.....Fr.	4.696.500.699	4.730.053.160	
Portefeuille :			
Paris, effets sur place.....Fr.	618.069.864	2.064.181.954	
Succursales.....	1.163.078.937	985.436.846	
Ensemble.....Fr.	1.781.148.801	3.049.618.800	
Avances sur titres :			
Paris.....Fr.	203.143.971	336.695.340	
Succursales.....	517.872.978	546.077.165	
Ensemble.....Fr.	721.016.949	932.772.505	
PASSIF			
Circulation.....Fr.	6.051.151.095	6.039.945.530	
Compte courant du Trésor.....Fr.	249.692.138	326.995.047	
Comptes courants particuliers :			
Paris.....	818.279.494	2.584.783.930	
Succursales.....	164.397.858	104.495.571	
Ensemble.....Fr.	1.232.389.490	3.016.274.543	
Escompte et intérêts div. (bén.).....	2.950.793	5.779.206	
COMPARAISON DES DEUX BILANS			
	Augmentation	Diminution	
Encaisse métallique.....Fr.	33.492.461		
Portefeuille commercial.....	1.268.469.999		
Avances totales sur nantissements.....	211.755.556		
Billets en circulation.....		11.205.565	
Compte courant du Trésor.....	77.302.909		
Comptes courants particuliers.....	1.706.602.149		
Escompte et intérêts divers.....	2.828.413		

Crédit Foncier de France.

Tirages du 6 juillet 1914.

Obligations Foncières de 500 fr. 3 O/O 1879.

142842	1484043	100.000 fr.
362388		25.000 fr.
1183156	1594686	10.000 fr.
491215	1050830	1410255
1685393	1722737	5.000 fr.

36	24953	32511	56197	67700	138023
161047	175452	176676	178793	179243	193856
209882	211687	255864	306793	344951	345993
379034	436393	445073	476590	545220	552627
577565	579285	599971	608571	652028	652055
681714	686422	712980	713557	715941	726613
738378	743574	766041	785332	799234	809237
852951	866401	866968	925037	947955	973872
977942	1004336	1026116	1030213	1040856	1072489
1156309	1157274	1157446	1172894	1177442	1177473
1193574	1241682	1249616	1309586	1323896	1354240
1390195	1431980	1436135	1475682	1475719	1476328
1481433	1496946	1522948	1542981	1564165	1570427
1577230	1583312	1589927	1602547	1632195	1637581
1641946	1642274	1656521	1729989	1768529	1771897
1.000 fr.					

Obligations Foncières de 500 fr. et de 100 fr. 2.60 O/O 1885.

48281	100.000 fr.
772439	25.000 fr.
188827	261290
322346	652884
888523	933823
5.000 fr.	
6509	35822
84326	70424
130252	138166
143348	156564
225296	230553
240247	251872
271245	313263
324912	349645
358719	384626
389249	455568
464789	469017
523275	543249
578612	609779
612099	612758
650281	692820
722460	727927
742563	769656
773790	780565
788984	789832
797095	847885
864806	883664
954284	959509
960429	1.000 fr.

Obligations Foncières de 250 fr. 3 O/O 1909.

202265	50.000 fr.
424394	10.000 fr.
146135	247154
356832	361489
686754	915393
941058	1054023
129931	1379953
1.000 fr.	
12959	52408
63312	130453
172689	173743
230871	253569
291304	297946
351567	354176
424013	427903
478813	545286
595704	599748
626653	643150
657031	676011
735227	789035
820925	826552
745941	757494
775829	789035
863265	901328
901723	910142
917705	937987
944059	972352
977375	1020502
1066347	1077970
1087295	1093824
1103604	

1109320	1130015	1130479	1168063	1175695	1242275
1272841	1305153	1317305	1354415	1374202	1375987
500 fr.					

Obligations Foncières de 500 francs 3.50 O/O 1913.

582877	250.000 fr.
591616	25.000 fr.
415583	876396
5.000 fr.	
20569	22497
34018	39275
42656	44698
107954	121281
194898	199790
221690	244142
252847	268876
279047	280078
295306	338460
344563	346166
401558	406154
450369	517245
526722	528590
564137	573063
595055	610227
623410	631270
632837	672051
675427	686188
709104	712379
739493	770093
786231	805747
822195	842623
867711	917291
917420	934686
964476	988519
1.000 fr.	

Ville de Paris 1912.

Tirage du 6 juillet 1914.

454999	200.000 fr.
621555	10.000 fr.
64701	152031
267701	697477
704410	1.000 fr.
519	970
29518	41351
63340	66870
66960	71099
73190	103829
122228	176739
184196	239742
249563	250489
258889	272741
275092	275731
297488	310420
336553	344898
348326	372067
471928	493737
504927	506085
521094	553824
599323	606770
670002	500 fr.

Ville de Paris 1896.

Tirage du 6 juillet 1914.

199131	100.000 fr.
391087	20.000 fr.
171267	372836
10.000 fr.	
80698	281897
296118	2.500 fr.
8386	25060
108016	131763
135136	175864
218366	247966
324742	393876
405784	409880
434213	446157
1.000 fr.	

8.68 0/0 NET sur BEL IMMEUBLE MODERNE (6.340 fr. de rev. net pour 73.000 fr.). Nord-Sud Vaugirard. LAMBERT, 1, rue de Hanovre (Opéra). (6660)

8.36 0/0 NET sur BON IMMEUBLE rue Montmartre même (10.450 fr. de rev. net p^r 125.000 fr.). Situé 1^{er} ordre. LAMBERT, 1, rue de Hanovre (Opéra). (6660 bis)

COMPAGNIES RÉUNIES
Gaz & Électricité de Lisbonne

MM. les porteurs d'actions sont informés qu'un acompte de 3 O/O sur le dividende 1913-1914, soit escudo 1835 centavos, sera payé net d'impôt, à partir du 20 juillet 1914, contre remise du coupon n° 26, par 6 fr. 57, jusqu'au 4 août inclus :

A Paris, chez MM. S. Proppe et C^{ie}, 5, rue Saint-Georges.

Passé le 4 août, le paiement se fera au cours du change du jour. (6637)

Compagnie pour la Fabrication
DES
COMPTEURS ET MATÉRIEL
D'USINES A GAZ

Société anonyme
Au capital de 9 millions de francs

SIÈGE SOCIAL :
27, 29, 31, rue Claude-Vellefaux,
à Paris.

Les porteurs d'obligations 4 O/O sont informés que le coupon n° 30, à l'échéance du 15 juillet 1914, sera payable à raison de 10 fr., sous déduction des impôts de finances, savoir :
9 fr. 60 nets pour les obligations nominatives, et

8 fr. 989 nets pour les obligations au porteur.

Aux caisses :
Du Comptoir National d'Escompte de Paris, 14, rue Bergère ;
De MM. Perier et C^{ie}, 59, rue de Provence, à Paris ;
De MM. Verley, Decroix et C^{ie}, à Lille ;
Et dans toutes les succursales de la Compagnie à Lyon, Marseille, Milan, Bruxelles, Genève et Dordrecht. (6639)

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
DES
COMPTEURS DE VOITURES
(TAXIMÈTRES)

En vue de l'Assemblée générale extraordinaire du 21 juillet, MM. les Actionnaires de la Société Générale des Compteurs de Voitures (Taximètres) sont invités à déposer leurs titres pour le 15 juillet au plus tard :

A la Banque Française de l'Afrique Equatoriale, 2, rue Meyerber, Paris ;
Ou à la Banque Suisse et Française, 20, rue Lafayette, à Paris ;
Ou chez MM. N. Léon, E. Mutignon et C^{ie}, banquiers, 10, rue Chauchat, à Paris.

Il est rappelé à MM. les Actionnaires qu'il leur sera bonifié un jeton de présence de 0 fr. 50 par titre déposé et représenté. (6638)

CHEMINS DE FER DU MIDI

ROUTE DES PYRÉNÉES
SERVICES D'AUTO-CARS

La Compagnie des Chemins de fer du Midi vient d'organiser de nou-

veaux services d'auto-cars qui fonctionneront régulièrement à partir du 25 juin et pendant toute la saison d'été.

Partant de BIARRITZ et aboutissant à CERBÈRE après avoir passé à MAULÉON, CAUTERETS, LUCHON, AX-LES-THERMES et FONT-ROMEU, ces services permettront aux touristes de parcourir sans fatigue et dans les conditions les plus agréables la route admirable des Pyrénées sur une étendue de plus de 800 kilomètres. Les auto-cars traverseront à des altitudes dépassant parfois 2.000 mètres les cols les plus impressionnants et les vallées les plus pittoresques. Des arrêts ont été prévus dans les principales stations climatiques et thermales et les sites les plus merveilleux de la chaîne des Pyrénées.

Des services annexes desserviront Gavarnie, les gorges de l'Aude et le pays basque espagnol.

Des renseignements complets sont offerts aux touristes dans les services commerciaux de la Compagnie du Midi, 54, boulevard Haussmann, dans son agence située 46, boulevard des Capucines et dans les gares du réseau.

CHEMIN DE FER DU NORD

VOYAGES CIRCULAIRES
A PRIX RÉDUITS
EN FRANCE ET A L'ÉTRANGER
avec itinéraire
tracé au gré des voyageurs.

La Compagnie du Nord délivre, toute l'année, des livrets à coupons à prix réduits, permettant aux inté-

ressés d'effectuer à leur gré un voyage empruntant à la fois les réseaux français, les lignes de chemins de fer et les voies navigables des pays européens.

Le parcours ne peut être inférieur à 600 kilomètres.

La durée de validité est de 45 jours lorsque le parcours ne dépasse pas 2.000 kilomètres, 60 jours pour les parcours de 2.000 à 3.000 kilomètres et 90 jours au-dessus de 3.000 kilomètres.

BANQUE COMMERCIALE DE BALE
Bâle (Suisse)

SOCIÉTÉ ANONYME FONDÉE EN 1863
Capital entièrement versé : Fr. 30.000.000
Réserves : Fr. 17.000.000

Garde de titres
DÉPÔTS A UN OU PLUSIEURS TITULAIRES

Encaissement sans frais de tous coupons, français et étrangers, et de titres amortis. — Vérification des tirages. — Les fonds et titres déposés par des étrangers ne résidant pas en Suisse sont exempts de tout impôt et de droit de succession suisses.

AVANCES SUR TITRES
Renseignements financiers
Souscription à toute Émission
SUISSE ET ÉTRANGÈRE

Location de coffres-forts (cassettes) dans des caveaux installés avec les derniers perfectionnements modernes.

EXÉCUTION D'ORDRES DE BOURSE EN SUISSE ET SUR TOUTES LES PLACES ÉTRANGÈRES

Pour tous renseignements, prière de s'adresser à la Direction de la Banque Commerciale de Bâle, à Bâle (Suisse).

BOURSE DE LONDRES

Fonds d'Etat.

Consolidé Anglais 2 1/2	73 3/4
Emprunt Transvaal 3 0/0	94 3/4
India Rupee 3 1/2 0/0	63 3/4
Cap of Good Hope 3 0/0	80
Natal 3 0/0	80
Victoria 3 1/2 0/0	89
Argentine 5 0/0 1886	102 3/4
— 4 0/0	83
Bulgare 6 0/0 1892	103
Chilien 4 1/2 0/0 1906	90 1/2
— 5 0/0 1896	94
Chinois 5 0/0 Gold	101 1/2
Allemand 3 0/0	76 1/2
Japon 5 0/0	99 1/2
— 4 0/0 1899	75
— 4 1/2 0/0 1905, 1 ^{re} émission	94 3/4
— 4 1/2 0/0 1905, 2 ^e émission	94 1/4
— 5 0/0 1905	86
Mexicain Intern.	86
— 5 0/0	86
Péruvien C. Préférence	39 3/8
— Ordinaire	6 7/8
— Debenture	99 1/4
Vénézuéla	55 1/4

Banques.

Agricultural Bank of Egypt	5
Lond. and Westminster B.	22 1/4
Lond. Joint Stock	29
National Bank of Egypt	14 1/8

Mines.

Anaconda Copper	6 5/8
Nundydoo	8
Premier Diamond ordinaires	8

Ch. de fer Américains.

Atchison, Topeka and Santa-Fé Sh.	102
— New Preference	102 1/2
Baltimore and Ohio Shares	93 3/4
Canadian Pacific Shares	198 1/8
Erie Ordinary Shares	29 1/2
— New Preference	45
— New General Lien	45
Illinois Central Shares	116
Louisville and Nashville Shares	142 1/4
New-York Central Shares	92 1/4
Norfolk 4 0/0 Pref. Shares	88
Northern Pacific	114 3/4
— 3 0/0	112
Buenos-Ayres Great South. Ordin.	103
Central Argentine	40 1/2
Cordoba Central 5 0/0, 1 ^{re} debenture	15 1/2
Grand Trunk of Canada Ordinary	94 1/2
— 2nd	79
— 3rd	35
Mexican Railway Ordinary	34
— 1st Preference	104
— 1nd	66

BOURSE DE BERLIN

Fonds d'Etat.

3 1/2 Allemand	86 40
3 0/0	76 50
3 1/2 Prussien	86 40
3 0/0	76 50
4 1/2 Japonais	92 70
5 0/0 Mexicain	89 60
4 0/0 Russe 1902	98 80
4 1/2 — 1905	98 80

Chemins de fer.

Prince Henri, act.	148 75
Beira-Baixa	65 50
Portugais 4 1/2 0/0 1889	65

Banques.

Berliner Handelsg.-Gesellschaft	148
Darmstadter Bank	114 60
Deutsche Bank	234
Diskonto-Kom.	181 60
Dresdner Bank	146 40
Oest.-Ung. Bank	124 50
Reichsbank	138 60
Schaaffhausen Bankverein	106 10

Métallurgie.

Bochumer	219 30
Dortmund	397
Laurahütte	145 10
Zincs de Silésie	348 25

Charbonnages.

Concordia Berghau	355
Consolidation	316 10
Deutsch Luxemb. Bergw. u. Hütten	125 10
Gelsenkirchen	180 75
Harpener	173 75

Électricité.

Allg. Elektrizität (Soc. G ^e d'Electr.)	242 75
Schuckert	142 70
Siemens et Halske	211 10

Industries diverses.

Dynamite Nobel	164
Hambourg Packetfahrt	126 20

BOURSE DE BRUXELLES

Fonds d'Etat.

Belge 3 0/0	76
Argentine 4 1/2 0/0 1888	470
Espagnol Interieur	74
Chinois 5 % 1913 (Ch. de f. Lung-Hai)	450

Banques.

Banque d'Anvers, lib.	1585
— de Bruxelles	1600
— de Crédit Comm. d'Anvers	590
— de Flandre	1318
— Nationale	3859
Caisse Générale des Reports et Dépôts	1605
Comptoir d'Escompte de Bruxelles	272
Credit Anversois	455
— Général de Belgique	116
— Liégeois	565 25
Hypothécaire Belge-Américaine	1435
Société Générale Belge	5925

Tramways

et Chemins de fer.

Anvers (Compagnie Générale)	171
Auxiliaire Ch. de fer au Brésil, priv.	555
— divid.	537 50
Barcelone	193
Bologne	580
Chem. de fer et Travaux publ. (C ^e G ^e)	55
Congo ordinaire	1070
— parts de fondateur	2260
Bruxellois ordinaire	609
— dividende	1117
Buenos-Ayres (C ^e G ^e de Tram.)	119
Caire, privilégies	514
— parts	530 50
Économiques	585
Florentins	190 25
Kharkoff	80
Lille	112
Oran à Hammam-Bou-Adjar (c. pr.)	100
Railways et Electricité, jouissance	338 75
Rotterdam	91 50
Secondaires	522
Union Anversoise de Tramways	66 50
Varsovie	507
Vicinaux Belges	53 50
— parts de fondateur	65

Métallurgie.

Alliance (Forges de l')	725
Acieries d'Angleur	940
Armes de Guerre (Fab. Nat.)	2820
Ateliers de Constructions de Boussu	760
— de la Meuse	1761
Hauts Fourneaux d'Athus	735
Aumetz-la-Paix	726
Baume et Marpent, act.	1675
La Brugeoise	257
Cockerill	1710
Chatelet (Laminiers du)	130
Esperance Longdoz à Liège, ordin.	429 50
Forges et Tôleries Liégeoises	710
Grivegnée	1110
Haine-Saint-Pierre (Forges, Usines, Fonderies), parts de fondateur	1602
Halanzy (Hauts Fourneaux et Mines)	1110
Hémixen (Usines à cuivre), cap.	80 50
— ord.	80
La Louvière (Usines, Boulonneries)	662 50
Métallurgique de Couillet	115
Métallurgie du Hainaut	217
Métall. d'Estamp. du Donetz, priv.	144
— cap.	201
— ord.	201
Musson (Hauts Fourneaux, Fonderies, Mines)	1205
Ougrée	1331
Outils (Saint-Léonard)	675 50
Providence (Forges de la)	2645
Providence Russe	375
Tambow, priv.	226 50
— cap.	180
— ord.	43 75
Forges de Sarrebrück	2391
Thy-le-Château (Hauts Fourneaux et Forges)	610
Tôleries de Constantinovka	375
Usines de Kolomna	375

Charbonnages.

Abhoos et Bonne-Foi-Hareng	630
Agglomér. réunis du Bassin Charleroi	386
Aiseau-Presele	776 25
Amercœur	1795
Anderlues	782
Ans et de Rocourt	375
Arbre-Saint-Michel	407 50
Bascoup	391
Bernissart	755
Bois d'Avroy	4010
Bonne-Espérance et Batterie	700
Bonde-Fin	115
Borinage Central	1434
Centre de Jumet	350
Charbonnages Belges	1128
Chevalières à Dour	1351
Concorde	18 50
Couchant du Flénu	1910
Courcelles-Nord	545
Esperance et Bonne-Fortune	880
Est de Liège	2245
Falissolle	2925
Fontaine-l'Évêque	104 75
Gives	1940
Gosson-Lagasse	1430
Gouffre	1230
Grande-Bacure	1680
Grand-Buisson	390 50
Grand-Conty et Spinois	390 50

Grande Machine à feu de Dour	1355
Haine-Saint-Pierre	882 50
Ham-sur-Sambre	800 50
Hasard	915
Hervé-Wergifosse	1636
Horloz	7705
Hornu et Wasmes	727 50
Houill. Unies du Bassin de Charleroi	164 50
La Louvière et Sars-Longchamp	1255
Kessales à Jemeppe-lez-Liège	334
La Haye	4270
Levant du Flénu	455 50
Marcinelle-Nord	2050
Mariemont	2140
Masses-Diarbois	6250
Monceau-Fontaine et Martinet	3610
Noël-Sart-Culpart à Gilly	2575
Nord de Charleroi	195
Nord du Flénu, privil.	32 50
— ordin.	405
Ormont	588 75
Patience et Beaujonc réunis	1217 50
Petit-Try à Lambertsart	426 50
Poirier	3700
Produits au Flénu	2152 50
Ressaix	1407 50
Reunis de Charleroi	2395
Sacre-Madame	1390
Strep-Bracquegnies	905
Tamines	1005
Trieu-Kaisin	830
Unis Ouest de Mons	2710
Werister	282
Willem-Sophia	282

Mines.

Austro-Belge	340
Djebels, Masses et Maaziz	140
Nebida	83 50
Nitrates (Compagnie Générale de)	486 25
Nouvelle-Montagne	925
Owerpelt (Mét., Prod. Chim.)	1655
Prayon	333 50
Rouina	333 50

Glaces.

Glaces d'Auvellais	1920
— de Charleroi	1495
— de Floreffe et Jeumont	285
— Nationales Belges	1775
— du Midi de la Russie	1147
— et Verres spéciaux du Nord	836

Verreries.

Verreries Belges	165
— 5 ^e d'act. de jouiss.	91
Bennert Bivort à Jumet, pr.	502
— ord.	458
de Jumet, privil.	395
— ordin.	162
Donetz (Santourinowka)	250 50

Gaz et Eaux.

Conduite d'Eau	1102
Eaux d'Alcant	269
— d'Utrecht	1010
Eclairage et Chauffage par le Gaz	1019
Compagnie Internat ^{le} d'Electricité	375
Electricité et Hydraulique	132
Incandescence (Auer Italien)	13 50

Linières.

Gantoise	2205
Saint-Léonard	387 50

Divers (Actions).

Produits de Wladimir, privil.	316 25
— ordin.	225
— parts de fond.	128 75
Aluminium Péniaïkoff ordinaire	3 25
Congo (C ^e pour le Com. et l'Industrie)	2775
Haut-Congo (Société Belge pour le Commerce), ordin.	415 50
Katanga ordinaire	1975
Produits Chimiques d'Odessa	96
Produits Kemmerick, privil.	1000
— act. ordin.	700
Produits Végétaux du Haut-Kasai	17 75
Sucrerie et Raffineries en Roumanie	1175
Soie Artificielle procédé Viscose priv.	185 50
— cap.	151 50
— ord.	125
Abir, dixième de part.	15
Compt. Comm. Congolais p ^r Soc.	68 25
Kasai, centième de part.	963
Dahlbusch	410
Stolberg (Mines de)	49
Chinese Engin. (Kaiping)	193 50
Banque Agricole d'Egypte, privil.	132 50
— ord.	1025
Atel. de Constr. du Nord de la France	290 50
Saulnes (Hauts Fourneaux de)	5235
Usines de l'Espérance (V. Dumont et C ^e)	1550
— Priviliées	1495
— Ordinaires	1730
Burbach-Eich-Dudelange	254
Guillaume-Luxemb. 10 0/0, privil.	637 50
— ordin.	106
— jouiss.	713 50
Prince Henri	1590
Rumelange	1813
Métallurgique Russo-Belge	575
Nicopol-Marioupol	575
Varsovie-Vienne, act.	575

Divers (Obligations).

Auxiliaire de Ch. de fer au Brésil	479 75
— remb. à 525 fr.	365
Oran à Hammam-Bou-Hadjar (Tram.)	238
Nord-Ouest Brésil, obl.	127 50
Sao Paulo et Rio Grande	467

BOURSE DE NEW-YORK

Change sur Londres 50 jours	4 87 21/32
Cables Transf. sur Londres	4 88 1/16
— sur Paris à vue	5 16 1/4
Etats-Unis 2 0/0	97
Atchison	99 25
— Gen. Mtg 4 0/0 1905	95 75
Baltimore and Ohio	91 50
— 4 0/0 st Mtg 1948	94
Canadian Pacific	193
Chesapeake and Ohio	47 50
Chicago, Burlington and Quincy Joint	97 25
— 4 0/0 1921	100
Chicago Milwaukee	7 50
D-nver	28 87
Erie	43 50
Erie 1 ^{re} Pref.	124 75
Great Northern	114
Illinois Central	138
Louisville	16
Missouri Kansas	105 25
Norfolk and Western 1 st. Consol.	110 37
— 4 0/0 1906	95 25
Northern Pacific	90 50
— Prior. Lien 4 0/0 1907	22
— General Lien 3 %	112 75
New-York Central	99 10
Ontario	164 37
Pennsylvania	97 50
— 3 1/2 convertible 1915	24 37
Reading	155 75
Southern Pacific	82 80
— Railway	98
Union Pacific	91 25
— 1 st preferred	107 25
— 1 st. Fours	61 75
— conv. Fours	109 62
New-York City 4 1/2 0/0 1957	102 75
U. S. Steel Corporation	70 50
— Pref.	31 12
— Sinking Fund 5 0/0 1903	415
Amalgamated Copper	148 50
Anaconda	13 60
Calumet and Hecla	56 12
General Electric	
Cuivre Métal	
Argent	

BOURSE DE ST-PETERSBOURG

Emprunts d'Etats et de Villes.

	Cours en roubles
4 0/0 Rente Unifiée (impôt 5 0/0)	92 10
4 0/0 Obligations Banque Foncière de la Noblesse (impôt 5 0/0)	89
5 0/0 Emprunt Interieur d'Etat	102 75
3 1/2 Banque Foncière de la Noblesse (exempt d'impôt)	82 1/4

Banques de Commerce.

Banque de Volga-Kama	835
— Russo-Asiatique	248
— Russe pour le Commerce Etranger	...
— Internationale de Commerce de Saint-Petersbourg	444
— d'Escomptes de Saint-Petersbourg	439
— de Commerce de l'Azow-Don	548
— Russe du Commerce et de l'Industrie	303
— de Commerce de Sibirie	558

Exploitations de Naphte.

Naphte de Bakou	640
— de la Caspienne	2200
— Nobel frères (parts)	17200
— Mantachew et C ^e	219
— Lianosoff	171
Naphte	180

Industrie Métallurgique.

Usines de Briansk ord.	151
Sornow	126
Maltzoff	...
Kolomna	140
Poultloff	115
Société Russe de Construction de Locomotives et Mécaniques	...
Donetz-Yourieff	243
Usines Métalliques de St-Petersbourg	223
Société Russe des Usines Hartmann	179
Russo-Baltique de Wagons	156
Wagons de Saint-Petersbourg	98

Actions de Chemins de fer.

Moscou-Kiew-Voronege (int. de 5 0/0 garanti par l'Etat)	738
Moscou-Windau-Rybinsk	360
Chemins de fer du Sud-Est	281
Rostoff-Vladicaucase	2930
Moscou-Kazan	458

Cours du Change.

	Chèque	Trois mois	Escompte à l'étranger
Londres, pour £ 10..R ^s	95 57	95 05	4 1/2
Berlin, pour 100 marks	46 16	46 25	6 0/0
Paris, pour 100 francs.	38 ..	37 63	4 0/0